滬深港通 每周精選

滬股通錦囊 宋清輝

「一帶一路」投資機遇挑戰並存

當前，世界經濟不明朗的霧霾依舊存在，各國都希望找到經濟發展的新引擎。然而，歷史經驗告訴我們，猛藥能夠化解經濟的迷茫，但往往只能起到短暫的作用並留下後遺症，在數年後或又再度令經濟受傷。在這種背景下，各國都希望這種引擎能夠長期有助於經濟、產業的發展且沒有副作用。隨着各國對「一帶一路」的深入了解，他們或將發現這就是推動當地經濟長期發展、能夠為當地經濟作出貢獻的重要戰略。

在中國深耕「一帶一路」的背景下，觀察到許多中國企業沿着「一帶一路」破浪前行。但是，隨着中國企業走出去步伐加快，地域、政治、法律等諸多風險因素不斷凸顯。總的來看，主要有三個方面的風險和困境，一是政治信用風險、海外上市風險、併購風險；二是語言困境、法律條款限制風險等；三是項目的終止、毀約、綁架風險等等，使內地企業面臨大額損失。這些風險發生的緣由，往往和企業對外戰略投資模糊、缺乏國際經營經驗、投資決策機制和防範風險意識不足、專業人才匱乏有極大關係。當然，也和中國企業在走出去方面存在制度缺失有關係。

事實上，早在十多年前，中國就已提出引進來和走出去，但時至今日，中國內地企業在對外投資方面還是一個「新兵」，有明顯的短版，遭遇不公平待遇時有發生。對此，我認為，當中國內地企業在海外遭遇不公平待遇時，建議中國政府羅列投資項目報復清單，並成立專門組織或協會支援企業，以逐漸降低海外投資風險，保護企業免受不公平待遇。

更重要的是，中國內地企業在走出去過程中要加強對境外投資的風險管控意識，在走出去之前一定要做好目的地市場的盡職調查，同時注重打造海外品牌形象，做到防患於未然，提高開拓海外市場的成功幾率，如遵守項目所在國的法律法規，建立企業專門機構負責境外安全管理，依靠投資國駐外使領館建立境外安全預警和處理突發事件應急處置機制等等。

相關概念股或引發關注

總而言之，中企「一帶一路」投資機遇與挑戰並存。市場、政策、資金、商機是面臨的機遇所在，但與此同時，中企國際業務缺乏經驗、產融對接不夠充分等挑戰亦不容忽視，需要多管齊下做好風險防控。隨着未來越來越多中企熟悉國際貿易規則，相應的投資機會也會隨之越來越多，例如人工智能、無人機、AI、光伏、高鐵等方面，中國企業都具有顯著的競爭優勢，投資者可以提前關注佈局。

作者為著名經濟學家，著有《強國提速；一本書讀懂中國經濟熱點》。 本欄逢周一刊出

鐵塔受惠5G發展及基站共用率提升

張賽娥
南華金融副主席

市場關注新冠肺炎疫情發展，恒指全周升411點，收報27,816點；國指升158點，收報10,863點。上證指數升41點，收報2,917點。本周香港將公佈1月季調後失業率、綜合CPI年率；中國將公佈1月70個大中城市房價指數年率。2月17日(星期一)為華盛頓誕辰，美股休市一天。美國將公佈1月營建許可總數、PPI月率、成屋銷售年化總數、2月費城聯儲製造業指數。

工信部早前表示中國下一步5G發展將包括：1)重點加快5G獨立組網的網絡建設，只有獨立組網的方式才能更進一步顯現出5G的性能，鼓勵地方政府積極出台有關支援政策，和2) 深化5G應用發展，推進生產企業的數位化網絡化智慧化進程，推動5G應用從物流、監控等生產周邊環節向模擬、控制等內部環節延伸。因此，隨着5G應用逐漸普及，對基站的需求亦會相應增加，而5G 基站頻率高及覆蓋半徑小的特點亦有助帶動基站需求。

規模優勢享市場主導地位

股份推介：中國鐵塔(0788))主要從事通信鐵塔等基站配套設施和高鐵地鐵公網覆蓋、大型室內分佈系統的建設、維護和運營。集團作為內地規模最大的通信鐵塔基礎設施服務提供商，享有市場主導地位。集團2019年首三季度股東應佔利潤按年上升98%至38.73億元。營業收入為570.41億元(人民幣，下同)，按年上升6%。集團大部分為塔類業務收入，達536.36億元。由於2019年採用新會計準則，EBITDA按年上升32%至417.74億元。如假設未採納新會計準則，可比口徑EBITDA率為58.1%，按年跌1個百分點。截至2019年9月底止，中國鐵塔站址規模達到197.4萬個，塔類租戶達到316.5萬戶，較上年末淨增18.7萬戶。塔類站均租戶由2018年同期的1.49戶提升至1.6戶，集團基站的共用率持續提升將有助改善其盈利水平。

市場預期集團2020年收入按年增8%至832.42億元，盈利按年增42%至76.32億元，預測市盈率為37倍。相較下同為龍頭企業的美國鐵塔(AMT US)預測2020年市盈率為58倍，但盈利按年僅增長12%。以2020年每股盈利0.044元及44倍市盈率推算目標價為2.1港元，較現價有約16%潛在升幅。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

大家樂少賺受困市道疲

黎偉成
資深財經評論員

恒生指數2月14日收盤27,816，稍彈86點，陰陽燭日線圖呈陽燭倒轉陀螺，即日市中、短線技術指標尚可。港股即使低開之後迅作反彈，但收盤之略升還是距全日高位相去頗遠，但仍使最近10個交易日淨升1,502.9點，續守2月6日由27,608至27,029的大陽燭上端，如破由14日的27,960、13日的27,954和12日的27,892等高位組成的短線密集阻力區，仍可戰28,003、28,198以至28,325、28,473。短期支持為最近兩日的同樣是27,696的低位，便不一定考驗巨大的上升裂口27,514至27,241，往下是27,029至26,926，以及26,786、26,664。

股份推介：大家樂(0341)股東應佔溢利於截至2019年9月底為止的2019至2020年度中期達1.49億元，同比減少34.5%，扭轉上年度同期多賺16.2%之況，最是重要的問題當然為該集團的管理層強調的「市場環境充滿挑戰，香港業務收入增長減弱」所致，由是(一)香港業務的收益36.51億元同比增長1.2%，非上年度跌0.4%，乃受到期內新增7間分店的影響，其中(1)速食餐飲及機構飲食業務的收益31.33億元同比增長2.2%，較2018至19年度同期所增的9.5%少增7.3個百分點，和(2)休閒餐飲業務收益4.42億元則減少4.1%，上年度同期則增加2.1%。分類業績所賺2.98%，同比減少21.1%，2018至19年度卻多賺10%而為3.89億元，乃「挑戰」重點之所在。

下半年大灣區將增16店

(二)中國內地市場的收益6.11億元同比增長3.6%，較上年度所升的7.7%少增4.1個百分點，分類業績所賺7,370萬元同比減少6.3%，表現亦遜於上年度同期多賺2.6%之況。此因人民幣貶值所產的衍生影響。但大家樂於下半年度會在大灣區增加16店。另一重點，為該集團(三)已採納香港財務報告準則16「租賃」，生效日期追溯至2019年4月1日，並重列了上期比較數字，主要為除短期和低價值租賃外，所有使用權資產和租賃負債已獲確認。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

小米市場地位有望提升

鄧聲興
銳升證券聯合創辦人及首席執行官

股份推介：小米集團(1810)推出新款智能手機的銷情理想，反映集團向高端手機市場發展的策略見效。該款手機首發1分鐘，全平台銷售額已突破2億元人民幣。目前，新手機在天貓、京東、小米商城等平台均顯示售罄或預約狀態。該款手機定價為3,999元人民幣，較市場預期高出15%。小米去年9月便在內地推出首款5G手機，今年內計劃推出10款5G手機，同時加快5G手機的研發和推廣，以及加緊拓展並鞏固海外市場地位。在海外市場方面，小米在全球90多個國家有業務，其中小米滑板車在西歐市場市佔率為70%，公司第三季度來自中國以外地區的整體收入佔總銷售額的49%，去年第三季海外市場收入261億元人民幣。公司計劃今年重點發展印度、東南亞、非洲及拉丁美洲等地市場。

拓非手機業務改善收入

2019年第三季度，小米遊戲收入8.223億元，同比上漲26%。其他互聯網增值服務收入16億元，同比增長78.2%，主要原因是金融科技業務和電商平台收入的迅速增長。值得留意的是，小米一直計劃提升非手機業務的收入。小米第三季度互聯網服務收入53億元，同比增長12.3%。備受關注的IoT及生活消費產品分部方面，收入錄得425.9億元人民幣，同比增長47.5%。集團在手機銷售上的策略調整見成效，小米手機在內地中高端手機的市場地位見提升。總括而言，小米的非手機業務，特別是互聯網增值服務可望改善整體收入結構，有望提升長遠估值。

(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

貨源歸邊 藍光嘉寶走高

市場漸消化新冠肺炎疫情的利淡影響，港股上周現先低後高的走勢，在周初退近27,000附近獲支持後展開反彈，並於周末前兩度逼近28,000關始遇阻，收報27,816，繼前周漲1,091點後，再有411點或1.5%進賬。由於恒指現已持穩於多條重要平均線之上，加上自上周三起成功升破之前高位阻力的27,608水平，並企於其上完場，故此水位可視為好淡分水嶺，未失守前對後市續可抱樂觀取態。大市走勢轉好，料將有利資金輪動，上周五有8隻破頂的物管股，相信會續吸睛，當中市值較細的藍光嘉寶(2606)有望攀高，可考處順勢跟進。

藍光嘉寶上周五雖未能破頂，惟也隨同業發力炒上，收報53.15元，升4.15元或8.47%，已升至逾1個月以來高位。值得一提的是，該股上周五升勢凌厲，其成交金額1.52億元，在是日板塊最大成交金額榜中排第三。集團是於去年10月來港招股，發售價定於每股37元，接近招股價中上限水平，集資淨額約14.8億元，連同額外權悉數行使，再籌多2.32億元。

57%管理面積來自第三方

根據中指院的資料，就綜合實力而言，藍光嘉寶於2019物業服務百強企業中分別名列四川省第1位及全國第11位。

集團母企為在滬市掛牌的藍光發展(600466.SS)，在得到母企支持外，公司亦積極與第三方發展商開展合作，目前已有約57%的管理面積來自第三方。派息方面，集團表明上市後冀保持在不少於淨利潤的25%。

藍光嘉寶上市以來表現一直頗為不俗，掛牌約1個月後即創出56.4元的紀錄高位，其後的調整在1月30日退至41.8元水平重獲承接，而在近半個月的反彈行情中，現價已較低位回升27%，並企穩於多條重要平均線之上。估值方面，藍光嘉寶預測市盈率約17.93倍，市賬率約13.82倍，較板塊市值最大的碧桂園服務(6098)預測市盈率約49.66倍，及市賬率約30.52倍，也顯得偏低。

講開又講，藍光嘉寶現時市值只不過26.23億元，相比碧桂園服務高達848億多元相去甚遠。該股市值較細，貨源亦可望較易歸邊。

事實上，母企持有藍光嘉寶67.48%權益，加上公司上市時引入六名基石投資者，合共認購約6.03億元，約佔發售股份4成，設六個月禁售期。在同業紛破頂聲中，藍光嘉寶料有望再試56.4元的上市高位，目標價睇60元，宜以失守10天線支持的48.72元作止蝕位。

紅籌國企 推介 張怡

新華保險業績佳利反彈

新華保險(1336)

市場逐步消化新冠肺炎疫情相關消息，港股上周再升411點或1.5%，收報27,816點。至於國指全周亦升158點或1.48%，收10,863點。大市投資氣氛持續改善，觀乎有表現的中資板塊或個股也見增多。事實上，內地全聯房地產商會呼籲國家在融資方面給予適度支持，帶動內房股走高，尤以融創(1918)大漲13.44%最突出，為國指升幅最大的成份股。此外，受惠於工信部擬指導重點水泥企業有序復產，水泥股也普偏造好，當中中國建材(3323)更走高至9.02元報收，急升14.03%。

新華保險(1336)上周則維持反覆偏軟的走勢，最後以30.4元報收，全周跌不足1%或0.25元，論技術走勢無疑仍弱，但因大市投資氣氛漸見改善，該股較落後有望成資金追落後對象。新華保險日前披露的2019年度業績預增公告顯示，集團2019年年度歸屬於母公司股東的淨利潤與2018年同期相比，預計增加63.38億元(人民幣，下同)左右，按年增約80%；歸屬於母公司股東的扣除非經常性損益的淨利潤與2018年同期相比，預計增加47.81億元左右，同比增約60%。業績預計增長的主要原因是受《關於保險企業手續費及佣金支出稅前扣除政策的公告》（財政部稅務總局公告2019年第72號）的影響及公司保險業務整體盈利能力穩步提升。

除了去年有理想增長外，集團日前收到中國銀保監會之批覆，同意公司在全國銀行間債券市場公開發行十年期可贖回資本補充債券，發行規模不超過100億元，公司擬將發行資本補充債券所募集的資金用於補充公司資本以提高償付能力。新華保險預測市盈率約6.37倍，市賬率1.27倍，在同業中處偏低水平。趁股價尋底期部署收集博反彈，上望目標為為1個月高位阻力的35.6元(港元，下同)，惟失守52周低位的29.2元則止蝕。

看好建行留意購證12105

建設銀行(0939)上周五走高至6.51元報收，升7仙或1.09%，成交支撐大市的動力之一。若繼續看好該股後市表現，可留意建行摩通購輪(12105)。12105上周五收報0.135元，其於今年4月24日最後買賣，行使價6.88元，兌換率為1，現時溢價7.76%，引伸波幅22.8%，實際槓桿15.4倍。

輪商推介 法興證券上市產品銷售部

看好阿里留意購輪13978

恒指上周進一步回升，已完全回補了新年後回來的巨型下跌裂口，一度升至28,000點附近，短線料較大機會在27,000點至28,000點之間先行整固。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3,800萬港元資金淨流出套現，反觀恒指熊證則累計約1.59億港元資金淨流入，顯示有資金部署淡倉。街貨分佈方面，截至上周四，恒指牛證街貨主要在收回價27,000點至27,099點之間，累計相當約656張期指合約；熊證街貨主要在收回價27,900點至27,999點之間累計相當約1,274張期指合約。

個股產品資金流方面，截至上周四前一周，阿里的相關認購證及牛證合共錄得約1.62億元資金淨流入部署，為最多資金留意個股。產品條款方面，目前市場上較活躍的阿里認購證為行使價約250元至260元附近的中期價外條款，實際槓桿約9倍；牛證方面，資金留意收回價200元至207元之間的條款，收回距離約4%至8%，槓桿約11倍至16倍。技術上，阿里股價近期維持在高位區間上落，波幅範圍在208元至220元之間上落，策略上以低位部署反彈為主。如看好阿里可留意中期價外認購證13978，行使價240.88元，今年6月初到期，實際槓桿約10倍；也可留意阿里牛證60965，收回價206元，槓桿約16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。

證券分析 中信証券建材行業首席分析師 孫明新

行業高景氣 龍頭看信義

玻璃行業具備供給剛性的特點，加上對上下游議價能力較弱，歷史上盈利能力呈現一定的周期波動。隨着行業新增產能減少，清潔生產優化競爭格局，龍頭企業競爭優勢得以逐步體現。信義玻璃(0868)浮法玻璃具備礦山資源、能源成本、規模及環保優勢，建築及汽車玻璃貢獻新的利潤增量，首次覆蓋，給予「買入」評級。

我國浮法玻璃產業自1971年起步，經歷了2004年-2014年的大規模投產，2015年之後新增產能明顯減少，至2019年行業淨新增產能幾乎為零。未來受制於減量置換政策，新點火生產線減少，2010年-2014年投產的生產線陸續進入大規模冷修期，供給受限；需求端，我們預計竣工數據轉暖，2019年下半年或成為行業供需格局改善拐點年，玻璃價格有望維持高位震盪。

集中度提升大勢所趨

隨着環保趨嚴以及對違建生產線監管力度的增強，行業落後產能存在一定的淘汰空間，小企業生存空間被壓縮，行業競爭格局優化。龍頭企業擁有礦山資源，產業鏈延伸成為趨勢，預計行業集中度將進一步提升。

公司成立於1988年，通過中國大陸及馬來西亞十大生產基地製造，並面向全球各地超過140個國家銷售。具備自有礦山資源、能源成本、單線生產規模較大以及多區域佈局節省運輸費用帶來的成本優勢，以及研發生產高端產品的技術優勢。建築玻璃及汽車玻璃具備發展空間，增厚了公司利潤。

風險因素：房地產銷售明顯下滑，原材料價格大幅上升。

歷史上公司分紅率較高，近年來維持在50%左右，預計當前股息收益率超過5%，提供安全邊際。公司於2020年1月9日、1月15日總計回購股票621.2萬股，並於1月30日註銷完畢，彰顯信心。預計公司2019年-2021年歸屬淨利潤4.45/4.87/5.09億元，對應每股盈利預測1.11/1.21/1.27元，2020年估值僅8.5倍，給予公司2020年10倍市盈率，對應目標價12.1元。