

滬深港通 每周精選

新高教購廣西學校具增長潛力

近年來，從內地出現的各種上市公司內控管理缺失導致的黑天鵝事件來看，上市公司的內控制度缺失的問題主要有以下四點。

一是上市公司沒有設立或缺少有效的內控管理組織和架構。從目前的情況來看，內地大多數上市公司的內控管理涉及的範圍比較局限，沒有清晰明確的內部控制標準、規範、公司董事會、領導層過於追求業績而沒有對內控體系有清晰、統一的認識，極有可能導致上市公司忽視在內部控制、內部審查、內部評估等方面的工作，只能在問題發生之後才來「救火」。

二是上市公司缺乏良好控制環境。有些企業譬如某些金融類公司，會時不時對內對外強調提升內部控制，但這些內控制度往往都是口頭化、表面化的，有時候更多的是為了應付單位或投資者們的查詢需要。如果上市公司領導對內部控制制度有明確的認識，但未通過企業文化、制度等方式提高公司全體員工的意識，也會令內部控制難以由點到線、由線到面。

三是上市公司沒有強有力的風險控制防範能力。上市公司發生風險，並不是風險因素才發生，而是已經出現的風險因素再次爆發。1941年，美國學者海因里希從許多災害的統計中得出結論：在機械事故中，死亡、重傷、輕傷和無傷害事故的比例為1:29:300，這個法則說明在機械生產過程中，每發生330起意外事件，便有300件未產生人員傷害、29件造成人員輕傷、1件導致重傷或死亡。不同類型的事故，上述比例不一定完全相同，但這個統計規律說明了在進行同一項活動中，無數次意外事件必然導致重大傷亡事故的發生，因此要重視事故的苗頭，否則終會釀成大禍。

四是內部控制信息披露度需要提升。從上市公司披露的信息來看，不少公司在披露有關風險因素問題的公告中存在表述模糊、模稜兩可、規避責任等情況。上市公司應對風險的「甩鍋」行為，反映出這些公司對風險控制認識、應對等方面的不足，有的更是遲遲不願披露風險信息。

多管齊下保障投資者利益

除了上市公司自身注重內部控制外，內地監管機構還需要完善相關的法律法規制度和司法體制。需要從保護投資者利益角度出發，明確上市公司管理者、實際控制人在風險控制方面的法律責任，建立相應的司法機制保護公司投資者的利益。一旦投資者權利受損，投資者可以通過法律途徑，如協商、投訴、仲裁等方式來解決相關問題，保證投資者的資金不受損。

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

恒指上週跌47點，收報24,455點；國指升50點，收報9,803點。上證指數升77點，收報3,338點。

股份推介：新高教集團(2001)專注於提供高等學歷教育，辦學網絡覆蓋全國7個省區。受新冠疫情影响，集團旗下部分學校調整為暑期補課，學費收入確認延遲。2020上半年，集團收入按年增28%至6.4億元(人民幣，下同)；盈利按年增18.7%至2.4億元。若撥回延遲至7、8月的學費

收入，則經調整收入按年增40.7%至7.1億元，調整後盈利按年增48.9%至3億元。該等增長主要受惠於學生人數增加，2019/2020學年的總在籍生人數達11.9萬人，較2018/2019學年增加27%。

運營效率料將進一步提升

集團以總代價1.52億元進一步收購廣西學校舉辦者39%的股權，完成後集團持股升至九成。廣西學校包括一所普通高等專科學業學院、一所職業技術學校及一所普通高中，進一步收購將有助集團不斷提升高增長區域市場滲透率的策略。廣西近年學生毛入

學率低於全國平均水平，而廣西學校所在的北部灣經濟區為「一帶一路」倡議的重點區域，具有輻射東盟的區域優勢，亦是廣西壯族自治區增長最快的區域；同時該地區高校少，高等教育服務供不應求，為廣西學校帶來增長潛力。且廣西近年GDP增速均高於全國平均水平，未來學費增長空間較大。2019年廣西首次收購事項後，學校的運營能力及盈利能力均顯著改善；是次進一步收購事項完成後，運營效率料將進一步提升。

2020年《政府工作報告》指出，今年兩年職業技能培訓3,500萬人次以上，使更多勞動者長技能、好就業。

集團大力推進政府補貼培訓項目，六所院校獲教育主管部門批准為1+X證書試點院校；截至2020年6月底，集團面向社會開展政府補貼性培訓約3,500人，目前已獲批1.4萬人次培訓名額，預計下半年培訓人數將大幅增長，帶動收入增長。

市場預期集團2020年調整後盈利按年增54.1%至6億元，2021年再增14.6%至6.8億元。以市盈率13倍(過去兩年均值加一個標準差)及2021年預測每股盈利0.43元作估算，推算目標價為6.4港元，較現價有約22%潛在升幅。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

京東二季度績佳前景好



黎偉成 資深財經評論員

恒指9月18日收盤24,455，升115點，陰陽燭日線圖呈陽燭「身懷六甲」，即日市中、短技術指標差勁。恒指險暈9月10日及11日兩日持平於24,293的

低位，失關便得下試短期雙頂頸線的24,168，甚至得考驗(1)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，失頭線是24,168，中期會反覆下試可量度的22,168。大市短期的初步阻力乃24,676至24,785，須克之才能挑戰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：京東集團(9618)股東應佔溢利於2020年上半年達175.19億元(人民幣，下同)，同比增1.2倍，有賴二季度多賺25.6倍至164.46億元強力拉動，此因政府於一季度末就防控新冠肺炎COVID-19惡疫取得預期良性

成效，大江南北各地陸續復工復產復商復市等活動，使京東的日常必需品供應配合自建的不間斷物流服務大展拳腳。

引入優質品牌有積極作用

尤其是(一)商品業務中的(1)日用百貨商品，經營與表現相當突出：收入於2020年二季度達640億元，同比飆升45.4%，乃整體商品收入1,781.86億元的升幅，提升至33.4%水平的重要拉動力，而(2)該集團引入優質品牌，亦產生積極作用，包括Prada的Church's、倫敦新冒起的Christopher Kane、英國著名傢俱設計品牌Tom Dixon以及意大利奢侈鞋履品牌Sergio-Rossi等。(3)電子產品及家用電器商品收入的尚有接近兩成的增長，能有如斯相對穩定的發展，在惡疫受控仍有不輕威脅的環境下，算不錯矣。和(二)服務業務中的物流提供強有力的配合和支持並可自此項在2020上半年的收入153.99億元同比增长54.42%，便見一斑。由是京東的新績佳，業務基礎建設好，可借看其前景。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

阿里提「新製造」添動力



鄧聲興 銳升證券聯合創辦人及首席執行官

內需在2020年的重要性凸顯，中長線仍看好內地消費行業長期增長，特別是零售、服裝、食品飲料和日用品子行業的持續復甦。

股份推介：阿里巴巴(9988)推出已籌備3年的智能製造業務平台「迅犀」。這個平台主要為中小企業提供端到端的全鏈路數字化解決方案，可由需求驅動的訂製化生產服務，挖掘國內規模逾30萬億元人民幣的製造業市場數碼化機會。

「犀牛智造」滿足個性化

至於迅犀旗下「犀牛智造」在發展初期確定以服裝業為起點，希望借助各類新技術，包括實時資源分配、流程及成本規劃、內部自動化物流方案及犀牛智造的智能製造操作系統等，能以合理的成本及更短的交付時間來生產出小批量訂

單，犀牛智造可以將生產效率從25%提升至平均55%。這個數位工廠專門為中小企業服務的智能製造平台，實現「訂製服裝批量化生產」，100件衣服的訂單，只要七天就可以交貨，較以往行業平均1,000件起訂，15天交付的流程大有改善。新智能製造平台同時解決了庫存水平偏高、生產周期長等難題。對於這類型定製化商品，最大的優點在於可滿足消費者的個性化需求，有助提高企業的競爭力。

其實早在2016年阿里巴巴創辦人馬雲已提出「五新」，即是新零售、新製造、新金融、新技術及新能源。數據是「新製造」的核心，客戶的需求瞬息萬變，而且更偏向於個性化而非大量生產的商品。阿里巴巴提出「新製造」是製造業和服務業的完美結合，也是實體經濟和虛擬經濟的完美結合。新製造以數據驅動和智能技術，幫助傳統製造業實現按需生產，在滿足個性化需求的同时，提高盈利及降低庫存壓力，有望為阿里巴巴注入新增長動力。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份)

均值回歸 看投資

上周的港股整周於窄幅波動，恒指收於24,455點。大市受到若干項重要因素主宰，一為中美的爭拗白熱化，二為美國的股市及科網股大幅波動，三為恒指於9月7日換成份股及調整各股的比重，機構投資者仍在轉換的過程，未完結，對大市甚具影響力。



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」

以「均值回歸」理論看，港股仍沿過去半年所形成的軌跡移動。即股市已找到底點，開始回升，歷次起初回升的半年至9個月，恒指都在相對低位的一個區域築底，形成大型上落市，打穩基礎後，遲些向上飆升。

目前這一個底部區域處於23,500至26,782點之間，(下面21,139至23,500

大市繼續築底

在中印邊境滋事等軍事行動向中國施壓。

科技股比重增大添波動

對股市打擊最嚴重的是，美國對中國科技公司的封殺，繼華為之後，其他科技公司如中芯、TikTok及騰訊等，亦被打壓。鑑於科網乃中國發展新經濟的尖刀，而且在不少層面走在世界的前頭，美方此舉破壞性甚大，港股剛增大科技股的比重，焉得不受影響？

其次，過去數月，受到無限量放水，兼且特朗普政府刻意催谷股市，以爭取連任所引致，美股迭創新高，尤其是大型科技股，升到天頂價。任何時候吸入的股民都會感到位高勢危，令到美股在歷史高位的頂部10%內，大幅上落。如此情景，港股的股民亦開始擔心，若然美股瀉下去，港市必遭受池魚之殃。

另外，今次恒指轉換成份股，眾多

銀行股首當其衝，其比重被削減，加上受到疫情所打擊，盈利大幅倒退，又要面對龐大的壞賬。無論是滙豐控股(0005)還是領導性的內銀股如建行(0939)及工行(1398)，皆跌到四腳朝天，大大影響股市的氣氛及普羅股民的心情，港股怎能不跌？

今周的股市料可守於24,213點之上，作最壞打算，可能一觸24,000點。但今周的高點卻最少可升回24,700之上，市況稍穩，甚至可見25,000點。

持有被踩扁的大藍籌者，此時不宜沽出，蓋大勢力早前大量沽售，當中有龐大數量的空倉，到某些位它們會大量補倉，還貨與大家；同時，疫情過去後，經濟有起色，此等公司的盈利將回升，帶起股價，因而無需賤賣，替超級大戶提供平價補倉的機會。「均值回歸」理論的核心宗旨為：平買貴賣。

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。

股市縱橫 韋君

需求看漲 鎂鋒彈力勁

美股道指上周五跌245點或0.87%，而代表科技股的納指更挫1.29%，但美國最大電動車生產商特斯拉(TSLA)是日仍見逆勢造好，收市升4.42%。

特斯拉過去一周急升18.63%，作為相關概念的鎂鋒鎳業(1772)也見發力炒上，股價上周五走高至44.05元報收，單日升4.05元或10.13%，全周計更大漲18.89%，其升勢再度走強明顯已消化日前配股的不明朗因素，在集團業務可望踏入高增長期下，該股後市表現仍值得看高一線。

鎂鋒是於上週三(16日)開市前宣布，配售4,003.7萬股新H股，每股作價36.35元，較上週二收市價的40元折讓9.13%，配股相當於擴大後已發行H股及全部已發行股本約16.67%及3%。

據悉，是次配股集資淨額14.48億元，擬用於產能擴張建設、研發開支、現有債務償還、潛在投資、補充營運資本以及一般企業用途。產能擴張建設主要涉及集團的海外鎂資源項目。鎂資源的潛在投資可能包括礦石、鹵水、鎂黏土等。

特斯拉概念獲市場青睞

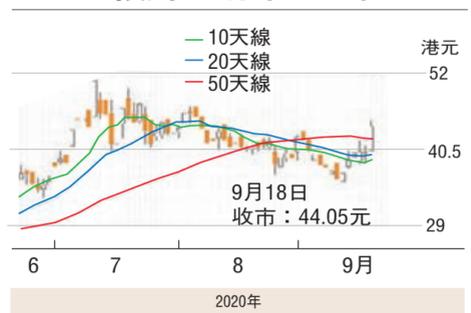
電動車概念股成為市場主要熱炒，主要從事生產電動車電池的鎂鋒，為特斯拉的最大氫氧化鎂供應商。隨着特斯拉於上海超級工廠二期工程已近尾聲，並有意於11月投產Model Y，初期周產能2,000輛，迅速上升到周產能5,000輛，對鎂鋒的氫氧化鎂需求勢將大增。

此外，Tesla傳於明天(22日)的電池日活動中宣布多項新技術，有助促進動力電池中的鋰運用，料對鎂鋒也有提振作用。

另一方面，工業和信息化部去年底公布《新能源汽車產業發展規劃(2021-2035年)》徵求意見稿，要求在2025年新能源汽車佔汽車銷量的25%，鎂鋒亦勢成國策的主要受惠股。

業績方面，受新冠肺炎疫情影響，以及電池級碳酸鎂均價下跌40%的拖累，鎂鋒今年上半年純利跌47%至1.58億元(人民幣，下同)，惟相比首季只賺774萬元，同比下跌97%，第二季則大增2.4倍至1.48億元，其業務自第二季走出低谷已趨明顯。趁股價走勢轉強跟進，中線上望目標為上市高位的52港元，惟失守40港元支持則止蝕。

鎂鋒鎳業(1772)



輪商推介 法興證券上市產品銷售部

憧憬螞蟻金服上市 看好阿里購輪16879

恒指過去一周先升後跌，暫仍未見大方向，在24,200點附近站穩，短線繼續維持24,200點至24,800點之間反覆上落的格局。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1億港元資金淨流入，顯示有資金流入好倉，恒指熊證則累計約1,492萬港元資金淨流入，顯示有資金流入淡倉。街貨分布方面，截至周四，恒指牛證街貨主要在收回價24,000點至24,299點之間，累計相當約4,128張期指合約；熊證街貨主要在收回價25,000點至25,299點之間，累計了相當約2,422張期指合約。

個股產品資金流方面，截至周四過去5個交易日，阿里的相關認購證及牛證合共錄得約8,772萬港元資金淨流入部署。產品條款方面，目前市場上較活躍的阿里認購證為行使價約321元至340

紅籌國企 推介 張怡

融創未發力可趁低建倉

融創中國(1918)上周呈反覆上落格局，收報31.95元，表現雖不算突出，因而也提供趁低建倉時機。融創較早前公布截至2020年6月30日止上半年業績，收入及盈利於上半年穩步增長，收入按年上升0.7%至773.4億元(人民幣，下同)，公司擁有人應佔溢利按年上升6.5%至109.6億元，公司擁有人應佔淨利潤率按年上升0.8個百分點至14.2%。核心淨利潤按年上升3%至130.4億元。

期內，受惠融資結構的改善及嚴格控制的融資成本，融創淨負債率大幅下降，較2019年12月底下降23.3個百分點至149%，新增融資成本則下降1.9個百分點。集團下半年預計總可售資源達約6,200億元，其中貨值超過76%的可售資源位於一二線城市；土地儲備方面，貨值預計約3萬億元，超過80%土地儲備位於一線及二線城市。

另一方面，集團建議分拆旗下物管公司融創服務於主板獨立上市，已獲聯交所確認其可進行建議分拆。有分拆消息跟尾，不但有助提升集團資產價值，也可望

成為股價後市造好的催化劑。大摩早前發表研究報告指出，融創具強勁的土地收購策略及併購執行力，預期其2020年至2022財年的核心盈利年複合增長率達20%，而公司持續減債，亦有利股份獲得重估，因此決定將其目標價由原來的55.23，上調0.9%至55.74元，投資評級為「增持」。

估值方面，融創預測市盈率約4.16倍，市賬率1.53倍，在一線同業中不算貴。股息率4.31厘，論回報率也屬合理。趁股價未發力跟進，上望目標為1個月高位阻力的36.65元(港元，下同)，惟失守31.05元支持則止蝕。

看好小米留意購輪26029

小米集團(1810)上周因遭副董事長減持而受壓，但周五復現不俗反彈，收報22.05元。若繼續看好該股後市表現，可留意小米瑞信購輪(26029)。26029上周五收報0.275元，其於明年2月23日最後買賣，行使價23.88元，兌換率為0.1，現時溢價20.77%，引伸波幅59.17%，實際槓桿4倍。