

滬深港通 每周精選



滬股通 錦囊 宋清輝

深圳會成為「地球中心」嗎？

如果內地沒有設立經濟特區這一重要政策，如果不是因為毗鄰香港，如果沒有工程兵初期流血流汗的建設以及後期大量的人才湧入，今天的深圳或許還只是一個三四線沿海小城市。深圳取得的一系列成就舉世矚目，具體內容無需再贅述。深圳能夠取得一系列的成就，不敢稱之為必然，只能說是許多天時地利人和的因素使偶然性成為了必然性，例如經濟特區的政策、深圳政府敢想敢幹有作為、與香港毗鄰的地理優勢、引進了人才並留住了人才等。

這些因素和優勢曾經成為深圳高速高質量發展的引擎，未來也將成就深圳成為世界重要經濟中心的引擎。寬鬆的政策不是唯一的要素，但若沒有政策也無法造就深圳。改革開放初期的四個經濟特區都享受到了優待的政策，都得到了「一定的發展，平心而論，深圳是這四個經濟特區中國繞經濟建設將政策特權應用得最好的城市，深圳速度的產生並不只是人們在改革開放中的熱情高漲，同時還是因為政策的開放令建設者們的膽子變得更大、步子放得更開。

如果沒有深圳市政府的大膽創新，政策特權也不會落到實處。深圳政府的敢想不是閉門造車，而是放下架子廣泛向各行業專業人士徵詢改革意見，集百家之所長、有理有據有底氣地以理論結合實際搞創新、搞建設。與香港的地理連接是深圳最為重要的優勢之一，改革開放之前、沒有相關政策之前，深圳的前身寶安縣完全比不過香港。改革開放的實施、政策的放寬，才使得深圳的發展與香港的交流有機融合，深圳才從此獲得了大量的發展機會。

人才的湧入更是為深圳的發展注入了活力。人才為什麼願意湧入？為了逐利，資本是逐利的，人性本身更是逐利的，國家有政策、深圳政府有扶持、旁邊有香港，不斷創造出造富神話的深圳自然會吸引各式各樣的人群流入。雖然不斷有人離開深圳，但留下的都對深圳未來充滿信心，這也是深圳敢於挑戰未來的資本之一。

資本市場和教育是短板

至於深圳能否成為「地球中心」，我覺得毫無討論的意義。沒有一所像樣的大學，這恐怕是深圳的最大劣勢。再者是，深圳證券交易所全球綜合實力排名靠後，2018年更是和上海證券交易所年度跌幅分別位居全球倒數第三及第八位，跌幅分別為33.58%、22.99%。我認為，深圳未來有條件和優勢成為下一個硅谷，但能否最終成為「地球中心」，尚待時間的檢驗。

作者為著名經濟學家，著有《強國提速：一本書讀懂中國經濟熱點》。本欄逢周一刊出



張賽娥 南華金融副主席

港股上周先跌後升，節日期間交投清靜。恒指上周全周升476點，收報30,081點；國指升64點，收報11,575點。上證指升跌8點，收報3,078點。香港將公佈4月日經PMI；中國將公佈4月財新服務業PMI、進出口年率、CPI年率及月率、PPI年率；美國將公佈3月JOLTs職位空缺，4月CPI年率及月率、PPI月率。

股份推介：睿見教育(6068)近日公佈截至2019年2月底的中期業績，業績增

長情況良好。期內收入達8.36億元(人民幣，下同)，同比上升41.1%；毛利為3.79億元，同比上升44.7%，毛利率則按年上升1.1個百分點至45.3%。股東應佔純利同比上升33.1%至1.92億元。集團是中國內地經營高端小學及中學的民辦教育機構，以中產或以上階級家庭的學生為主要對象，在中國九個校園經營十一所高端民辦學校。集團總招生人數按年增加32.2%至54,420名學生，總學生容量增加約26.5%至63,000名學生；經調整後平均學費和住宿費按年升6.3%至10,773元；學校利用率從82.7%提高至86.4%。

若按現有學校的擴建計劃計算，總容量可增至最高93,980萬名學生，而

工行一季業績佳可看俏



黎偉成 資深財經評論員

港市恒生指數於5月3日收盤30,082，升137點，陰陽燭日線圖呈陽燭，即日市中、短線技術指標穩中向俏；(i)9RSI底背馳越中軸續升，短勢轉強；(ii)STC%底背馳與%D交纏，有收集訊號；(iii)DMI+D底背馳逼-D，中線趨俏；(iv)MACDMI在信號線M2下方回升，和Dif於正方徐徐回升，步穩。相信4月30日低位29,620加上29日的29,639，為短期較強的支持區間，失此便得下試29,534敏感位，往下試29,430、29,384、29,242，而29,100、29,082是為大跌浪0.5倍的阻力而現轉須守重關。即使恒指以全日最高的30,081報收，所面對的是由4月24日的3,0112和4月15日的30,280組成的密集阻力區，此因恒指於最近一年多的中期大跌浪的黃金比率0.618倍的30,180，乃不易輕越之雷池。

淨利息收入表現理想

股份推介：中國工商銀行(1398)的股東應佔溢利於2019年一季度達820.05億元(人民幣，下同)，同比增長4.06%，略高於2018年所增的3.98%，核心業務中的(一)淨利息收入表現理想，於2019年一季度達1,481.9億元同比增長8.16%，即使比2018年所增的12.33%為低，卻是四大國有商業銀行於此項增幅最大者，其中(i)利息收入增幅10.46%無疑低於利息支持所增的14%，但涉資2,492.7億元則遠多於支出的1,010.87億元，是為淨收入有理想增長之因；和(ii)淨息差收益率2.31%亦較上年同期高0.01個百分點。

即使本屬弱項的(二)以佣金等為主的非利息收入業務，亦達461.36億元和同比增長10.87%，扭轉上年同期略跌0.09%之況，而其他大型內銀亦於此項業務有改善。(三)以貸款為主的資產減值支出582.74億元，同比增長37.9%，不良貸款率1.51%則較上年同期低0.01個百分點。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

睿見教育受惠大灣區發展

集團目前於廣東省有6所籌建中的學校，如計及在建學校，未來兩年容量更可增至129,370名學生。

於粵省有6所籌建中學校

大灣區發展將有助推動區內經濟發展，吸引更多專業人才，而在發展規劃綱要中亦提到一系列促進基礎教育的舉措，例如進一步改善陪伴跨地區工作父母兒童的學校教育政策；確保陪伴父母到其工作地點居住的合資格兒童能在其居住地順利參加大學入學考試等政策。

預期大灣區的人才流入將會增加，而其收入水平較高，並更着重孩子的教育質量，將有助推動區內對高端教育

的需求。集團未來發展將以大灣區為地理重點，除了東莞及惠州的現有學校外，集團已分別就於佛山、江門、廣州及肇慶擬議建立民辦寄宿制學校與各城市的地方政府訂立合作或框架協議，其中在佛山及雲浮市的兩所籌建中學校將預期於2019/2020學年開學。

市場預測集團2019年盈利為4.07億元，按年增長31%，預測市盈率為19.2倍。2019年、2020年及2021年預測每股盈利為0.198元、0.245元及0.3元，複合年增長率約26%，以0.85 PEG為基礎，推算目標價為5.1港元，較現價有約13.8%潛在升幅。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

友邦新業務價值升勢強勁



鄧聲興 銳升證券聯合創辦人及首席執行官

股復市；滬深港、深港通在周一重開對大市有提振作用。

中國銀保監會表示，近期擬推出12條銀行業保險業對外開放新措施，同時《外資保險公司管理條例》的細則已經修改完成，擬於近期發佈施行。新措施放寬了外資保險經紀公司在中國經營業務的准入條件：允許境外金融機構入股在華外資保險公司，或投資設立保險類機構。保險業對外開放的進一步深化，將有利於構建公平一致的市場環境以及充分競爭，從而形成合理多樣的市場體系。

股份推介：友邦保險(1299)是首家獲得中國監管方批准設立營銷服

恒指上周以高位整固為主，並於周五上破3萬水平。本周焦點有港交所(0388)公佈首季業績。另外市場亦觀望A

務部的外資保險公司，近年在中國的佈局領先行業，早前已獲准參與京津冀保險經營試點，年初又獲准於天津及石家莊建立營銷服務。

內地已成集團增長引擎

友邦2018年新業務價值(Value of new business)按年增長22%至39.55億美元，新業務價值利潤率上升3.7個百分點至60%。其中，內地市場近年已經成為集團增長引擎，去年，內地部分的新業務價值上升30%至9.65億美元，新業務價值利潤率增加7.1個百分點至90.5%，稅後營運溢利按年升32%至8.7億美元。

集團於內地已有相對成熟的銷售團隊和業務部署，而此次內地進一步開放保險行業，料可最快受惠在內地擴張業務，帶動首季新業務價值繼續增長。集團將於5月10日公佈一季營運數據，受惠於內地開放金融保險業及大灣區發展，加上今年美元走強，預計集團未來增速將再次領先行業，前景值得看好。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

股市 縱橫

韋君

證券 分析

第一上海

環保龍頭 光國攻守兼備

承接美股三大指數上周五急升，納指再創新高，今天港股假後復市高開可期，挾淡倉成動力，有機會再戰上月高位30,280。內地A股長假期後復市，北水重臨，有助成交額回升，但整體大市成交額未返千億，升勢持續性有待觀察。環保股普遍落後大市，可作為攻守兼備股份，光大國際(0257)估值吸引，可順勢跟進。

光大國際業務包括環境科技、環保能源、環保水務、綠色環保、裝備製造及國際業務六大板塊，除了是內地垃圾發電項目的龍頭運營商外，還涉足污水處理、生物發電等。

集團截至2018年12月底止年度盈利43.19億元，增長23.1%，符合市場預期，每股盈利85.77仙，派發末期息每股12仙(5月27日除息)。全年派息24仙，金額與上年持平，但派息比率跌至27.98%。管理層解釋，現時派息政策能平衡公司發展需求與股東希望有穩定派息要求，並表示會致力透過業

務發展，為股東創造更大回報。

集團在去年落實58個新項目及簽署6個現有項目的補充協議，涉及總投資額約235.22億元人民幣；另外，期內承接9個環境修復服務，合同金額約1.87億元人民幣。

藉「帶路」擴大國際業務

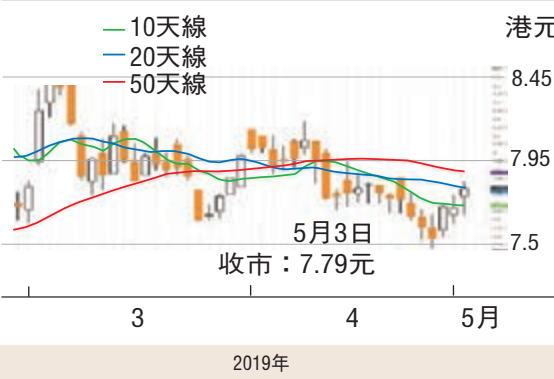
回顧去年，集團於環境修復等新業務領域取得突破，新挺進甘肅、福建兩個省份，並圍繞長江經濟帶、「一帶一路」等國家發展戰略進一步完善業務佈局，業務版圖已延伸至內地20

個省和直轄市、150多個地區。

管理層指出，公司積極響應國家「一帶一路」戰略，在德國、波蘭與越南都有項目營運。期望公司能用十年時間進一步國際化，目標是將國際業務佔比由目前約2%，於十年內至少提升到10%。值得一提的是，集團在去年末季完成供股集資百億元後，為取得更多新項目發展擴大未來收益奠定基礎。

在技術創新上，集團已建成投運的江蘇江陰垃圾發電項目三期，為內地首次採用兩爐一機母管制、中溫次高壓、反動式中間再熱機組。該技術在

光大國際(0257)



項目上實現成功運用，將有效提升項目的發電效率。

光國上周五收報7.79元，升0.12元或1.56%，成交2,796萬元。現價預測市盈率(PE)8.66倍，息率3.05厘，股價已重上10天、20天線，上試8.20元阻力，跌穿7.43元止蝕。

輪商 推介

法興證券上市產品銷售部

紅籌國企 推介

張怡

資金青睞強勢股 吼平保購輪28728

港股五一勞動節後兩日連漲，上周五收復了30,000點關口，未受隔夜美股下跌的負面影響。大市交投整體清淡，內地A股休市，港股通渠道暫停，故反彈缺乏足夠量能配合。恒指4月維持升勢，5月開局亦正面，過去一周漲幅雖有限，但技術上修正了前一周的下跌趨勢，於30天線附近也見得不錯走勢。看恒指牛熊證資金流情況，截至上週四的過去5個交易日，恒指牛證合計約6,204萬元資金淨流出，恒指熊證錄得約1.4億元資金淨流入部署。街貨分佈方面，至上周四，恒指牛證街貨主要在收回價29,000點至29,600點之間，累計相當約4,390張期指合約；恒指熊證街貨在收回價29,900點至30,700點之間，相當約6,936張期合約。

個股方面，平保認購證及牛證

本文由法國興業證券(香港)有限公司(「法興」)提供。結構性產品並無抵押品。如發行人或擔保人無力償債或違約，投資者可能無法收回部分或全部應收款項。

金風消化沽壓可留意

儘管A股上周因「五一」假期只有兩個交易日，惟這邊廂的港股則見走強，全周埋單計數有476點或1.61%進賬，收復10天及20天線。至於國指則跑輸大市，上周只微升64點或0.56%，收報11,575點。不過，觀乎中資股上周仍以個別發展為主，當中又以消費零售、航空等類別股份表現較佳。事實上，青島啤酒(1680)上周便累漲11.24%，而蒙牛(2319)亦升達8.45%。此外，中資航空股有業績支持，東方航空(0670)上周累升7.65%，而國航(0753)和南航(1055)亦漲逾4%。

金風科技(2208)上周出現先尋底後回升的走勢，周初曾造出逾1個月低位的8.25元，最後則以8.78元報收，近期的尋底走勢似有暫告一段落的跡象。金風較早前公佈2018年年度業績，收入285.9億(人民幣，下同)，按年增加14.5%。錄得純利32.17億元，增長5.3%，每股盈利88分。每10股派息2.5元。

此外，集團首季實現營業收入53.96億元，按年增加39.8%；錄得純利2.29億

元，倒退4.6%，每股收益5.74分。

雖然金風首季業績遜於市場預期，不過花旗發表的研究報告仍維持予其H股「買入」評級及目標價13.8元(港元，下同)，預期公司在2020年底前更多新設置的風電廠可有資格申請補貼，將帶動淨利潤上升。

花旗相信金風的前景改善，報告提到公司在手外部訂單於首季上升3.9%，訂單量已超於該行對公司2019年及2020年銷售量的預測。趁股價喘穩博反彈，上望目標為1個月高位阻力的10.8元，惟失守8.25元支持則止蝕。

恒生走強 看好吼購輪29165

恒生銀行(0011)上周五續後獲熱捧，收報212.6元，升4.01%。若繼續看好其後市表現，可留意恒生摩通購輪(29165)。29165上周五收報0.096元，其於今年9月24日最後買賣，行使價219.02元，兌換率為0.01，現時溢價7.53%，引伸波幅25.1%，實際槓桿9.5倍。

潤泥毛利率持續改善

華潤水泥(1313)2019年第一季收入同比減少6.7%至75.1億元。水泥熟料收入62.2億元，同比下降8.3%。混凝土收入12.9億元，同比上升1.8%；毛利28.5億元，同比下降3%；綜合毛利率為37.9%，較去年同期的36.5%增長1.4個百分點，增長原因主要是集團的產品成本持續降低。期間水泥熟料和混凝土毛利率分別為41.4%和21.3%，去年同期為38.6%和25%。擁有人應佔溢利14.89億元，同比減少16.9%，每股基本盈利0.213元。

19年一季度全國水泥需求保持旺盛，全國產量為3.92億噸，同比增長9.4%，其中3月份產量同比上漲22.2%。全國基建投資同比增加4.4%，地產新開工面積同比增加11.9%。兩廣地區今年一季度與去年一季度相比，雨水天數多，持續時間長，下游開工受阻，廣東地區水泥產量同比下滑2%，廣西地區同比下滑5.9%，導致公司業績同比出現小幅下滑；福建產量同比增加約9.7%。公司水泥熟料和混凝土銷量分別為16.4百萬噸和2.6百萬立方米，分別同比下滑7.3%和15%；其中，廣東和廣西省水泥銷量分別同比下降約9.4%和5.6%至580萬噸及510萬噸，佔總銷量比重提升至71.5%。福建地區銷量同比增加5.3%至200萬噸，佔總銷量的13%。

購環球石材延伸下游產業鏈

公司於4月16日收購了環球石材40%的股權，代價為7.76億元，進一步向下游產業鏈延伸。環球石材經營範圍涵蓋礦山經營、設計研發、人造石及天然石材生產加工、幕牆安裝等領域。此次收購的達成，將促進環球石材戰略轉型，創造業務協同價值。有利於公司將装配式建築和高端石材進行有機結合，豐富装配式建築的產品線，給予客戶系統化的解決方案，將有利於公司把握粵港澳大灣區装配式建築的發展機會，進一步加強在中國南部地區的資源佈局優勢。

大灣區建設將在明年開始逐步落實，結合十三五基建拉動需求，我們預計水泥價格保持高位下降空間有限，公司在兩廣和福建地區業務增長穩定。預計19/20/21年公司營收分別為398.3億、400.1億及400.2億元，淨利潤約82.1億、84.4億及82.0億元。未來12個月的目標價至10元，相當於2019財年8倍P/E，1.6倍P/B，維持買入評級。

華潤水泥(1313)

