

滬深港通 每周精選

滬股通 錦囊

宋清輝

A股每年都不乏上市公司因為內控沒有做到位而被爆黑天鵝事件。據清輝智庫研究發現，絕大多數因為內控管理出現問題而被曝光的上市公司都有一個共同特點，那就是其股價在事件發生後都會大幅下跌。負面因素導致上市公司股價下跌是正常的市場行為，而且公司的業績、經營、收益、市場等也都會受到影響，這對於上市公司而言可謂「自食惡果」。

由於這些公司是上市公司，不良因素還會對公司的投資者們造成極為沉重的負擔，股東們投入的資金會因為股價的連續下跌而遭受損失。由於這種損失是上市公司所導致的，所以上市公司有義務也必須承擔起這份責任。

實際上，上市公司內控管理出現問題在全球都發生過，各國的資本市場也出台了相關的制度，要求上市公司不斷完善自身的內控制度。

在內地，上海證券交易所和深圳證券交易所均在2006年發布了《上市公司內部控制指引》，以推動和指導上市公司建立健全內部控制制度，提高公司風險管理水平、保護投資者的合法權益。上市公司建立符合自己的內控制度，是為了保障業務的正常運作，實現企業的經營、發展、戰略目標，並做好預防化解經營風險的預案，以此保證上市公司的自律行為，做到資本市場所需的公開、公平、公正、透明。

遠離內控缺失上市公司

從資本市場的歷史經驗來看，上市公司在自身內控、管理方面越薄弱，則公司治理結構越不健全，甚至會失效，其存在內控缺陷的可能性也越大。如果上市公司搭建起完整且符合自身需求並有效落實、執行的治理結構，一方面可以為企業的正常經營、發展提供保障，另一方面還可以為公司股東即利益相關者提供穩定的保障。因此，投資者應重點關注那些內控制度及信披監管做得較好的上市公司，遠離內控缺失的上市公司。

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 華南金融副主席

恒指上周跌192點，收報24,503點；國指跌131點，收報9,752點。上證指數跌95點，收報3,260點。本周香港將公布香港第二季工業生產、PPI、8月失業率；中國將公布8月固定投資、失業率、工業生產、零售銷售；美國將公布8月零售銷售、9月NAHB房屋市場指數，美聯儲將議息。

股份推介：碧桂園服務(6098)是內地領先的以住宅為主要業態的綜合物業管理服務運營商。物管板塊受新冠疫情影響

碧服全力併購利快速擴張

較小，集團2020上半年盈利為13.1億元(人民幣，下同)，按年增60.9%；每股基本盈利48.26分。期內收入按年增78.4%至35.2億元。其中物業管理服務收入佔比63.8%，按年增57.3%至40億元，毛利率升2.4個百分點至38.1%。

截至6月底，集團「三供一業」業務的物業服務的收費管理面積及合同管理面積均為8,520萬平方米；除「三供一業」業務外，收費管理面積達3.2億平方米，較2019年底增加4,034萬平方米；物業服務合同管理面積達7.5億平方米，較2019年底增加6,110萬平方米。市場預期集團2020年盈利為25.2億元，按年增51%，上半年已完成52%。預期2021

年調整後盈利為34.8億元，按年增42%。

集團擬斥資約15億元收購電梯海報服務商城市縱橫，其主要業務為城市樓宇電梯海報媒體的開發、運營和廣告發布服務，在全國擁有數百萬塊可調度的框架廣告版位資源，是內地少數擁有全國性廣告資源整合及發布能力的電梯海報廣告發布服務提供商之一。根據城市縱橫業績承諾，估值調整期間2020至2022年的累計主營業務收入不少於13.2億元，扣非淨利潤不少於3億元。

集團2020上半年社區增值服務收入佔比提升9.6%，按年增96.2%至6億元；其中社區傳媒業務收入按年增98.2%至6,500

萬元，有望成為新的增長動力。

拓社區傳媒業務添增長動力

集團表示，城市生活圈廣告市場廣闊，預期未來具有穩定增長趨勢。是次收購將有力支持集團社區傳媒資源提升效率，實現快速市場化擴張的目標。

集團2020年、2021年及2022年預測每股盈利分別為0.90元、1.27元及1.74元，年復增長率為43.4%。基於2021年每股盈利1.27港元，以PEG 1倍推算目標價為62.4港元，較現價約有21%潛在升幅。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

應重視上市公司內控缺失

小米第二季倍賺續走俏



黎偉成 資深財經評論員

新冠肺炎惡疫持續在北美大流行，使特朗普面對重大的政治課題，紐約股市反覆受壓難免，而香港仍有頗不少幼稚的政治紛亂，港股基本陷膠待變之局。

恒生指數9月11日收盤24,503，陰陽燭日線圖呈獨獨「身懷六甲」。料短期下試雙頂頸線的24,168，失關(1)便得考驗6月15日的23,991、23,778、23,684等幾個敏感位；而(2)短期雙頂：由7月22日的高位25,779和8月31日的25,847組成雙頂，失關線是24,168，中期會反覆下試可量度的22,168。短期的阻力為楔形頂之24,616，破關會試24,785、24,813和裂口頂25,007，往上為25,240、25,335和25,549，而25,847與25,749會是相當強橫的阻力區。

股份推介：小米集團-W(1810)於2020年於二季度多賺1.3倍至44.93億元(人民幣，下同)，抵消一季度所賺21.57億元同比减少32.3%劣況影響，使股東應

佔溢利於上半年達66.61億元同比增長31.1%，因核心的智能手機業務尚面對新冠肺炎疫情困擾之際，積極推動新經濟活動相關的業務，特別是(一)因IoT與生活消費品業務有密切關係的「其他」業務，收入於2020年上半年達12.42億元同比增45.6%，和毛利1.05億元飆升24.6倍，乃受二季度收入增84.93%和由毛損818萬元轉毛利1.12億元所拉動。

新經濟業務發展和回報良好

(二)IoT與生活消費品業務，收入於上半年達282.37億元同比增4.8%，毛利34.78億元上升11.4%，因得到智能、手環服務的支持。(三)互聯網服務中期收入118.58億元同比增長34.1%，毛利69.31億元升18.33%，反而一季度的增幅高於二季度，仍顯新經濟業務發展和回報良好。(四)核心的智能手機業務，收入於上半年達619.52億元同比增長僅4.9%，毛利雖升36.56%，卻只為47.43億元。在惡疫肆虐歐美底是錯的業績。料此況會持續，可稍看小米前景也。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

中芯長遠可扭轉受限格局



鄧聲興 銳升證券聯合創辦人及首席執行官

不過，中國現有的技術可以製作出40納米或28納米技術的芯片。以生產芯片的光刻機而言，中國其實已經能夠生產的28納米光刻機。而28納米工藝製程可應用於部分平板電腦、電視、機頂盒和互聯網等電子產品領域。雖然中國短期內還做不到高端的7納米的先進製程芯片，影響手機業務。不過目前大部分科技產品使用28納米芯片已經夠用。

科創上市後助擴大產能

成熟製程方面，中芯加大資本開支和擴產力度，計劃在28納米以上成熟製程與北京開發區管委會成立合資公司，長期規劃10萬片/月12英寸新廠。中芯仍然繼續受惠國產化趨勢，有利集團提升研發技術。長遠來看，特別是在中美關係惡化的背景下，相信國家會優先保障芯片的資金擴充。中芯在科創上市募資後，有望加快擴產能及規模。中芯透過自有技術生產40納米芯片是個好的開始，在技術進步的累積下，長遠發展下去有望扭轉目前受限的格局。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

國務院推出四個方面12項改革舉措，以進一步充分釋放社會創業創新潛力。另外，日前內地會議提出加強高鐵及航空等運輸項目的建設，加快推動全國內循環經濟。全球疫情見改善，有部分資金回歸舊經濟股。本港銀行股及地產股近日見改善。恒指短期方向仍未明，後市料維持區間上落格局。

股份推介：中芯國際(0981)因應中美關係持續不穩定，設法減低對美國設備的依賴性。消息指，中國芯片商正在測試中國製造，不涉美國的半導體設備，令中國芯片供應更由本土主導。中芯更預定今年底可在不使用美國設備下，試產40納米製程芯片。三年後希望用同樣方式，生產出更多28納米芯片。雖然中國芯片產業仍然很大程度依賴進口設備器材，特別是在14納米及7納米技術上受到制約。

均值回歸 看投資

繼續打穩基礎 市底無變

股市 縱橫

韋君

保利物業調整後可跟進

上周的股市繼續受到美股大幅波動所拖累，恒指一度於周三跌落24,213點，周五以24,503點收市，比前周跌192點。由於上周開始，恒指成份股正式轉換股份及比重，加上科技股大幅波動，及指數衍生工具市場倉位龐大，因而恒指的方向飄忽，實質上卻變動不大，能夠呼風喚雨的勢力似乎正在為9月下旬的大市作部署，9月18日為美股指數期貨的三重結算日，影響巨大。美國幾大科技股主宰彼邦股市的升跌，屬前所未見的異象，如果今年股市出現黑天鵝式的巨變，一定源於此：若然持有者警覺炒過龍，一齊沽貨，必引來大震盪。



周全浩教授 能源及股市分析家、浸會大學退休教授、專欄作家「張公道」

適逢本港此時大幅提升科技股的比重，上述的黑天鵝事件會帶來什麼後果，值得警惕。純然以估值看，A股及港股其實偏低，其原因當然為過去兩年的中美爭拗及本港的政治動盪所引致。因此上述的黑天鵝異象料不會拖垮港股，但壓抑升勢卻可肯定。

根據「均值回歸」理論，由3月底點21,139點開始的回升，遠未見頂，蓋港股展開一個回升大浪，怎會只升三個月，總升幅

為26.7%，便已見頂？由3月19日之21,139點升上7月7日之迄今最高點26,782，歷時三個月，升幅為26.7%。

除非21,139並非上一個熊市的底，只是一個中途站，亦即遲些會跌穿該位，向早前一眾財經名嘴所預測的18,000點滑落，26,782才是反彈的頂點。個人斷定21,139為熊市底，目前港股仍沿著早時預設的軌跡移動，經整固後將掉頭再升，向上挑戰

今周高點料回升上24800

今周的股市，周初料會持續反覆，恒指跌落23,800-24,200的區域內，然後轉穩，即使市況疲弱，今周恒指的高點亦會回升24,800之上，參與指數衍生工具買賣者宜注意。

科網股如阿里巴巴(9988)、騰訊(0700)及小米(1810)等有見頂回落跡象，欲買入者宜忍手，因為美國的科技股見頂回落，將壓抑本港科技股的股價，即使吸入作長線持有，亦應稍待。此外，美國政府擺明車馬，要打擊中國某些科技公司，在「欲加之罪」前提下，不幸被針對的公司恐會遭及池魚之殃。

各國開始逐步重啟經濟，舊經濟股有復甦的勢頭，對於早前追求高息而吸入銀行及地產股的股民，境況不一，無論是內銀或本地銀行股皆不濟，百業放緩，加

上大額撤賬，所有銀行股都大跌，持有者苦不堪言，地產股的資產值高而盈利大倒退，航空及各類資源股所受打擊亦極大。此等行業的股份隨着疫情受控，經濟重啟，皆會回升。此時若換馬，沽出此等股份改吸入強勢股如科技類，等間接近多年低位沽售舊經濟股，吸入大幅炒高的科技股，乃高難度動作，普通股民不易掌握。

世界局勢亂紛紛，西方國家力求壓抑中國(一個非西方國家)的崛起，漸次形成新八國聯軍的陣勢。港台處於戰線的前沿，兩地捲入政治風暴。可惜很多港人被人蒙蔽(洗了腦)，走上歪路，禍及全港。無疑，香港有其獨特的作用，非其他大陸城市所能替代，在中央政府大力介入後，局勢將會漸趨穩定，對各方皆有利。

註：作者著有《你要知道理財投資的88件事》，亮光文化出版社，2020年1月出版

輪商 推介

法興證券上市產品銷售部

紅籌國企 推介

張怡

資金低吸 留意阿里購輪16879

恒指過去一周反覆下跌，逐步下試24,000點關口支持，短期走勢偏弱，策略上以候低吸納為主。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2億元資金淨流入，顯示有資金流入好倉，恒指熊證則累計約1億元資金淨流出，顯示有淡倉資金套現。

街貨分布方面，截至上週四，恒指牛證街貨主要在收回價23,700點至23,999點之間，累計相當約3,174張期指合約；熊證街貨主要在收回價25,500點至25,799點之間，累計了相當約1,608張期指合約。個別產品資金流方面，截至上週四過去5個交易日，阿里的相關認購證及牛證合共錄得約3,082萬元資金淨流入部署。產品條款方面，目前市場上較活躍的阿里認購證行使價約為296元至322元附近的中期

價外條款，實際槓桿約6倍。技術上，阿里股價近日回落至260元附近見得支持，短線料在此反覆築底，後市應可看高一線。如看好阿里，可留意認購證16879，行使價289元，12月到，實際槓桿約6倍；也可留意牛證64164，收回價255.2元，槓桿約20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。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。在若干情況下，法興可能為唯一在交易所為結構性產品提供買賣報價的一方。

華晨持續低迷宜候低撈

多隻中資汽車股近日頗見吸購，當中比亞迪股份(1211)是其中之一，該股上周五收報87.15元，升7.26%，現價已漸逼近上市高位的90元。此外，長城汽車(2333)也為近期表現較突出的汽車股，該股上周一曾造出9.86元的52周高位，最後以9.48元收報。同屬汽車股的華晨中國(1114)近期則現反覆調整的走勢，股價上上周五曾低見6.53元，造出4月16日以來低位，最後反彈至6.75元報收，倒升8仙或1.2%，但因本身基本因素未見太大的變化，股價受壓應可視為低吸建倉對象。

華晨較早前公布中期業績，截至今年上半年，股東應佔溢利錄40.45億元(人民幣，下同)，按年增25.24%，每股盈利0.80178元，不派息。上半年集團收入14.5億元，按年跌23.85%，收益下跌主要由於期內輕型客車及MPV之銷量下跌所致。下跌之影響部分被提供汽車金融服務之收益增加抵消。華晨寶馬汽車對集團貢獻為43.83億元，按年增23.4%，期內銷量達26.2萬輛寶馬汽車，按年減少0.8%。

集團上半年業績好於預期，交銀國際加入唱好行列。該大行維持對華晨買入評級，由於行業估值上行和盈利前景穩健，將目標價從9.15元(港元，下同)上調至10.50元。新目標價對應2021財年預測市盈率5倍。最近由於控股公司的債務問題，公司股價疲軟，該行認為是逢低買入的良機。該股往績市盈率4.51倍，市賬率0.9倍，估值在同業中仍處偏低水平。

可趁股價調整期吸購，博反彈目標為1個月高位阻力的8.7元，惟失守近期低位支持的6.56元則止蝕。

看好美團留意購輪22356

美國點評-W(3690)上周五走高至242.8元報收，升9.8元或4.21%，為表現較突出的權重科網股。若繼續看好該股後市表現，可留意美國瑞瑞購輪(22356)。22356上周五收報0.405元，其於明年1月4日最後買賣，行使價276.08元，兌換率為0.02，現時溢價22.05%，引伸波幅58.93%，實際槓桿4.96倍。

