



滬深港通 每周精選



滬股通 錦囊

宋清輝

科创板將回歸理性

近十年來，中國本土科技企業獲得了迅猛發展，並取得了驕人成績。但是由於他們很少在中國A股上市，導致內地的投資者沒有分享到這些中國企業帶來的成長紅利。如今，科创板的設立，徹底把這一切改變了，不但補齊了資本市場服務科技創新的短板，而且還進一步引導了投資者注重價值投資。與此同時，為了使科创板後續持續保持穩健發展，必須實施嚴格的退市制度，一方面是為了完善中國資本市場優勝劣汰機制，另外一方面也是倒逼投資者形成價值投資理念。

為了給上市公司創造更多的成長空間，我認為科创板的退市制度需要嚴厲但又不能過於嚴厲。嚴厲方面以誠信為主，例如如果發現上市公司存在造假上市、業績造假、產品造假等問題，須在盡力維護投資者權利的情況下停止這類公司上市。不過於嚴厲，是在業績考核方面放鬆，對於連續虧損但在科技研發、市場銷售、消費者覆蓋方面有明顯優勢的企業，即便多年虧損都應該鼓勵其在資本市場中尋求更多的支持以解決融資困難，不宜因為長時間不盈利而剝奪這類企業在資本市場的資格。

整體而言，無論上市公司是在主板、中小板、創業板還是科创板，或是在新三板，價值的創造者都是上市公司自身。上市公司自身需要清晰登陸資本市場的原因，如果是為了登陸科创板而進入資本市場以完成「任務」，未來的發展或許會受到許多阻力。如果是為了企業發展、緩解融資難問題、讓更多投資者了解公司而登陸科创板，才能為公司未來的發展奠定一部分基礎。上市公司的經營者、管理者也要結合公司實際做好發展，要通過實際行動讓投資者和監管機構可以清晰看見企業的所作所為，要讓外界相信公司未來的發展可能夠達到並超過預期，才能讓投資者相信這些公司，不會因為「流言蜚語」等市場謠言而對公司恐懼、不信任。

科创板二級市場歸於理性

當前，科创板運行的兩個多月的時間，還不足夠讓科创板上市公司有明顯的優異表現，今年的三季報也許有喜有悲，但這些都已經是過去式，也無法反映出科创板是否對相關企業的發展起到了實際性的作用。科创板還需要根據實際發展情況不斷進行優化調整、補充升級，使該資本市場的作用和功能最大化，我相信我們在數年後既可以有看到有上市公司已經成為行業領頭羊，但也會有企業默默無聞地消失在A股市場中。

對於近期科创板的投資，我觀察到，科创板整體走勢疲弱，主要還是因為上市首日漲幅過大，預計後期科创板新股的首日漲幅可能會收窄。從目前看，科创板打新依然是穩賺不賠，中小投資者依然可以積極參與打新。

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》。



張賽娥 南華金融副主席

全球經濟數據疲弱，市場預期美聯儲年內再降息。回顧上周，恒指全周跌133點，收報25,821點；國指跌1點，收報10,147點。上證指數跌26點，收報2,905點。香港及內地滬深交易所今日正常開市。香港將公佈9月外匯儲備；中國將公佈9月財新服務業PMI；美國將公佈9月PPI月率、核心CPI月率、8月JOLTs職位空缺。

股份推介：中升控股(0881)為內地汽車經銷商，以2018年營業收入計，在

汽車消費潛力釋放 中升看漲

中國汽車流通行業經銷商位居第二。集團於內地專注於經營豪華和中高檔品牌組合，包括奔馳、雷克薩斯等品牌。中國汽車市場在經歷了20多年的增長後開始進入調整期。2019年上半年全國的汽車銷量為1,232.3萬輛，按年下降12%，其中乘用車銷量為1,012.7萬輛，按年降14%。在整體汽車行業下行的環境下，集團上半年新車銷量21.38萬台，按年升17%，其中豪華品牌銷量按年增19%至10.56萬台，銷售佔比為49.4%。

集團上半年股東應佔溢利20.82億元(人民幣，下同)，按年增長13%，收入574.13億元，按年升16%。新車銷售

佔收入86%，按年增長16%，但由於其毛利率只有2.7%，新車銷售佔整體毛利潤約25%。反觀售後及精品業務毛利率達49%，雖然只佔收入14%，按年卻升21%，佔整體毛利潤約75%，為集團主要利潤來源。雖然新車銷售對利潤的貢獻較低，但新車銷售的增長及市場汽車保有量提高，將帶動售後服務業務的發展。期內4S經銷店淨增加25家至343家，其中約75%的經銷店位於一、二線及省會城市。

國策有助提振銷售市場

國務院日前印發《關於加快發展流

通促進商業消費的意見》等舉措，其中包括實施汽車限購的地區要結合實際情況，探索推行逐步放寬或取消限購的具體措施，以釋放汽車消費潛力。目前，廣州、深圳、貴陽、海南已宣佈放寬或放開限購政策，相信對汽車銷售市場將起到提振作用。

根據彭博市場預測，中升2019年盈利按年增長20%，2020年盈利升20%。以過去五年平均預測市盈率加1個標準差即11倍及2020年預測每股盈利2.31元作估算，推算目標價為27.9港元，較現價有約10%潛在升幅。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

中芯中期業績差須增收



黎偉成 資深財經評論員

港股於10月4日收盤25,821.03點，跌289.28點，陰陽燭日線圖呈陰燭，即日市中、短線技術指標轉差，特別是9RSI於中軸下方底轉頂背馳，短線勢頭走弱。

恒指的初步阻力26,191、26,327，往上便是26,483、26,564及26,694，26,820、26,951。短線初步支持位由25,798下移為25,612，失關便得考驗25,484、25,302、25,197。要重申的是：恒指失頭肩底頸線26,347後，始終無法再返其上，料短期仍有可能反覆試頭肩底左肩25,327甚至底之24,900。

股份推介：中芯國際(0981)於2019年上半年的股東應佔溢利3,081萬元(美元，下同)同比減少61.93%，較2018年同期賺8,097萬元所減的23.76%多減38.17個百分點之譜。績差因(一)中芯在三大核心市場發展和表

現未如人意，特別是(1)內地收入於2019年上半年達8.1億元同比減少22.04%，當然遠遜於2018年同期10.39億元大增的46.34%表現，遂使於該集團收入佔比由上年的56.3%回調至55.52%，但仍為十分重大的市場。(2)北美洲，收入4.33億元同比減少18.46%，較上年度多減4.38個百分點，於整體收入佔比為29.68%；反而(3)佔比僅14.18%的歐亞大陸的收入2.16億元同比大幅增長44%，並扭轉2018年跌30.56%至1.5億元之況，卻無助於中芯國際的整體業務業績的改善。

還得加大成本控制力度

(二)產品銷售欠佳：(1)以服務分類的晶圓收入13.72億元同比減少8.23%，而2018年持平於上年同期14.95億元；以及(II)8吋晶片付運量237.4萬件同比增長1.37%，相對於2018年上半年23.42億元的11%升幅少增9.63個百分點。重要的是(三)中芯國際須增收的同時，還得加大成本控制力度。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

行業復甦 吉利可留意



鄧聲興 銳升證券聯合創辦人及首席執行官

國慶假期結束，A股今日開始復市，港股通交易恢復。不過本地和外國不明朗消息增加，港

股料繼續受壓。據內地乘用車市場信息聯會(CPCA)銷售數據，9月首三周銷售持續平穩，該會透過行業渠道了解，據自身品牌的內地大型汽車製造商零售表現自本月中復甦，並估計9月行業需求復甦，相信可改變投資者對內地汽車行業悲觀預期。

股份股份：吉利汽車(0175)近月銷量有明顯改善，8月共銷售10.4萬台汽車，環比增長11%。另一方面，中高端領克品牌銷量穩步增長，該品牌8月合計銷量1.1萬台，環比增長27%。集團庫存亦維持在近月的健康水平。平穩價格策略長期有助於領克品牌形象提升，近期

銷量環比回暖也顯示市場對領克品牌接受程度逐步提高。此外，雖然減少促銷折扣對銷量有一定影響，但長期來看能夠維持品牌及品質，避免影響中高端車型的後期定價策略。總括而言，近期銷售數據可見集團營運能力改善，相信行業最壞時間已過，內地汽車業於明年可持續復甦。

英恒科技業務具改善空間

另外，英恒科技(1760)主要於中國從事開發汽車部件工程解決方案。中期收入為10.91億元人民幣，同比增長25%；來自新能源收入增長1.5倍至5.75億元，佔總收入52.74%。不過，淨利潤同比下降9%至6,282萬元。主要差異由於集團研發投入於總收入佔比較去年增加。相信汽車行業的整體氣氛改善，有利集團主要客戶，包括汽車行業的原設備製造商、一線及其他供應商的訂單增長，從而推動集團智能汽車方面業務。

(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

香港智遠首席分析師 肖文

光大環保嚴重超賣可收集

過去三天的社會暴亂事件嚴重影響消費、零售，港股今天假後復市，難免成為跌市藉口，而市場焦點仍在本周四、五的中美第13輪貿談結果，料大市續在25,500/26,000區間反覆，估值太殘的環保績優股光大綠色環保(1257)，有低吸博反彈價值。

光大環保主要於中國內地從事生物質綜合利用、危廢及固廢處置、環境修復、光伏發電及風電業務。而危廢處置更成為內地二三線城市經濟迅速發展中的必要需求，成為集團業務的持續增長點。

剛在上月初，光大環保簽署黑龍江省哈爾濱危廢處置中心項目一期，涉及投資約2.086億元(人民幣，下同)，公司權益佔比60%。該項目設計規模為每年填理處置危險廢物5萬噸，設計庫容為60萬立方米，主要服務於哈爾濱市及周邊區市。該項目是公司取得的第一個省會城市項目，經營期為20年。此外，上月初亦宣佈中標深圳寶安高爾夫球會場地環境品質提升項目，涉及合同金額約3,710萬元。

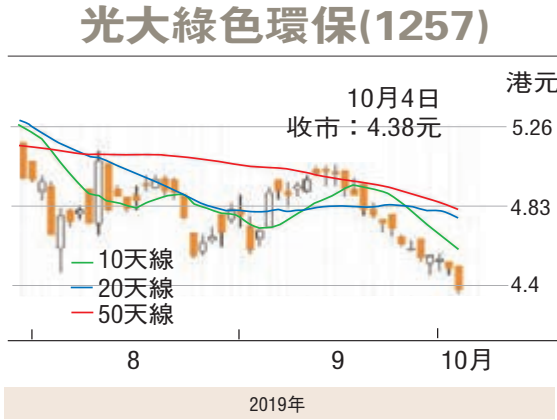
截至今年6月30日止業績，光大環保上半年盈利8.13億元，按年升26%。每股盈利9.36仙，派中期息

每股8仙。期內收益按年增長35%至42.4億元，毛利13.3億元，按年升34.5%。

集團三大主要業務的盈利均取得顯著增長。其中，生物質綜合利用業務仍為集團盈利的主要來源，盈利按年升34%達6.27億元，佔總淨利超7成；環境修護板塊雖依舊佔比最低，但盈利已較去年同期大增5.4倍；危廢及固廢處置項目受惠於運營項目發展穩健，以及總處理量持續上升，純利按年上漲18%達1.68億元。

較兩年多前上市潛水24%

在過去一個月，受大市反覆影響，由5.04元跌至上周五跌至4.36元(港元，下同)，創52周新低，收報4.38元，升0.11元或2.4%，成交955萬元。股價14



天RSI跌至32.8，反映已處於嚴重超賣水平，而現價往績市盈率(PE)6.83倍，預測PE只有5.28倍，息率3.3厘。市賬率(PB)0.97倍。現價較2017年5月上市招股價5.40元潛水達24.4%，亦較上市後曾創的6.73元高價大跌34.9%，反映現價估值超平，今早股價續跌，不妨小注收集，上望4.9元，跌穿4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

上升軌附近見支持 留意平保購輪22314

恒指上周於26,000點關口附近反覆，周五因港府推「反蒙面法」而顯著波動，料短線較大機會在25,500點至26,500點之間上落。恒指牛熊證資金流情況，截至上周四過去5個交易日，恒指牛證合共錄得約629萬元資金淨流出，顯示有好倉資金套現，恒指熊證則累計約6,491萬元資金淨流入，顯示有資金流入淡倉。

街貨分佈方面，截至上周四，恒指牛證街貨主要在收回價25,500點至25,799點之間，累計相當約2,380張期指合約；熊證街貨主要在收回價26,200點至26,499點之間累計了相當約1,754張期指合約。

個股產品資金流方面，截至上周四過去5個交易日，平保的相關認購證及牛證合共錄得約898萬元資金淨流入部署。產品條款方面，目前市場上較活躍

的平保認購證為行使價約95元至102元附近的中期價外條款，實際槓桿約12倍。技術上，平保股價上周反覆考驗中期上升軌約89元附近支持，如能守穩情況，截至上周四過去5個交易日，恒指牛證合共錄得約629萬元資金淨流出，顯示有好倉資金套現，恒指熊證則累計約6,491萬元資金淨流入，顯示有資金流入淡倉。

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。以上資料僅供參考，並不構成建議或推薦。結構性產品價格可升可跌，投資者或會損失全部投資。過往表現並不預示未來表現。法興為本文所提及結構性產品的流通量提供者。

海爾電器破位可擴升勢

港股上周受到國慶長假期，以及本地暴力衝突持續所影響，市況依然乏力反彈，恒指全周跌逾133點或0.52%，收25,954點，連跌三周累挫1,531點或5.6%。至於國企指數則跌1點，收報10,147點，表現略優於大市。港股觀望氣氛仍濃，惟觀乎中資股仍以個別發展為主，當中碧桂園(2007)全周累漲5.17%，收報10.38元，為升幅最大的國指成分股。

海爾電器(1169)較早前公佈截至今年6月底上半年業績，營業額411.83億元(人民幣，下同)，按年跌2.7%；純利則升8.2%，至18.06億元；每股盈利0.65元人民幣，不派中期息。期內洗衣機業務逆市增長，收入98.5億元，按年增長5.8%。根據中怡康零售檢測數據，按銷售額和銷售量統計的市場份額持續提升，分別達35.61%和32.26%，按年增長2.67及1.86個百分點。

集團旗下的熱水器業務收入34.5億元，按年上升5.1%；市場份額亦進一步擴大，按銷售量和銷售額統計，於熱水器行業的市場份額分別達20.24%和19.19%，按年升1.01及1.35個百分點。日日順物流業務

方面，期內收入按年升5.6%，至49.1億元，其中網上家電物流業務實現11%增長，實體家電物流業務實現4%增長，實體居家大件業務實現10%增長。渠道業務方面，主要品類銷售額均實現份額持續提升，如雪櫃份額升1.28個百分點，洗衣機份額升2.67個百分點，冷氣份額升0.86個百分點，熱水器份額升1.35個百分點。

海爾電器上半年業績符預期，渠道服務業務負面影響也告淡化，加上洗衣機產能改善。此外，集團已宣佈了股份回購計劃以改善股東回報，料都有利股價後市表現。該股上周五收報21.2元(港元，下同)，料短期有力上破1個月高位阻力的21.9元，中線目標仍看52周高位的25.5元，惟失守20元支持則止蝕。

瑞聲逆市佳 看好吼購輪19155

瑞聲科技(2018)上周五逆市向好，收報43.5元，升3.2%。若繼續看好該股後市表現，可留意瑞聲匯豐購輪(19155)。19155上周五收報0.13元，其於明年9月24日最後買賣，行使價50.93元，溢價為32.02%，引伸波幅57%，實際槓桿3.2倍。

海昌海洋公園迎業績釋放

暑期旺季後，旅遊板塊再迎國慶黄金周旺季行情。加上內地年初以來頻頻發佈鼓勵消費政策，預計今年旅遊板塊個股的銷售業績有望得到較大提振，可挖掘其投資機會。其中，中國領先的主題公園開發及運營商海昌海洋公園(2255)或可保持關注。

海昌海洋公園是首家在港交所主板上市的主題公園運營商，在上海、三亞、大連、青島、成都、天津、武漢、重慶以及煙台共運營了十個項目。公司深耕行業近二十年，目前擁有中國最大的極地及海洋動物種群，動物保育技術國際領先，曾入圍全球十大主題公園運營商，行業領先地位穩固。

受上海和三亞兩個新園區開園提振，公司上半年收入大幅增長。截至2019年6月30日止6個月，公司實現總收入約10.87億元(人民幣，下同)，同比增加約76.8%；實現毛利3.97億元，同比增長32.73%；受季節性周期以及主營成本中佔比最多的固定成本影響，期內公司錄得淨虧損約9,140萬元。但隨著新園區的運營日漸成熟以及行業旺季到來，預期下半年公司業績將逐漸回歸正常水準。

上海園區假期具爆發潛力

上海新園區是近期公司業績增長的關注焦點，該園區位於浦東新區臨港新城滴水湖畔的黃金地段，總建築面積約20.5萬平方米。在去年底正式開園後，今年春節期間入園人次就已超過15萬，獲得廣大遊客充分認可。公司於二季度起再新增「夜場」時段以延長每日營業時間，有望持續提升園區的盈利能力。據公司資料顯示，上海園區2019年上半年收入為3.868億元，總收入佔比超過35%，業績貢獻程度較大。此外該園區的收入結構趨向多元化，非門票收入佔比超過38%，逐步接近國外成熟園區。在長三角一體化、浦東新區等政策利好下，預計下半年上海園區價值將加速釋放，助推業績提升。

與此同時，公司輕資產化的推進也正穩步進行。公司積極構建「海昌文旅」輕資產品牌，上半年公司新增管理輸出合同4份。截至目前，公司落地22項輕資產項目，已簽約合同共計49份，累計合同總額近5億元，未來有望繼續貢獻增量業績。

受股市場情緒影響，公司股價已回落至去年低位。考慮到下半年迎來旅遊旺季，公司業績釋放在即，股價繼續下行空間有限，待市況回暖後有望迎來收復機會。短期可上望1.34港元，止蝕點設在1.02港元。

海昌海洋公園(2255)

