

滬深港通 每周精選



滬股通錦囊

宋清輝

證照分離推動自貿區再創新

國務院在近期印發的《關於在自由貿易試驗區開展「證照分離」改革全覆蓋試點的通知》(以下簡稱《通知》)中,部署自2019年12月1日起,在全國自貿試驗區開展「證照分離」改革全覆蓋試點。《通知》進一步提出,要實現涉企經營許可事項全覆蓋。建立清單管理制度,分級實施清單管理,將法律、行政法規、國務院決定和地方法規、地方政府規章設定的涉企經營許可事項全部納入清單,清單要定期調整更新並向社會公佈,清單之外不得違規限制企業進入相關行業或領域,企業取得營業執照即可自主開展經營。

我認為,「證照」是內地企業進入市場的兩把「金鑰匙」。所謂「照」,指的是內地工商部門頒發的營業執照;而「證」,指的是內地各相關行業主管部門頒發的經營許可證。按照內地法定程序,企業只有辦理了相應的經營許可證,再拿營業執照,才能從事生產經營活動。

上述《通知》文件中所提及的「證照分離」,指的是將內地企業經營所需要的營業執照和能分離的許可類證相分離,即先賦予市場主體資格,然後再申請相關的經營資格,此舉具有一定的邏輯上的合理性。我認為,在自由貿易試驗區開展「證照分離」改革全覆蓋試點意義重大,不但能夠區分行政登記與行政許可,把商事主體的經營自主權還給商事主體本身,更重要的是,還有助於劃清政府與市場的邊界,讓商事主體設立更加便利。中央大力推行這個改革,最終目的是為了提升政府行政效率,優化市場營商環境,激發市場活力。

概念股或後勁十足

近年來,內地一直在深化「放管服」改革,推進「證照分離」,破解「准入不准營」等方面,不斷地加大改革力度。2015年12月,上海自貿區開展「證照分離」改革試點,到2017年9月,在浦東新區試點成功的基礎上,國務院決定將試點範圍擴大至除上海外的全國其他10個自貿試驗區。

2018年10月,國務院部署在全國推開「證照分離」改革,從當年11月10日起,國務院決定在全國範圍內對首批106項涉企行政審批事項實行「證照分離」改革,通過直接取消審批、審批改備案、實行告知承諾、優化准入服務等四種方式,將企業經營所需要的營業執照和能分離的許可類「證」相分離,實現「照後減證」。我認為,內地推行的此項商事制度改革,有效降低了企業制度性交易成本,市場活力得以進一步激發,自貿區等相關概念股有望迎來新的投資機會。

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

本周二(24日)港股自中午12點起休市,周五(27日)正常開市;美國自周二(24日)下午1點起休市,周四(26日)正常開市。中國將公佈11月規模以上工業企業利潤年率;美國將公佈11月扣除運輸耐用品訂單月率、季調後新屋銷售年化總數及月率。

股份推介:中國中鐵(0390)核心業務為基礎設施建設,種類覆蓋鐵路、公路、城市軌道及房屋建築等。2019年首

國策推動需求 中國中鐵看漲

三季股東應佔淨利潤按年升19%至154.8億元(人民幣,下同)。收入按年增16%至5,701.8億元,其中基礎設施建設業務收入4,964.34億元,按年增18%,毛利率為7.53%,按年大致持平;房地產開發業務收入206.35億元,按年增13%,毛利率提升4.41個百分點至30.62%。房地產業務收入佔比雖少,但毛利率卻高於其他業務,上半年房地產分部分佔整體收入約4%,但毛利貢獻佔比則達11%。

中鐵2019年新簽合同額目標為1.8萬億元至1.98萬億元,按年增6%至17%。集團首三季實現新簽合同額1.09億元,按年增14.5%;其中基礎設施建設新簽

合同額按年增17.9%,亦較內地首三季基礎設施投資增長的4.5%為高。

受惠穩投資補短板措施

總理李克強表示,明年內地經濟面臨更大下行壓力,而內地近日頒佈穩投資補短板的措施,其中發改委表示明年將加快補齊交通基礎設施短板,加快推進長江沿江高鐵、沿海高鐵等,「八縱八橫」高鐵骨幹通道專案和中西部鐵路等建設。財政部亦提前下達了2020年部分新增專項債務限額1萬億元,佔2019年新增專項債務限額2.15萬億元的47%。專項債可使用範圍包括鐵路、軌道交通等交通基礎設施。而國務院對基

建投資的資本金比例進行下調,降低基礎設施領域投資門檻,基礎設施的項目落地有望加速。此外,隨著「一帶一路」的推進下,海外項目亦有望為集團業務增長帶來動力。

根據彭博市場預測,中國中鐵2019年盈利按年增長13%至193.56億元,2020年盈利升11%至215.04億元。2019年及2020年預測周息率分別為3.2%及3.4%。以過去兩年平均預測市盈率減1個標準差即5.4倍及2020年預測每股盈利0.939元作估算,推算目標價為5.5港元(上周五收市價4.75港元),較現價有約16%潛在升幅。(筆者為證監會持牌人士,無持有上述股份權益)

瑞聲上季盈利環比改善



黎偉成 資深財經評論員

恒生指收於12月20日收盤27,871.35,彈70.86點,陰陽燭日線圖呈陽燭陀螺,即日市中、短線技術指標尚好。恒生指數全日最高的27,960,無疑高於19日的27,908、18日的27,971及17日的27,895,仍然受制於密切支持轉阻力的27,985至28,071區間,相信短線不易破關,即使勉強越之,往上升為28,145、28,302及28,406。大市能夠暫守初步支持位27,563,暫時毋須補回裂口27,508至27,631,往下的支持為27,494、27,180,甚至26,994、26,830、26,705。

推「經典級」超線性產品

股份推介:瑞聲科技(2018)最新業績,該看三季度的環比而非1月-9月份的前三季度;股東應佔溢利較二季度增加1.06倍,乃受惠於收入的環比增長31%,由是從季度的環比可見其最新的情況有頗為明顯的改善,此亦為該集團在三季度的業績

中特別以環比作比較,而非往年之同比,確有相當程度的啟示性。

因(一)聲學業務,收入23億元(人民幣,下同)的環比增長29%,和毛利率33.3%環比提升6.1個百分點,因新推出「經典級」超線性結構產品已覆蓋多個安卓主流旗艦機型;和有效音膜振幅比「入門版」提升30%以上。

此之於於安卓市場總出貨量佔比高達60%,並期望於年底前提高至65%。是項業務的收入於前三季度累計59億元同比减少13%。

(二)電磁傳動及精密結構業務,收入21億元,環比增長37%和毛利率29.5%亦增2.6個百分點,因三季度的(1)線線性馬達出貨量與平均售價環比皆增,使期內收入及毛利率提高;(2)橫向振動線性馬達進一步滲透至更多安卓旗艦機型,和近期部分主流手機品牌發佈的多款「側邊虛擬按鍵」安卓旗艦機型。

該集團的前三季度純利達6.95億元,同比減幅基本持平於上年同期的29%,乃至收入50.12億元略增3%而非稍跌8.5%之況。

(筆者為證監會持牌人士,無持有上述股份權益)

鐵塔增長前景仍穩健



鄧聲興 銳升證券聯合創辦人及首席執行官

美國財長姆努欽對媒體指,「非常有信心」美國與中國可於明年1月初簽定首階段貿易協議。另外,中國在本周五(27日)11月規模以上工業企業利潤年率。中美貿易前景改善,港股一舉收復主要平均線。外圍不明朗因素改善,恒指料於250天線以上整固。

5G智能手機出貨量持續上升,報告預計明年5G手機出貨量高達1.9億部,相當於預測全球出貨量的14%。行業研究機構IDC發表報告指,隨著中國5G發展,中國很大機會成為全球最大手機出貨量的地方。中國由國家層面推動5G的發展,將使整個行業加速普及大眾化市場,2020年預料有超過20%的5G手機低於2,000元人民幣的價位。中國信通院發佈報告,內地在

11月5G手機出貨量超500萬部,4款5G新機上市。又料中國將是全球最大的5G市場,預期到2025年,中國將佔據全世界5G市場30%的份額。報告又稱,由於5G設備成本較高,5G網絡投資規模將是4G的2倍至3倍,預計2020年至2025年,5G網絡投資總額在9,000億至1.5萬億元人民幣。

得益進一步優化成本結構

股份推介:中國鐵塔(0788)是5G基礎設備的公司。鐵塔在第2季及3季度的收入同比增速分別為5.5%及4.1%,中期純利為25.48億元(人民幣,下同),按年增長1.1倍。收入增長7.5%至379.80億元。當中塔類收入升5%,租戶數升11.8%。集團經營效益穩步提升,EBITDA按年上升33%,EBITDA率為73.2%。盈利表現好過預期。雖然受電信運營商共建共享和成本節省的影響,公司進一步優化成本結構,增長前景仍穩健。(筆者為證監會持牌人士,無持有上述股份權益)

股市 縱橫

市場尋寶熱 百富可留意

美股愈升愈有,三大指數上周五又告破頂而上,再有0.28%至0.47%升幅。外圍大時代,相信對仍較偏低的港股有正面支持作用,而受惠於熱錢湧入,預計尋寶熱亦會升溫。

過去一段時間,投資者多熱衷於追捧行業龍頭股,令到相關股份好多都貴到買唔落手。如果要盪滄海遺珠,百富環球(0327)應可算是其中一隻。事實上,百富現為全世界三大領先的電子支付終端解決方案供應商之一,業務食正全球無現金支付大趨勢的潮流,又因主打安全網絡支付,啱晒市場嚮形,所以大抵條件脫穎而出再成基金愛股。

百富現與全球90多個分銷商合作,已銷售至超過100個國家,並於內地、

美國、意大利、韓國、印度、日本及中國香港擁有直銷團隊。自2000年以來,集團累計出貨電子支付終端超過3,400萬台。另外,集團擁有強勁的研發能力,包括564項全球支付認證(包括Visa和Mastercard及不同國家地區安全性需求)、167項專利(發明、設計和軟件)、超過800位研發部工程師。

值得注意的是,集團所有產品(包括硬件和軟件),均由內部研發團隊開發,現時研發中心位於深圳、杭州、上海、武漢和北京,平均每年便有3個

至5個新產品推出市場。

海外業務增長動力足

百富今年中期業績顯示,收入23.66億元,按年增加26.2%;純利3.25億元,按年增加25.9%;其中,海外業務增長強勁,按年增長38.7%。從地區區來看,上半年拉美及獨聯體地區收入13.4億元,按年增長50%,佔比約56.6%;當中巴西地區支付終端的業績增長最為亮麗。

除吃業績省鏡外,百富的財務狀況也十分不俗,其現時手頭坐擁近26億元現金,但每年資本開支不逾9億元,單單盤數已有增加派息或加大併購力度。

公司動向方面,集團於10月2日授出購股權,合共8,251股,當中向主席聶國明、行政總裁蕭杰及執行董事李文晉授出購股權,共可認購最多2,300萬股,行使價為每股3.57元。購股權可於授出日期起五年內行使。

百富上周五收報3.67元,已連升7個交易日,現價企穩於多條重要平均線之上,平均線組合排列也呈強。由於百富現價與購股權相距不遠,也是該股具吸引之處。

另外,該股佔績市盈率7.73倍,市賬率0.95倍,估值具吸引。在股價強勢已成下,短期料有力再試52周高位的3.92元,中線目標則睇5元,宜以失守20天線支持的3.39元作為止蝕位。

韋君

證券分析

第一上海

金沙中國(1928)



金沙派息吸引值搏高

金沙中國(1928)是一家澳門領先的綜合度假村及娛樂城發展商,旗下項目包括位於路氹的澳門威尼斯人、澳門百利宮、澳門巴黎人、金沙城中心及位於澳門半島的澳門金沙等。整體規模較大,博彩設施數量具有優勢。截至2019年三季度,公司共提供超過1.2萬個酒店客房及套房、1,657張博彩桌、6,039部角子機以及其他設施,對應的零售購物中心總面積超過200萬平方呎,會展獎勵旅遊場地(MICE)面積約200萬平方呎。

專注中場和非博彩業務

公司長期以來專注中場業務和非博彩業務,豐富的博彩設施和多元化的非博彩服務使得公司在這些領域中具有龍頭優勢。在金沙中國的業務結構中,中場業務和非博彩業務的EBITDA佔比較高,而這兩項業務的利潤率也較為豐厚,因此公司的EBITDA率現為行業最高,2018財年達到35.5%。

隨著倫敦人和四季酒店的開幕,接待能力將進一步提高:公司若干物業正在改造升級過程中,金沙城中心將翻新、擴建為新的綜合度假村——澳門倫敦人,項目將於2020年及2021年分階段完成。另外,四季酒店也將增設290間優質套房,預期於2020年上半年完成。新物業的開幕將進一步增加金沙中國的接待能力,同時澳門基礎設施的完善將帶來更多旅客,其逗留時間也會增長,金沙擁有較多的客房數量,相信可以受益。

公司現有業務能帶來良好的現金流,2018年公司營運現金流為30.5億美元,在手現金26.8億美元。過去幾年金沙中國的派息穩定在每股2港元左右,派息比例約為100%,現時股息率約5.8%,股息收益率吸引,並且我們相信公司有能力進一步提高派息。

考慮到公司在中場/非博彩業務的領先地位和接下來的翻新改造計劃,我們對公司不同項目分別按照EV/EBITDA的方法估價,給予未來12個月目標價46.1港元(上周五收報39.6港元),對應2019/2020年16.1倍、15.2倍的EV/EBITDA,對應現價有16.4%的漲幅,首次覆蓋給予買入評級。

風險因素:宏觀不確定性、真實業務表現弱於預期、同業新項目落成帶來競爭加劇、賭牌續期風險。

輪商 推介

法興證券上市產品銷售部

阿里走強 看好吼購輪13746

恒指於28,000點關口前稍稍回調,走勢依然堅挺,有望穩於高位整固,後市可望挑戰8月展開的上升通道頂約28,300點附近。恒指牛熊證資金流情況,截至周四過去5個交易日,恒指牛證合共錄得約3,500萬元資金淨流出,顯示有好倉資金套現,恒指熊證則累計約2億港元資金淨流入,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26,400點至26,699點之間,累計相當約1,546張期指合約;熊證街貨主要在收回價27,900點至28,199點之間累計了相當約2,019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,阿里的相關認購證共錄得約1,095萬港元資金淨流出套現。

阿里股價日前逆市上升,穩守高位走勢偏強,正等待突破上市

高位展開新一輪升勢。產品條款方面,目前市場上較活躍的阿里認購證為行使價約202元至245元附近的中期價外條款,實際槓桿約6倍。如看好阿里,可留意中長期貼價認購證13746,行使價211元,明年5月中到期,實際槓桿約6.6倍;亦可留意長期價外認購證13902,行使價225.99元,明年6月初到期,實際槓桿約7倍。

法興證券上市產品銷售部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。

紅籌國企 推介

張怡

中遠海運估值偏低可吼

中美公佈首階段貿談達成,料於明年1月華盛頓簽署,美方同時暫停於周日(15日)起加徵中國關稅,利好市場氛圍。港股上周再漲183點或0.66%,並連升三周累漲1,524點或5.79%。國指全周則累升192點或1.77%,表現跑贏大市。港股在28,000關前卻步,觀乎部分中資板塊或個股炒味仍濃。事實上,內地股的萬科企業(2202)周內累升8.21%,為升幅最大的國指成份股。此外,中國中車(1766)和中海油(0883)亦升逾6%。

中美達成首階段貿談,料續有利中資港口股業務復甦,當中中遠海運港口(1199)可續加留意。中遠海運較早前公佈,截至2019年9月30日止首三季,錄得收入7.726億元(美元,下同),按年增長3.2%。純利2.196億元,按年下跌2.5%。撇除青島港國際一次性股權攤薄影響及新會計準則的財務影響後,經調整盈利2.573億元,按年增長5.4%。經調整每股盈利8.24美仙。單計第三季,集團收入升0.7%至2.55億元,純利跌4.4%至7,180萬元,每股盈利2.28

仙。業績符合市場預期。營運數據方面,集團繼早前公佈10月碼頭吞吐量升7.5%後,上月仍保持穩,總吞吐量按年升7.6%至877.67萬TEU。累計累11個月,總吞吐量按年升5.1%至9,427.05萬TEU。中遠海運上週三反彈至50天線的5.54元(港元,下同)水平遇阻,最後以6.38元報收,仍價仍持穩於10天及20天線之上。該股往績市盈率7.7倍,市賬率0.49倍,估值仍處於偏低水平。趁股價走勢趨穩跟進,料短期有力上試1個月高位的6.67元,惟失守近期低位支持的6.04元則止蝕。

看好港交所留意購輪12760

香港交易所(0388)上周五收報256.4元,現價企穩於多條重要平均線之上。若繼續看好該股後市表現,可留意港交瑞銀購輪(12760)。12760昨收0.127元,其於明年5月20日最後買,行使價260.2元,兌換率為0.01,現時溢價6.43%,引伸波幅25.7%,實際槓桿9倍。