



滬深港通 每周精選

滬股通 錦囊

宋清輝

疫情對中國外貿影響不容小覷

新冠肺炎疫情對中國外貿領域帶來的衝擊亦不容小覷。由於中國已是全球最重要的「世界工廠」，一旦疫情影響出口延緩時間過長，一些貿易合作夥伴很可能會將供應鏈轉移到其他國家，逐漸減少對中國的依賴。我認為，新冠肺炎疫情很可能是一個導火索，外資出於多元化投資和供應分散風險的考慮，很可能會加速「逃離」中國內地，這無疑對中國的全球產業鏈和供應極端不利。

以內地汽車製造行業為例，由於受新冠肺炎疫情影響，中國內地零部件製造商無法及時復產供貨，已導致國內外許多車企處於停工或半停工狀態。特別是作為疫情重災區的武漢，處於風暴眼中心的湖北龍頭企業——東風集團，其採購、生產、物流、銷售，整個供應鏈近乎處於停滯狀態，而長時間關閉無疑會對汽車業和電子元件生產產生重大不良影響。短期來看，總部位於武漢的上市公司的全年營收或均將受到一定的影響，其營收將會大幅度下滑。觀察到，2018年-2019年中國內地車市下行，2020年開年又出現疫情。這種背景下，整個汽車行業回暖無疑會更加艱難。

武漢上市公司深受疫情影響

根據我了解，除東風集團總部、東風子公司工廠設在武漢，上汽通用的工廠也設在武漢。此外，博世、法雷奧、偉巴斯等汽車供應商的工廠也建在武漢。不難發現，2020年開局不利，將導致東風集團乃至整個中國汽車製造業迎來空前壓力。

以上的影視行業、汽車行業現狀，是新冠肺炎疫情對中國經濟嚴重衝擊的一個縮影。在此背景下，一些抗風險能力較差的中小微企業，很可能會迎來一波倒閉潮。中小微企業是社會就業的主要載體，倒閉潮將來很可能會帶來較大的就業衝擊，並危及社會穩定。但是，隨着疫情未來逐漸得到有效控制，以及一系列助力幫扶政策陸續落地，中小微企業倒閉潮和供應鏈轉移的可能性將會逐漸降低。總之，我認為，疫情並不是經濟大危機，中國經濟韌性依然十足，中國經濟發展長期向好的基本面決不會因疫情而發生大的改變。

在人類歷史上，我們曾多次與重大疫情交手，但最後都以勝利而告終。新冠肺炎不是人類最後一個重大疫情，但只要我們做好充分準備，完全可以控制住下一場重大疫情的出現，這亦是歷史發展的必然規律。不論何時，只要心中充滿陽光，陰霾一定能被驅逐。

作者為著名經濟學家宋清輝，著有《床頭經濟學》。本欄逢周一刊出



張賽娥 南華金融副主席

市場憂慮疫情擴散影響環球經濟，恒指上週跌1,178點，收報26,129點；國指跌488點，收報10,302點。上證指數跌159點，收報2,880點。本周香港公佈1月零售銷售年率、2月香港日經PMI、外匯儲備；中國公佈2月財新製造業及服務業PMI；美國公佈2月ISM製造業及非製造業PMI、ADP就業人數、季調後非農就業人口變動、失業率及進出口月率。

5G 推進 中通服帶來新需求

股份推介：中國通信服務(0552)為內地最大的電信基建服務商，主要提供電信基建服務(TIS)、業務流程外判服務(BPO)以及應用程式、內容和其他服務(ACO)。工信部近日表示，要加快5G商用步伐和建設進度，制定和優化5G網絡建設計劃，加快獨立組網建設，以及深化5G與工業、醫療等垂直行業的發展。隨着5G的發展及推進，將利好集團在網絡基礎設施建設與運營維護等傳統業務。

集團2019年上半年盈利按年增7%至17.1億元(人民幣，下同)，收入按年增10%至560.5億元。工信部於2019年6月發出5G牌照，內地電信運營商加快

5G 佈局，調整投資結構，令來自相關客戶其中包括中國電信(0728 HK)的收入保持穩定，並佔總收入六成。

非電信運營商收入增速加快

集團正加快推進內地非電信運營商的市場佈局，來自內地非電信運營商收入增速加快，相關收入按年增29%，佔總收入約38%，主要來自政府、交通、電力、園區、智能建築行業。集團通過智慧城市、物聯網、雲計算等生態聯盟的賦能，加大如「通福雲」平台和物聯網平台的研發投入和智慧產品打造力度，為客戶提供一體化綜合解決方案，助力客戶信息化建設。5G發展將會帶來包

括在行業數字化轉型、工業互聯網，以及相應的物聯網維護運營支撐等各方面的新需求，利好集團業務。

根據彭博市場預測，中通服2019年盈利為31.2億元，集團上半年盈利為17.1億元，即下半年預計盈利為14.1億元，按年增長約8%。市場預期集團2020年收入按年增13%至1,331.3億元，盈利按年增13%至35.1億元。以過去2年平均市盈率加一個標準差即12.7倍市盈率及2020年預測每股盈利0.505元作估算，推算目標價為7.1港元，較現價有約18%潛在升幅。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

銀娛提升工程績穩可期



黎偉成 資深財經評論員

特朗普政府遊說處理惡勢今今的新冠肺炎，環球股市深受疫症會在美國擴散和出口至全世界，紐約股市上周末段收盤收窄跌幅，前景堪虞。恒生指數2月28日收盤26,130，挫649點，陰陽燭日線圖呈陰燭吃陽，即日市中、短技術指標走動。港股再以巨大裂口26,779至26,249低開530點，即收跌收窄466點至26,314，卻乏力再進，更以幾乎全日最低收盤，加上成交額於跌多日後低位增至1,681.93億元，反映出市場的沽貨套現壓力日甚嚴重。恒指收盤更跌破中期頭頂頸線26,145，如短期未能收復甚至反覆向下，則以頭肩之頂29,175計，可量度的中期下跌目標是23,115，即連去年8月15日低位24,898未必有可守之道。大市初步阻力為26,314至26,420，往上為26,529、26,778及26,850。

股份推介：銀河娛樂(0027)股東應佔溢利於截至2019年全年達130.41億元，同

比雖減3.7%，而上年增28.75%，屬可接受的業績表現，因澳門銀河及澳門星際皆進行共15億元的提升工程，而純利於下半年已是基本持平和有別於中期少賺7.32%之況。

非轉碼業務表現穩好

核心業務當以(一)非轉碼業務表現穩好，其中(I)澳門銀河的中場投注額727.86億元同比增長2.9%，博彩收益204.11億元的升幅更達9.1%，因贏率28%較上年高1.3個百分點，當非上年未有工程分別達18.98%及12.15%之增高；澳門星際的中場投注額及博彩收益則減。反而(II)澳門銀河的角子機投注額及博彩收益分別減13.7%及5%，而澳門星際分別增13.8%與14%。

(二)貴賓廳業務績差，澳門銀河的轉碼及博彩收益分別大減27.5%及26.1%，澳門星際亦分別下降31.4%與26.3%，其中原因為內地堅持反貪防腐政策使貪官不敢到澳「洗錢」。但(三)酒店及餐飲、商場等兩項業務均維持穩定增長態勢，足見包括銀娛的澳門博彩業隨政策不斷轉型，取得一定成效。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

中聯重科主導地位利拓展



鄧聲興 銳利證券聯合創辦人及首席執行官

港股上週隨外圍調整，但見26,000水平有支持。短期投資氣氛緊張，港股料維持波動上落。內地加大政策調節力度，國家發改委、交通運輸部、國家能源局等擴大有效投資，加快審批及招投標流程。北京市、福建省、河南省、雲南省、江蘇省等多個省市發佈2020年大型投資計劃，總投資額合計逾11萬億元，以便完成今年經濟社會發展目標任務。政治局會議日前再次提出積極擴大內需，穩定外需，加快推動建設一批重大專案。疫情過後市場需求料將全面啟動，工程機械行業或出現供不應求的情況。

另外，地方債亦加快發行。據內地傳媒報道，多地逐漸恢復發行地方債，預計3月將迎來發行高峰。此前，財政部已經分兩批提前下達今年

地方債限額合計超過1.8萬億元，地方債加碼助力抗疫情穩經濟的作用。中國增加基礎設施支出，以應對新型肺炎對經濟增長帶來的影響。早前中央放寬專項債券刺激基建項目，加上內地積極推動企業復工生產，以及推動重大項目開工建設，帶動工程機械需求急增，特別是混凝土設備和工程起重機。

擁充足在手訂單及庫存量

股份推介：中聯重科(1157)有充足在手訂單及庫存量，旗下混凝土機械出貨量持續提升。市場預計中聯重科2020年混凝土機械出貨量將按年增長兩成，受惠於產品升級及組合優化而有領先行業的表現。事實上，中聯重科在去年第三季業績表現亦好過預期，首季盈利增1.7倍至34.8億元人民幣；單計第三季，淨利潤9.04億元，按年上升1.06倍。中聯重科在吊裝設備和挖掘機市場中佔主導地位，另外高空作業平台和挖掘機有望成新增長動力。(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

新股 透視

中泰國際

考驗承接力 微盟宜低撈

新冠肺炎續在內地以外的地區擴散，市場對疫情衝擊全球經濟的擔憂加劇，拖累美股指上週急插逾三千點，而港股也跟隨急瀉，曾失守26,000關，全周埋單計數仍跌1,178點或4.32%，收報26,130。港股跌勢轉急，連帶一些前期熱炒股也未見倖免，成為被拋售對象。微盟集團(2013)因傳出旗下SaaS(軟件即服務)業務遭破壞，加上早前累積的升幅也嫌過大，在短期沽壓未見放緩下，或需考驗50天線(4.49元)承接力，若守穩不妨考慮部署低撈。

微盟於上周五以近全周低位的4.8元收報，周內累跌1.38元或22.33%，但年內累升仍近42%。集團主要在內地提供雲端商業及營銷解決方案，透過SaaS產品及精準營銷，主打三大雲服務：商業雲幫商戶在微信小程序建站；營銷雲把廣告推上微信等社交平台；銷售雲助企業管理客戶資料。集團作為騰訊(0700)旗下微信社交平台的中小企業精準營銷服務提供商，

19,537個，按年升37.7%；每廣告客戶平均開支91,997元，按年升35.1%。不過，集團上週初發通告披露，旗下的SaaS生產環境和數據遭員工蓄意破壞，致使公司暫時無法向客戶提供相關產品。SaaS業務去年上半年佔集團總收入逾三成。董事會預計本次破壞將會對SaaS業務營運帶來一定的負面影響，對集團長遠影響則需根據修復情況進一步評估。

SaaS遭破壞 影響待觀察

此外，根據聯交所資料顯示，新加坡政府投資於上週二(25日)減持微盟603萬股或0.27%，最新持股量降至



9.13%，也利淡該股短期走勢。就股價走勢而言，該股今年以來僅1次低於50天線之下報收，可見該水位支持經得起考驗。趁股價調整期低撈，上望目標為10天線的5.76港元，惟失守50天線的4.49港元支持則止蝕。

輪商 推介

法興證券上市產品銷售部

紅籌國企 推介

張怡

阿里考驗200元關 留意購輪13746

受到美股顯著下跌影響，恒指上週顯著回落，下試26,000點關口，波幅再次擴大，短線料嘗試在26,000點附近尋找支持，以候低吸納策略為主。恒指牛熊證資金流情況，截至上週四過去5個交易日，恒指牛證合共錄得約3.15億元資金淨流入部署好倉，反觀恒指熊證則累計約2.43億元資金淨流出。街貨分佈方面，截至上週四，恒指牛證街貨主要在收回價25,900點至25,999點之間，累計相當約972張期指合約；熊證街貨主要在收回價27,500點至27,599點之間，累計相當約1,580張期指合約。

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。

板塊抗跌強 潤泥續看漲

新冠肺炎疫情繼續在內地以外的地區擴散，拖累港股上週大跌1,178點或4.32%，收報26,130點。至於國指更走低至10,302點點，跌488點或4.53%。雖然港股跌勢轉急，惟部分中資股上週的抗跌力仍佳。事實上，工信部上週指要推動基建項目復工，基建及水泥股便見逆勢造好，尤以中國鐵建(1186)走高至8.92元報收，全周累升2.65%較突出。工信部較早前公佈的建材行業經營數據顯示，去年全國水泥產量23.3億噸，按年增長6.1%，水泥主營業務收入按年增長12.5%至1萬億元，其利潤為1,867億元，按年增長19.6%，反映行業基本面向好。華潤水泥(1313)已成為華南地區水泥龍頭，現時區域銷量佔比超70%，可望受惠粵港澳大灣區核心需求驅動。此外，集團也有在福建、雲南、貴州和山西等地佈局。集團2019年首9個月整體收入為267.16億元，因期內水電價格下跌及人民幣貶值，令收入按年下跌3%。純利倒退4.9%至57.92億元。不過，內地水泥價格於去

年9月已開始回升，尤其水泥價格指數在去年11月開始重上162，12月更升至166高位。隨着內地基建陸續復工，今年第二季市場水泥需求仍有望大幅增長，加上潤泥營運成本較行業平均處於低位，預計今年生產成本保持穩定，都是其業績表現續可看好之處。潤泥目前市盈率約8.32倍，市賬率1.82倍，估值在同業中並不貴。另外，該股股息收益率達5.59%，論股息回報也具吸引。趁股價走勢向好跟進，料後市有力再試52周高位的10.46元，惟失守50天線支持的9.55元則止蝕。

騰訊博反彈 留意購輪19985

騰訊控股(0700)上周五退至386元報收，跌13.2元或3.31%。若看好該股後市短期反彈行情，可留意騰訊君購輪(19985)。19985上周五收報0.136元，其於今年7月22日最後買賣，行使價430.5元，兌換率為0.01，現時溢價15.05%，引伸波幅30.1%，實際槓桿8.9倍。

燁星估值合理可申購

燁星集團(1941)是一家物業管理服務供應商，向內地住宅及非住宅物業提供全面的物業管理及相關服務。根據灼識諮詢報告，按照2018年管理的總建築面積計，公司於北京物業管理市場排名第21；於北京非國企背景開發商附屬公司物業管理市場中排名第9，市場份額約為0.7%。公司遍及京津冀地區、海南省、湖北省及陝西省的八個城市提供物業管理服務，管理的總收益建築面積約為490萬平方米，包括21項住宅物業(總共超過3.9萬個單位)及15項非住宅物業，合約儲備建築面積約322萬平方米，未來將管理14個物業項目。

物管行業未來發展可觀

中國物管行業未來發展可觀，公司背靠鴻坤集團未來增長穩步提升：根據灼識諮詢報告，中國在管物業的總建築面積預計將由2018年的217億平方米增加至2023年的345億平方米，復合年增長率為9.7%。公司背靠的鴻坤偉業(鴻坤集團的成員公司)是京津冀地區的物業開發商龍頭，且從2013年起連續七年入選中國房地產開發企業100強。

經營業績方面：2016至2018財年及截止2019年9月30日，公司營業收入分別為1.2億元(人民幣，下同)、1.9億元、2.5億元及1.8億元，公司大部分的物業管理服務收益來自管理母公司鴻坤集團開發的物業，其中來自住宅物業的收入分別佔總收益68.9%、64.1%、60.4%及60.2%；毛利率分別為32.7%、35.4%、32.5%及37.6%；勞工成本分別佔服務成本約41.6%、46.2%、46.6%及40.8%；淨利率分別為15.1%、18.6%、14.8%及11.8%。

市值低於同業平均水平

估值方面：按全球公開發售後的4億股本計算，公司市值為5.28億-6.32億元(港元，下同)，低於港股同業平均水平。2018年公司市盈率約為12倍-15.5倍，低於行業平均水平；市淨率約為3.07倍-3.22倍，高於行業平均。盈利能力方面，2018年的ROE、ROA分別為42.5%和14.3%，處於行業平均。公司引入恒基地產(0012)李家傑博士全資擁有的投資控股公司Successful Lotus作為基石投資者，認購約2,100萬元。保薦人近2年共計6個項目，5漲1跌。我們統計2019年共計9隻物管類新股上市，僅有一隻估值過高的時代鄰里(9928)首日破發。我們認為雖然公司體量較小，但估值處於合理區間，給予其66分，評級為「申購」。風險提示：(1)市場競爭風險、(2)行業政策影響、(3)業務主要集中京津冀地區。