

滬深港通 每周精選



滬股通

宋清輝

瑞幸咖啡與好未來接連自曝財務造假問題之後，4月以來已經有超過半數中概股股價下跌。由此可見，「財務造假」帶來的負面影響深遠，導致整個中概股市場的信譽度大幅度降低，未來中國內地企業赴美上市之路或將會困難重重。對於中概股被做空危機，如果我是上述美股上市公司的投資者，我會果斷割肉。

不幸被看空機構盯上

「寧可信其有」是不少投資者的共同想法，尤其是在上市公司信息不對稱的情況下，人們更容易信「自己人」而不信「外人」。因此，中概股不幸被看空機構盯上，一定要快速向海外投資者尤其是大股東進行澄清，必要時可以負擔重要股東、有分量投資人的往返差旅費，請他們專程來中國實地調研、重塑對公司的信心。具體的澄清方式，還需根據實際情況來定，不同的上市公司對被做空有不同的處理方法，實際上，一些善於公關的中概股，甚至敢借助這一「不公平」待遇將自己送上热搜，趁機來一波熱點營銷。

此前，內地公司對於海外上市一直都很熱衷，但是內地公司想在海外舒服上市，這是不切實際的想法，因為處處都是風險和「坑」。想在海外資本市場保持高調，我認為這家公司一定要真本事，不然隨時都有被打壓的可能。所謂「真本事」，我覺得主要包括四個方面。

「真本事」需4特質

第一，一定要做到公開透明，絕不弄虛作假，該披露的按規定披露，需要保密的必須嚴防死守，保障投資者的權益。第二，企業一定要有好人緣，這些人緣的特點是資金實力雄厚，以便在遭到機構惡意做空的情況下，召集有實力的好朋友來阻擊股價下跌，讓資本市場看到企業誠信、保護股東的能力。

第三，一定要熟悉海外的市場規則，各個國家採用的會計記賬方式、法律存在差異，企業一定要聘請上市當地專業的會計團隊和律師團隊，才能依照當地情況依法依規維護自身的權益。第四，不要認為海外上市是一種榮耀，這其實是一種形象維護的責任，你們不是去圈錢而是通過融資壯大未來發展。唯有如此，才能更好地樹立中國企業的國際形象。具有以上四點特質的上市公司，也是投資者需要留意的投資標的。

作者為著名經濟學家，著有《床頭經濟學》。本欄逢周一刊出



張賽娥 南華金融副主席

恒指上周跌413點，收報24,230點；國指跌172點，收報9,868點。上證指數升35點，收報2,895點。本周香港將公佈第一季GDP終值；中國將公佈4月PPI、CPI、工業生產、零售銷售、失業率；美國將公佈4月CPI、PPI、財政預算月報、進出口物價指數、零售銷售、工業生產、5月密歇根大學市場氣氛預覽。

股份推介：中聯重科(1157)於2月5日

中聯重科次季料再迎增長

開啟復工復產步伐，產能得到迅速恢復。3月開始，隨著基建建設項目大面積復工，銷售市場日趨火爆。集團各類產品訂單持續攀升，尤其是混凝土機械、工程起重機械億元大單交付密集。目前集團產能已達到疫前正常水準，員工復工率100%，二季度銷售有望實現更好的增長。集團亦表示疫情對全年銷售不會構成影響。

收入逆市增長跑贏行業

受新冠肺炎疫情的影響，工程機械行業市場需求延後，對2020年首季銷售形成一定衝擊。但集團高效、迅速地復

工復產有力保障了市場供應需求，收入逆市增長跑贏行業。集團首季營業收入為90.7億元(人民幣，下同)，按年增0.6%；歸屬於上市公司股東淨利潤10.3億元，按年增2.4%。然而工程機械行業重點聯繫企業首季營業收入按年跌12.3%，利潤總額按年跌51.8%。

儘管受疫情影響，海外市場仍存不確定性，集團持續推動出口，3月工程起重機產品出口單月破百台；4月出口最大噸位全地面起重機發運馬來西亞，打破此前東南亞市場中大噸位全地面汽車起重機市場長期被歐美品牌佔據的競爭格局。2019年集團來自中國境外收入佔比8.2%。

此外，2020年農業機械補貼政策將保持穩定，隨着國家鄉村振興戰略的落地，農業供給側結構性改革的深入推進，內地農業機械化水準將進一步提高，為行業提供發展機遇和空間。集團2019年農機板塊收入按年增7%，佔比3.7%。首季推出拋秧機等新產品，帶動農機板塊收入增長，盈利能力明顯改善。

市場預期集團2020年盈利為52億元，同比增18.7%。以市盈率10倍及2020年預測每股盈利0.68元作估算，推算目標價為7.4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)

鐵塔全面復工復產具抗跌



黎偉成 資深財經評論員

美國非農業職位於4月份大減2,050萬份，紐約股市居然因此較預期為小而升，且看特朗普重啟經濟會否引發疫情惡化。港股仍受香港政治攪炒深因，短向仍差，而恒生指數5月8日收盤24,230，升250點，陰陽燭日線圖轉呈陽燭，即日市中、短技術指標略改善，其中9RSI轉底背馳由48.82上移至53.42，略越中軸，短態稍好。但港股則高開高收，與7日「低開低收」和6日「高開高收」大有梅花間竹之概，而成交額又減至不足1千億元，觀望氣氛甚濃，但仍未能擺脫由「熊一」開始轉入「熊二」惡境之困。

恒指全日最高24,263，越上日高位24,120，但受制24,318、24,401和24,582，而5月4日的巨大下跌裂口24,644至23,895頂部引力更甚。支持為23,913至23,868，往下便是23,697至23,584，須守4月6日的巨大上升裂口23,558至23,236，否則會下試4月2日的開盤22,838和低位即此番升浪之底22,756。

股份推介：中國鐵塔(0788)股東應佔溢利於2020年一季度達14.52億元(人民幣，下同)，同比增長13.1%，即使遠低於2019年同期的2.37倍升幅，惟這是在面對新冠肺炎疫情期內肆虐大江南而許許多多省市封關和停工停產的劣況底下仍有賺利的佳績，而該集團的管理層更(1)披露「公司已全面復工復產」，因「疫情防控措施持續向好」，並強調(2)將努力克服疫情對5G建設和業務發展帶來的影響，持續踐行共享發展理念，進一步發揮資源和能力優勢，加快推進一體業務與兩翼業務協同發展，以不斷提高發展效率和效益。

首季業務未受疫情影響

該集團的業務於2020年一季度的發展尚佳，特別是(一)「一體」之塔類業務，收入181.29億元同比即使僅增1.5%，是為全國多地停工停產情況下爭取到的表現，不錯也；兩翼中的(二)室內分佈天線系統收入8.19億元同比激增39%，和(三)跨行業站址應用與信息及能源經營收入6.82億元增62%，即使不及上年同期分別飆升50.6%與2.72倍，於疫情困擾下當屬佳績。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

中芯盈利提升空間看好



鄧聲興 銳升證券聯合創辦人及首席執行官

兩會將在本月21、22日召開，相信對個別行業有利政策推出，例如車股及新能能源汽車

相關股在近期先後起動。港股整體的投資氣氛繼續改善，短期交易波動幅料於23,800/24,800區間上落。

回歸內地科創板添動力

中芯國際(0981)計劃在內地科創板上市，集資淨額約40%將用於投資「12英寸芯片SN1項目」。事實上，近期在科創板上市的25家企業以平均高達53.4倍的發行市盈率，而在開市首周，科創板的平均市盈率飆升120倍。故中芯在科創板上市，估值上有較大的提升空間。若果成事，隨着資產結構的優化及兩地上市A/H股存在長期差價，若中芯港股的估值以科創板為標準來衡量，兩邊上市有套利的空間。另一方面，中美關係緊張，市場

憂慮貿易戰再升級。早前美國計劃對中國出口半導體及民航設備實施新限制。半導體國產化趨勢持續，中芯為內地的晶圓代工龍頭企業，將受惠訂單向內地轉移。加上海外疫情仍未受控，部分企業偏向在中國企業採購，有望提升集團的盈利空間。另外下游客戶亦會因為保障供應而增加庫存儲備。

中芯基本及訂單情況理想，公司上調首季收入及毛利率指引，今年首季收入增長指引由原先的0%至2%，上調為6%至8%；毛利率指引由原先的21%至23%上調為25%至27%。反映產品需求的增長及產品組合的優化。此外，公司在去年量產的第一代FinFET14nm，相信未來量產加大後，技術開發轉化為收入來源。先進制程的毛利率及收入貢獻料進一步提升，有利公司優化產品組合。再者，公司在科創板上市有利於集團高端科研和生產水平的提升，中國芯片有望更快對標英特爾、高通等國際巨頭。集團現估值吸引，故看好中長線前景。(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

5G概念股當旺 小米看漲

中美緊張貿易關係有望避免升溫利好金融市場，美股三大指數上周五均表現向好，尤以道指升455點或1.91%最突出。此外，美國商務部擬將允許美國公司在制定5G網絡標準規範與中國通訊技術公司華為展開合作，消息可望有利5G概念股的炒味進一步升溫。小米集團(1810)在包括5G等多個方面的佈局早著先鞭，手機出售情況也十分理想，料都支持股價後市走強。小米上周五收報11.2元，繼之前收復10天及20天線後，進一步重返50天線之上。

小米日前公佈，隨着疫情逐漸好轉，旗下過百家門店在五一期間同時開業，期間小米之家客流量約360萬，銷售額按年增長13%。此外，五一期間小米5G手機總銷售佔比超過一半，反映消費者對5G手機的熱情。另外，根據市場研究公司Canalys的數據，2020年第一季度全球熱賣手機榜顯示，小米REDMI有多達三款擠進全球前十暢銷智慧型手機機款，數量與蘋果相當，且REDMI NOTE 8和8T更是壓倒三星GALAXY A51，成為全球最暢銷的安卓手機。

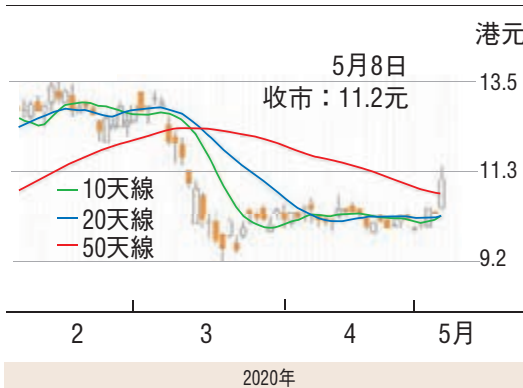
海外市場銷售前景樂觀

海外市場一直是小米的優勢，小米手機第一季在西班牙市場銷售年增79%，首次登上當地市佔龍頭。Canalys數據也指出，小米當年在意大利、法國市佔也分居第三、第四。在

整個西歐手機市佔達到10%，是前五大品牌中唯一增長者，當前小米海外手機出貨量已反超華為。此外，在兵家必爭之地、人口龐大的印度市場，Canalys數據顯示，小米以出貨1,030萬隻、30.6%的市佔領先群雄，排名第二的VIVO市佔則為19.9%，第三的三星為18.9%。集團已定於下周三(20日)公佈2020年首季業績，面對新冠肺炎疫情影響，預計其盈利難免也將受到影響，但股市炒前景，市場對小米復甦多抱樂觀取態，都是該股具值博之處。

大行美銀證券較早前發表的研究報告，將小米投資評級一舉由原來「跑輸大市」，上調至「買入」，將目標

小米集團(1810)



價由9.4元升至14元，即較現價有25%上升空間。就估值而言，小米預測市盈率約19倍，市賬率3.26倍，在同業中並不貴。趁股價走勢轉好跟進，上望目標仍看上市以來高位的14元，惟失守10天線支持的10.29元則止蝕。

輪商推介

法興證券上市產品銷售部

紅籌國企推介

張怡

資金部署強勢股好倉 騰訊購20470

恒指過去一周先跌後回穩，逐步回補周初的下跌裂口，短線料較大機會在23,500點至24,500點之間窄幅整固，策略上以候低吸為主。恒指牛熊證資金流方面，截至上周四過去5個交易日，恒指牛證合共錄得約8,490萬元資金淨流入好倉，同時，恒指熊證則累計約8,180萬元資金淨流出。街貨分佈方面，截至上周四，恒指牛證街貨集中於收回價23,200點至23,299點之間，累計相當約641張期指合約；熊證街貨主要在收回價25,000點至25,099點之間，累計相當約1,373張期指合約。

截至上周四前一週，騰訊相關認購及牛證合共錄得約5,505萬元資金淨流入部署，為最多資金留意個股。產品條款方面，目前市場上較活躍的騰訊認購證為

行使價約425元至440元附近的，中期價外條款，實際槓桿約8倍至11倍；牛證方面，資金留意收回價387元至400元之間的條款，收回距離約4%至8%，槓桿約12倍至18倍。技術上，騰訊股價近期自400元關口反彈，上周五再次挑戰420元阻力，如能進一步往上突破，如計算量度升幅，下一個目標在440元附近。如看好騰訊可留意認購證20470，行使價456.88元，實際槓桿約11.8倍；也可留意牛證64592，收回價399.8元，槓桿約18.3倍。

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。

油價彈力強 中海油服可吼

港股在「五窮月」首周現先低後高的走勢，全周理單計數仍跌413點或1.68%，收報24,230點。至於國指則收報9,868點，全周累跌172點或1.72%，表現略遜大市。大市於五月首周雖未能擺脫弱勢，但中資股依然不乏炒作對象，當中華潤啤酒(0291)全周累升8.8%，在國指成份股升幅榜中居首。

外圍油價上周造好，紐約6月期油上周五每桶收報24.74美元，升4.59%，全周計則升25%。中海油田服務(2883)上周收報6.2元，全周計升0.18元或3%，論漲幅明顯未受惠周內油價急升。中海油服較早前公佈，截至今年3月底止首季，純利約為11.44億元(人民幣，下同)，按年勁漲35.76倍，每股基本盈利0.24元。期內，營業收入為81.68億元，按年升38.3%；扣除非經常性損益後淨利潤約10.64億元，去年同期則錄虧損4,710萬元。

據中海油服的通告表示，今年以來國際原油價格大幅下跌，為應對低油價和新冠病毒疫情的影響，全球主要油公司已陸續宣佈縮減資本支出，惟據集團目前作業安排，預計第二季公司工作量將有一定的保證。集團首季業績表現理想，加上股價仍低迷，已吸引基金趁低撈底。根據聯交所資料顯示，摩根大通於上周一(4日)增持中海油服1,165萬股或0.65%，每股平均價6.1446元(港元，下同)，涉資7,158.5萬元，最新持股量增至7.06%。

中海油服往績市盈率10.58倍，市賬率0.72倍，估值在同業中並不貴。趁股價整固期部署收集，博反彈目標為50天線的7.13元，惟失守6元關則止蝕。

看好小米留意騰輪25231

小米集團(1810)上周五收報11.2元，升8.11%，是日成交達40.23億，為港股第二大成交金額股份。若繼續看好該股後市表現，可留意小米海通騰輪(25231)。25231上周五收報0.22元，其於今年9月24日最後買賣，行售價12元，兌換率為5，現時溢價16.96%，引伸波幅50.75%，實際槓桿4.86倍。

港交所受惠互聯互通續擴

2020年一季度，即使在疫情影響之下，港交所(0388)的主要業務收入同比上升19%至40.56億元，但由於投資收益由去年同期盈利8.82億元降至虧損4,700萬元，造成總收入下滑7%至40.1億元。營運支出由於薪酬調整及收購港融科技同比增長6%至10.25億元。EBITDA同比下降10%至29.84億元，EBITDA率為74.4%。

股東應佔溢利同比下降13%至22.62億元，基本每股盈利為1.8元。現貨市場表現亮眼，滬深港通收入創季度新高，債券通發展迅猛期內，現貨市場每日成交金額為1,209億元，同比增長20%，現貨業務收入同比增长27%至11.62億元，其中滬深港通北向交易大幅增長103%至780億元，來源於滬深港通的收入及其他收益亦同比大幅增長74%至4.04億元，創季度新高。

公司持續優化互聯互通業務，於1月13日成功推出港股通投資者識別碼制度。期內，債券通每日成交金額同比增超3倍至193億元，截止3月底，參與債券通的認可機構投資者達1,818名。

衍生品與商品市場表現不俗

期內，受益於交易波幅擴大，期交所每日成交合約張數創季度新高，但較高價合約比例下降，衍生品業務收入同比增长4%至8.98億元。商品市場則受益於LME收費交易金屬合約平均每日成交量同比增长12%以及年初上調收費，商品業務收入同比增长15%至4億元。

首季IPO上市數目領跑全球

在疫情影響之下，港交所IPO一季度上市數目仍達39家，集資額為144億元，且中概股回流趨勢明顯，有望增加公司上市費用及提升市場活躍度。於2009年10月加入公司的李小加總裁將於2021年10月約滿不續，公司已成立了委員會進行下一任總裁的遴選。

預計投資收益不達預期及總裁的更換對公司股價短期有所影響，但港交所中長期受益於互聯互通的持續擴大以及全球加配中國資產的邏輯沒有發生改變，公司仍是值得配置的核心資產之一。我們預測公司2020年的總收入為170.8億元，淨利潤至99.2億元，未來12個月目標價285元，對應2020年36倍PE，維持買入評級。

港交所(0388)

