

大公報社評

井水集

內地經濟有活力 港股動能增強

「過時精英」專搞「陰功」

中國最新製造業指數比預期為佳，反映經濟保持穩向好勢態，增強市場投資信心。內地股市與港股昨日在二〇一八年首個交易日開門紅，上證綜指與恒生指數分別上升逾百分之一與百分之二，而國企指數表現更加突出，單日勁升百分之三，升幅稱冠亞洲股市，反映資金在新一年進一步押注中資股，對中國經濟前景投下信心一票。

事實上，作為內地資本市場改革開放重要試驗場的港股，受惠於內地與本港股市互聯互通機制持續擴容與複製至其他市場，未來可能會打通兩地之間的交易買賣基金與新股市場，有利吸引更多北水南下投資，成為長期利好港股主要因素。

更重要的是，去年底中國證監會宣布啓動H股全流通試點，意味在內地發行股份（內資股）可轉換為H股，從而壯大港股市值與成交規模，國際指數機構將調高國企股以至港股在全球股市所佔投資權重比例，港

動能進一步增強可期。

事實上，去年港股表現一鳴驚人，大幅上升約百分之三十六，領漲全球股市。從恒指在今年首個交易日再創十年新高、成交接近千三億元來看，港股有望延續去年強勢。

首先，內地經濟結構性改革與創新驅動發展見到成效，提升市場對內地A股與港股投資信心。雖然中國繼續推進去產能、去庫存與去槓桿等供給側結構性改革，但實體經濟依然保持穩中有進勢態，尤其是新經濟迅速崛起、茁壯成長，二〇一六年佔經濟總量已接近一成半，可見中國新經濟發展勢頭強勁。

上月中國製造業指數連續十五個月企於五十一的擴張水平，而財新中國製造業指數更比預期為佳，創出四個月新高，令人憧憬中國經濟成功轉型，加上A股今年中將納入「摩指」，吸引資金加碼押注中資股，中企佔市值比重逾六成的港股將直接受惠，這可以解釋港股強勢舉呈的因由所在。

其次，同股不同權的上市架構已開綠燈，有利本港引入更多新經濟股份上市，此舉對港股會有結構性影響，提升市場吸引力之餘，更可打造成為創科融資中心。事實上，目前內地獨角獸（估值十億美元而尚未上市的首創企業）數目逾一百三十間，佔全球獨角獸總量接近四成，成為港交所招攬上市主要目標。

第三，即使全球股市迭創新高，但恒指尚未重返二〇〇七年近三萬二千點的歷史高位。目前港股預測市盈率只有十二倍，比接近二十倍市盈率的美股更具吸引力。

不過，當前環球政經局勢複雜多變，地緣政治不穩與貿易保護主義威脅猶在，資金流向隨時突變。去年美匯指數急跌近一成，確實有利亞洲與新興市場股市表現，但美國落實稅改，再加上加息與縮表，今年美元匯價存在走強可能性，投資者對近月港匯偏弱與拆息上升情況不能掉以輕心，須提防港股高位出現震盪。

連日都在高調反對「一地兩檢」的港大法律學院教授陳文敏，前天繼續在電台節目中大放厥詞，指「一地兩檢」無法理基礎，又指責特首林鄭月娥對「精英心態」和「雙重標準」的批評是「對人不對事」和什麼「道理不通講陰功」……云云。

當然，陳文敏是很懂搞「陰功」的，當日他在港大校長遴選中落敗、不獲任命，就裝出一副無辜的樣子「博同情」，鼓動學生暴力衝擊校委會會議，對其「高足」戴耀廷策動違法「佔中」未被校方處分又裝聾作啞、隻字不提，可見其才是名副其實的「不講道理講陰功」，即專門以陰暗心態和手法行事之謂也。

相反，林太公開指出一些法律界人士只以普通法為至高無上、完全無視十三億人口中國實施的憲法和法律，純粹是「精英心態」和「雙重標準」在作祟。這番話確實道出了陳文敏、余若薇等人的本質。林太光明磊落、義正詞嚴，不存在什麼「陰功」。

事實是，自全國人大批准實施「一地兩檢」以來，陳文敏等人連篇累牘講的無非就是所謂「法理依據」問題，他們既指「一地兩檢」無法理依據，又指人大的「決定」無法理依據。那麼，他們要的所謂法理依據到底是什麼？

事實是，全國人大是全國唯一的制憲立法最高權力機構，「一國兩制」的制訂來自全國人大、基本法的頒布實施也來自全國人大，如果要質疑全國人大批准「一地兩檢」的法理基礎，那麼，陳文敏等人為什麼不反對同是由人大批准的「一國兩制」和基本法？又為什麼不去質疑「一國兩制」和基本法「並無法理依據」？這不是「一時一樣」和「輸打贏要」了嗎？

說到底，林太批評「精英心態」和「雙重標準」的話一點也沒有說錯，陳文敏之流確實就是這樣一批死抱着殖民心態和唯英美標準是尚的「過時精英」。

關 昭

H股新時代 全流通助提升估值

港股迎新股改機遇 利吸引中企上市

為進一步優化境內企業境外上市融資環境，深化境外上市制度改革，中證監上周末宣布，以「成熟一家、推出一家」的方式，開展H股上市公司「全流通」試點，試點企業不超過3家。多家券商將上述政策視為利好信號，對港股中長期影響正面。中銀國際認為，措施有助推進國企改革和人民幣國際化，有助提升港股成交額，並吸引更多內地企業來港上市。而中信證券則認為是開啟H股的「新時代」，預計金融、電信和「一帶一路」等相關公司最有機會成為首批試點企業。

大公報記者 林靜文

據介紹，中證監將從四方面擇優選擇試點企業，一是符合外商投資准入、國有資產管理、國家安全及產業政策等有關法律規定和政策要求；二是所屬行業符合創新、綠色等發展理念，符合國家產業政策發展方向等；三是存量股份的股權結構相對簡單，且存量股份市值不低於10億元；四是公司治理規範，企業內部決策程序合法合規，具備可操作性，能夠充分保障股東知情權、參與權和表決權。

對港交所影響正面

目前，本港共有250間H股公司，當中有98間為兩地上市，餘下152間未有進行H股股份全流通，而該批非流通的內資股合計等價市值約為2.6萬億元，是相應公司已流通市值的2.3倍，更相當於港股總市值的近8%。

中銀國際發表研究報告指出，上述試點計劃對港股中長期影響正面，措施有助推進國企改革、人民幣國際化等。該行認為，有關計劃的落實，有助提升港股成交額，並吸引更多內地企業來港上市，提高內地投資者買入H股的需求，對港交所影響正面。

同時，上述計劃有助改善港股流動性、指數權重、企業監管等問題，進一步提升H股的估值。當中對港交所（00388）最有利，此外，該行還看好中電信（00728）、郵儲銀行（01658）、人保集團（

01339）、中廣核電力（01816）、國藥控股（01099）、聯想控股（03396）、東風集團（00489）、北京汽車（01958）、中車時代電氣（03898）、重農行（03618）、中國通號（03969）、中國通信服務（00552）、中國外運（00598）及中國機械工程（01829）等14隻股份。除了聯想控股和中國通信服務，其他股份昨日分別錄得0.295%至4.337%不等升幅，而聯想控股則跌逾18%。

為內資股市場化定價

中信證券以「2018的新年大禮」為題，形容是次進行的H股全流通試點計劃開啓了H股在香港市場的「新時代」，意義不亞於「H股第二次上市」。該行認為，港股將迎來新一輪的股權改革機遇，解決過去「融資」和「內資外資股東利益不一致」等問題，同時為上市公司打開融資渠道，為之前非流通的巨額內資股提供市場化定價機制。

此外，光大證券稱，近年上市的內地央企H股流通比不足30%，令該批股份在恒指及MSCI指數比重偏低，造成市值和企業規模嚴重不相稱等問題，出現明顯折讓，該行認為H股全流通可提升其在上述指數中的權重及改善估值水平。中金公司研究報告也指出，H股全流通長期利好H股，但短期則因涉及股票數目有限而影響不大，另對港交所及一眾券商有利。



券商對H股全流通點評

Table with 2 columns: 券商 (Broker) and 點評 (Review). Rows include 中銀國際, 中信證券, 光大證券, 中金公司.

◀中證監上周末宣布，以「成熟一家、推出一家」的方式，開展H股上市公司「全流通」試點，券商認為，措施有助吸引更多內地企業來港上市，提升港股成交額

中銀國際精選股昨日表現

Table with 3 columns: 受惠股份 (Beneficiary Shares), 昨日收市價 (Yesterday's Closing Price), 變動 (Change). Lists various stocks and their performance.

花旗看好內房薦七企

【大公報訊】記者王嘉傑報道：港股昨日再創近10年新高，花旗銀行投資策略及組合管理部主管黃栢寧預料，今年環球經濟增長會較去年加快，而恒指今年每股盈利或會按年增長14%，為2010年以來最快增速。不過，該行認為，今年年底恒指只有29500點水平，原因是港股個股表現有分歧，會看好本地銀行股及博彩股；國企指數年底目標為13500點，較去年底升15.3%。另外，該行發表報告提升內房股目標價，首選碧桂園（02007）、萬科（02202）及龍湖（00960）等7間內地房企。

北水流入續利好港股

黃栢寧指出，港股今年的利好因素包括會有更多的北水流入，以及本身企業的盈利增長。不過，該行認為，今年年底恒指只有29500點水平，原因是港股個股表現有分歧，會看好本地銀行股及博彩股；國企指數年底目標為13500點，較去年底升15.3%。另外，該行發表報告提升內房股目標價，首選碧桂園（02007）、萬科（02202）及龍湖（00960）等7間內地房企。

A股潛在升幅料超港

【大公報訊】內地股市方面，花旗銀行投資策略及組合管理部主管黃栢寧表示，A股潛在升幅高於港股，中資股於2019年每股盈利或增長16%，早前市場對人民幣貶值、資本外流、經濟硬着陆等情況過於憂慮，而這些問題已明顯改善。因此中

定升幅，今年表現能否持續成疑。另一方面，他看好國指，原因是中資股有價值重估的機會，包括國企改革納入新經濟等。整體上，今年港股會較去年波動，原因是很多去年認為是不明朗的因素，包括英國脫歐、朝鮮核問題以及美國政府換屆等，市場都未有太大反應，股市很快便恢復過來，因此今年市場或會對一些不明朗的因素有較大的反應。

個別板塊上，黃栢寧指出，由於預料美國將於今年加息3次，料本港銀行亦會跟隨加息，對業績有利。至於博彩股方面，有見去年澳門風災之後，博彩股的財務反彈很快，加上已有所轉型，由以往依靠VIP客戶，轉為針對中高端客者，主要幾間龍頭公司成功轉型，明顯跑贏其他幾間公司。至於南下資金則會繼續流入A股沒有的股份以及高息股。

另外，花旗報告指出，受到供給側改革帶動，內地房地產行業出現前所未有的整合，尤其是下半年，料行業超級整合者

於今年繼續跑贏大市。該行指出，內房在銷售及盈利增長有望超過30%，因此上調內房2017至19年盈測4%至10%，調升內房股目標價平均5%，該行又提到，一、二線城市銷售有所反彈，抵銷了其他城市銷售偏弱情況。估計在2019年初前，房價調控未有鬆綁情況，信貸維持收緊，但需求仍然穩健。



好 ◀黃栢寧指出，因素包括會有更多的北水流入，以及企業本身盈利增長等

花旗推薦內房股昨日表現

Table with 3 columns: 股份 (Shares), 收市價 (Closing Price), 升跌 (%) (Change %). Lists real estate stocks and their performance.

東亞聯豐基金獲准北上銷售

【大公報訊】記者黃裕慶報道：在內地與香港基金互認安排之下，再有本港基金獲批准「北上」，可於內地銷售。最新獲批的產品，是東亞聯豐投資管理公司旗下的「東亞聯豐亞洲債券及貨幣基金」。東亞聯豐將與基金的內地代理人天弘基金管理公司合作，研究北上銷售的運作及推廣策略，冀獲批的互認基金盡快於市場推出。

東亞聯豐亞洲債券及貨幣基金是一隻主動爭取額外回報的亞洲債券基金，基金採取不受約束策略，靈活配置於企業債、政府債、高息債及投資級別債，以捕捉升

值機會。除追求穩定收益外，還着眼亞洲債券的增值潛力。截至2017年11月30日，基金的資產總值為4.56億美元。上述基金成立於2008年，是東亞聯豐的旗艦基金。東亞聯豐投資業務發展部董事總經理盧德欣表示，基金擁有長期穩定的表現，自成立以來的年度化回報達9.5%。

該基金的內地代理人為天弘基金管理公司，將會協調基金的北上銷售，包括相關的網上平台。盧德欣續說，天弘基金管理公司擁有逾3.75億名用戶，管理資產超過2萬億人民幣，對網上金融具備豐富經驗，有助東亞聯豐拓展內地市場。