

滬股通 錦囊

宋清輝

金

融

開

由

臨

挑

戦

近期發佈的《國務院關於進一步做好利用外資工 作的意見》,也稱為「國發23號文」,這次國務 院出台國發23號文,主要是為了進一步鼓勵外國 投資者來中國投資興業,優化內地外資結構,形成 全方位開放新格局。對外資金融機構而言,此舉將 會極大地推動外資在華營商環境的提升,並進一步 拓寬外資金融機構的業務範圍和客戶群體,同時推 動外資銀行把更多優質產品和服務帶到中國消費者

A股市場機遇仍存

對於外資金融機構帶來的影響,很多市場人士認 為會對中國內地金融行業帶來衝擊。但我認為影響 則很有限,從國際經驗看,外資金融機構的進入反 而會改善內地相關金融機構的經營績效和穩健性。 據清暉智庫統計數據顯示,2001-2016年的15年 時間裡,德國、日本、巴西三國銀行業資本充足率 水平穩步提升,分別從4.3%、3.9%、8.9%升至 6.0%、5.5%、9.3%。與此同時,外資銀行並沒有 衝擊上述三國國內銀行的主導地位。2016年,德 國、日本、巴西的外資銀行資產佔比分別為 29.6%、3.8%和11.2%,國內銀行仍然佔據主導性 地位。事實上,從國情角度來看,這樣的現象放在 中國內地同樣適用。

在大部分外資企業看來,中國內地市場仍舊是一 片「藍海」,其巨大的消費潛力還遠遠未得到充分 釋放。未來,隨着內地中等收入群體的擴大、中產 階級的迅速崛起和消費者對高品質和服務需求的不 斷增加,這些有利因素都在推動着中國消費進一步 升級,消費水平大幅度提升,同時這也為世界貿易 和經濟增長擴大了空間。

在當前形勢下,我認為《意見》的出台對提高內地 利用外資的效益,進而推動內地經濟和A股的高質量 發展,亦具有重要的現實意義。總體來看,這次的 《意見》的亮點頗多,主要體現在加快金融業開放、 在中西部地區優先增設一批綜合保税區等諸多方面。 單就加快金融業開放進程方面來看,未來外資金融機 構在華業務全面解禁之後,將會大大減低外資融資成 本,其綜合效益將會有一個明顯的質的提升。

在以上大的時代背景下,未來內地對外開放面臨的 主要困難和挑戰依然比以往更大。一是來自外部的衝 擊明顯加大,如何保障內地市場平穩運行成為重中之 重。二是在對外開放條件發生明顯變化的背景下,如 何調整內地產業重心成為一項重大課題。特別是在新 一輪科技革命推動之下,全球產業分工日益深化,國 際之間的競爭十分激烈。不過,遇到困難和挑戰都是 很正常的,需要通過改革創新、重點突破的方式逐一 加以應對,化困難和挑戰為機遇。

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

料中美快將 達貿易協議,

430 點 , 收報

10,838 點。上

證指數升55點,收報2,967點。香港 本周將公佈11月季調後失業率、綜合 年率、PBoC Loan Prime Rate;美國 將公佈第三季實際GDP年化季率、10

敏華北美業務有望回復增長

每 周 精 選

股份推介:敏華控股(1999)主要業 恒指上周全周 務包括製造及銷售沙發,截至2019年 9月底止六個月純利按年升6%至7.06 收報 27.687 億,每股盈利18.5仙;派中期息每股 點 ; 國 指 升 7 仙,按年升約 17%。期內集團收入 55.93 億元,按年只增 2%。美國於 2019年5月宣佈從中國出口到美國的 沙發關稅提高至25%,打擊北美收 入,該區收入按年跌23%至16.26億 CPI 年率; 內地將公佈 11 月規模以上 元,收入比重跌至只有 29%。中國業 工業增加值年率、城鎮固定資產投資 務收入按年升 12%至 28.94 億元, 佔 總收入約52%。

集團上半年毛利率由去年同期的 月 JOLTs 職位空缺、11 月營建許可總 32.2%按年提升 2.8 個百分點至 35%, 數及成屋銷售年化總數、12月費城聯 主要因化工產品和真皮等原材料價格

下降,以及人民幣貶值提高出口利潤 率。集團表示原材料現時下跌至歷史 低位,預計原材料價格未來會較平 穩。此外,集團亦積極拓展國內分銷 渠道,集團店舖數量淨增長99間至 2,713間。集團在中國線上銷售也表現 強勁,在雙十一期間所接獲的訂單按 年增74%至超過6.13億元人民幣,均 支持內地業務增長

拓越南產能助吸引美訂單

由於在越南生產功能沙發可讓集團 避免關税,集團正逐漸將部分生產基 地遷至當地,以減輕中美貿易摩擦的 影響。集團於當地工廠擴建已完成, 並於2019年8月投產。於10月份已將

約七成出口至美國的產能由內地遷至 越南,2020年中集團可望將之提升到 八成至九成,從而吸引出口至美國訂

根據彭博市場預測,敏華控股2020 財年盈利為15.07億元,集團2020上 半財年盈利為 7.06 億元,即下半財年 預計盈利為8.01億元,同比增長約 15%。考慮到從中國到越南的生產線 轉移基本上已經完成,期後北美業務 有望回復增長。以13.5倍市盈率倍及 2021 財年預測每股盈利 0.482 元作估 算,推算目標價為6.5元,較現價有 約14%潛在升幅。

(筆者為證監會持牌人士,無持有上 述股份權益)

騰訊純利收窄受困毛利降率



黎偉成

月13日達成第一 階段經貿協議文一 致意見,料有利香 港、紐約等地股市 在美國加息減壓佳 訊支持底下進一步

至 28,071 區間,

為 27,584、27,494、27,180,跌破二萬七 後往下便是 26,994、26,830、26,705,以 的26,520和5日的26,618會形成支持區。

股份推介:騰訊控股(0700)股東應佔溢 利於2019年前三季度所達717.28億元(人 度的經營及回報皆未如人意,理由為(I)一 般及行政開支135.36億元飆升25%,高 於收入973.36億元的同比增長21%凡4個 減少 7%, 扭轉毛利 424.79 億元尚升 20% 之況;但(II)毛利率跌至43.6%較上半年 現。 所達45.3%升幅低1.7個百分點,又非佳 象,理由為收入成本1,500億元同比增長

中美終於在12 24.2%,較收入多增5.2個百分點。

三大業務收入不太理想

此使(III)該集團的前三季度的經營溢利 900.9億元同比增長12%,較上年同期少 增凡12個百分點之普;税前溢利848.91 溢利更僅增8.1%,低於上年同期的 造好。大市的阻力 23.9%。三大業務收入及回報表現,亦不 位上移為27,985 太理想,乃受困於(二)多個業務項目用戶 人數每多縮減,其中(1)QQ智能終端月活 往上為18,145、28,302及28,406。支持位 躍用戶數目於2019年9月底時所達6.53 億戶,同比和環比分別減少6.4%與 7.5%;(2)QQ活躍用戶7.31億戶同比及 至 10 日高位 26,527、9 目的 26,618、6 日 環比分別減 8.9%與 9.5%; 但(3)微信及 We Chat合併活躍用戶11.5億戶,同比 及環比分別增6.3%與1.6%。

但(三)具體業務中之(a)增值服務收入 民幣,下同)同比增長11%,因(一)三季 1,476.83 億元同比增長11.1%,和毛利 797.17 億元僅升 0.5%, 皆低於 2018年 1 月-9月分別增長的16.6%與15.1%;和(b) 網絡廣告收入481.52億元同比增17.4%, 百分點之普,遂使經營溢利258.27億元 毛利37億元同比減少28%,遠遜於2018 年1-9月份分別上升45.6%與38.1%的表

> (筆者為證監會持牌人士,無持有上述 股份權益)

碧桂園銷售動力仍理想

近期投

資情緒

改善,

好消息

刺激大



27,000/28,000區間。

濟數據 方面, 想。 內地本周一公佈11月規模以上 工業增加值年率及城鎮固定資 產投資年率。中美貿易前景改 善, 港股一舉收復 250 天線。 短期交易波幅可望上移至

市場憧憬內地進一步放寬樓 市政策,以及內房融資成本將 有所改善, 內房股繼續強勢。 內房政策風險下降,上周中央 政治局會議中, 未有提及房地 產行業,釋放溫和內房政策基 調。

加上日前社科院的報告指 出,未來兩年是樓市調控關鍵 期, 住房發展的巨大潛力和預 期將在2025年前後改變,調控 機遇「窗口」亦在期間關閉。

股份推介:碧桂園(2007)穩 居行業之首。碧桂園首11個 多重利 月累計銷售金額按年升10%至 5,398.4 億元(人民幣,下同), 已超過去年的銷售金額。11月 權益銷售 額同比增長近八成 至 601.5 億元,銷售動力理

潤地土儲足支持銷售

另外,華潤置地(1109)首 10 個月的運營數據亦理想,期內 合同銷售額同比增長13%至 2,005 億元,相信可完成全年 2,420億元銷售目標。

集團土地儲備穩定擴張,截 至2019年1月-10月,公司新 增土儲約1,520萬平米,總地 價約1,150億元。截至2019年 10月,公司總土地儲備約723 萬平, 充足的土儲體量足夠支 持公司未來銷售增長。

(筆者為證監會持牌人士,無 持有上述股份權益)

股市 縱橫

工行追落後續看高-

中美兩國分別於12月13日宣佈,雙方已就貿易談判達成第一階 0.24元。工行首三季營 段協議。中美第一階段貿易協議在新關稅15日出台前終於達成, 令金融市場放下心頭大石,美股三大指數上周五均報升完場。不 過,這邊廂的港股上周五夜期則有趁好消息出貨的跡象,收市跌 193點或0.7%,收報27,511點。儘管港股在周末前連日大幅造 好,已偷步炒作中美達成協議,但市場可以消除不明朗,始終可 對大市中長線應有正面的支持作用,故若遇大市今日復市調整, 不妨考慮趁低部署收集板塊龍頭股建倉。

五也見發力炒上,曾觸及1個月 高位阻力的 5.81 元, 收報 5.8 元, 仍升 0.13元或2.29%,因本身估值仍處於偏 岸金融體系構建。 低水平,故預期後市上升的空間仍

工行行長谷澍日前在一論壇上表 示,工行未來在長三角區域新增投入2 萬億元(人民幣,下同)融資,為長三角 一體化高質量發展提供全方位的融資 支持,同時,將在上海建設跨境業務

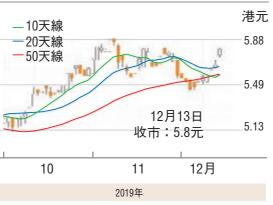
_ 線內銀股的工商銀行(1398)上周 中心,利用上海自貿區臨港新片區 「在案-跨境-離岸」功能,助力境內外 資金、客戶、產品互聯互通,加強離

受惠第三季業績勝預期

業績方面,集團較早前公佈的今年第 三季成績表對辦,盈利增幅比預期好。 根據公佈, 工行第三季營收2.040.27 億元,接年增長7.61%;股東應佔盈利 837.8 億元,按年增長5.8%,每股盈利 收 6,469.4 億元,按年增 12.11%; 盈利 2,517.12 億元,按年增5.04%,每 股盈利0.71元。淨利息收 益率2.26%。非利息收入 1,315.38 億元, 按年增 13.15%; 其中手續費及 佣金 1,246.35 億元,增 9.58%。至於首三季不良 貸款率為1.44%,較去年 底下降 0.08 個百分點。 撥備覆蓋率 198.09%,較 去年底提升22.33 個百分 點。

大和發表報告上調工行評級,自 「跑赢大市」升級至「買入」,相信 明年工行淨利息收益率表現將跑贏同 業,由於其存款及貸款定價能力高於 同業,料2020年至2021年淨利息收益 率僅調整3點子至4點子,相對同業調 整幅度將高達6點子至10點子。目標

工商銀行(1398)



價上調至7.2元(港元,下同)。

工行預測市盈率約6.06倍,市賬率 0.78倍,估值在同業中並不算貴。

此外,工行股息率約4.92厘,論股 息回報則具吸引力。趁股價走勢轉好 跟進,上望目標為52周高位的6.19 元,惟失守10天線支持的5.64元則止

輪商 推介

法興證券上市產品銷售部

小米破10元關 看好吼購輪24102

恒指裂口急升,確認突破11月延 市場上較活躍的小米認購證為行使 伸下來的一條短期下降軌,同時也 確認穩守中期上升通道底 26,000 點 點關口。恒指牛熊證資金流情況, 證合共錄得約1億元資金淨流出,顯 示有好倉資金套現,恒指熊證則累 流入淡倉。街貨分佈方面,截至上 元,槓桿約4.6倍。 周四,恒指牛證街貨主要在收回價 間累計了相當約2,076張期指合約。

淨流入部署。產品條款方面,目前

價約11元附近的中期價外條款,實 際槓桿約8倍。技術上,小米股價急 重要支持,中短期走勢均止跌回 升,上周五更已突破10元心理關 升,短線可望順勢反覆上試28,000 口,最後以接近全日高位10.4元收 市,創6個月新高,後市仍可看高一 截至上周四過去5個交易日,恒指牛 線。如看好小米,可留意中期價外 認購證 24102,行使價 11.02 元,明 年3月到期,實際槓桿約7.4倍;也 計約1億元資金淨流入,顯示有資金 可留意小米牛證63734,收回價8.78

本文由法國興業證券(香港)有 25,800 點至 26,099 點之間,累計相 限公司(「法興」)提供。結構性 當約1,283張期指合約;熊證街貨主 產品並無抵押品。如發行人或擔保 要在收回價 27,300 點至 27,599 點之 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 個股產品資金流方面,截至上周 資料僅供參考,並不構成建議或推 四過去5個交易日,小米的相關認購 薦。結構性產品價格可升可跌,投 證及牛證合共錄得約3,530萬元資金 資者或會損失全部投資。過往表現 並不預示未來表現。

證券 分析

凱基證券

富力財務狀況改善可期

H股,料可增強公司的現金水平, 亦可減輕公司的負債對股本水平。

事實上,於今年6月底,公司的 淨負債/權益比例逾200%,高於同 業水平,發行新股料可降低其比 例,對公司的財務狀況影響正面。

營運數據方面,於今年11月,公司 的合同銷售金額為 137.1 億元(人民 幣,下同,同比減少24.6%,而累計 首11個月則為1,203億元,同比增 5.7%,並完成全年銷售目標的75%, 不過表現與同業比較只是一般。

於今年6月底,公司的土地儲備 近47%,同時亦在全國參與逾60個 季,公司的營業收入為505.24億

富力(2777)近日獲中證監批准發行 元,同比升12%,歸屬於母公司股 東的淨利潤 45.37 億元,同比升 0.72%,不過期內的經營活動現金 流量為流出227.98億元,遠高於去 年同期的流出27.73億元,值得投 資者留意。

投資收入維持穩步增長

集團投資收入維持穩步增長並繼 續產生可觀經常性收入及現金流 量。於今年上半年,酒店營業額為 33.4億元,而投資物業營業額亦穩 步增長至5.7億元。

公司表示集團將繼續檢討其90間 約6,100萬平方米,當中一二線佔 酒店組合的經營表現,以改善營運 效率,繼續為其經常性收入提供支 城市更新項目,料可滿足集團未來 持。估值上,預測市盈率3.55倍, 四年至五年的發展。於今年首3 市賬率0.54倍,股息率12.02%,建 議投資者先行觀望。

張怡

平保走勢轉強可續跟進

市場憧憬中美達成貿易協議,刺激港股自上周三起 連升三日,全周反彈1,189點或4.5%,收報27,687 點,並為連續第二周上升。至於國指上周則累升430 點或4.14%,收報10,838點,表現略遜大市。不過, 觀中資板塊或個股上周則不乏炒作熱點,尤以內險股 整體表現較突出。

受惠於銀保監折日向人身險公司下發《關於規範兩 全保險產品有關問題的通知》,允許銷售三至五年期 兩全險,利好上周板塊表現,當中又以中國太保 (2601)和新華保險(1336)全周均累漲逾9%升勢最悦 目,居於上周國指成份股升幅榜首次席。作為一線內 險股的中國平安(2318)上周五成功突破1個月以來高 位, 高見93.4元, 收報93.1元, 是日升1.8元或 1.97%,而全周計則升3.3元或3.67%,在同業中升幅 雖不算大,但板塊炒作有升溫跡象,該股料不難續有 高位可見。

由平保持有39.8%權益,主要從事商業科技雲服務 平台的金融壹賬通 (美: OCFT) ,於上周五 (13 日) 在美國首掛,高見10.71美元,較IPO發行價10 美元升6.9%,最後平收10美元。據監管文件披露, 金融壹賬通早前已降低發行美國預託證券數目 (ADR) 至2,600萬股,集資2.6億美元。

此外,平保投資11.44%股份的京滬高鐵,較早前 亦獲中證監審批上市申請,估計集資額最少500 億元 (人民幣, 下同)。據初步招股函件顯示,該公司發行 不超過 75.57 億股 A 股,集資所得全數用於收購京福 鐵路客運專線安徽公司65.0759%,對價500億元人 民幣(約557.5億港元)。上述兩項投資回報,可望趕及 今年第四季反映於平保賬目上。

平保預測市盈率約9.3倍,市賬率2.69倍,作為行 業龍頭,其估值並不算貴。趁股價走勢向好跟進,上 望目標為52周高位的98元(港元,下同),惟失守90 元支持則止蝕。

看好可留意購輪 17628

若繼續看好平保後市表現,可留意平安摩通購輪 (17628)。17628上周五收報 0.112元,其於明年 7月 21日最後買賣,行使價94.93元,現時溢價7.98%, 引伸波幅24%,實際槓桿7.8倍。

中國平安(2318)

