

每周精選

國策利好 華夏滬深300ETF可吼



張賽娥
南華金融副主席

據內媒報導，習近平總書記上週四(17日)在合肥濱湖科學城，察看了安徽省近年來的重大科技創新成果展示，並與現場的科研人員和企業負責人交流。習近平表示，推進中國式現代化，科技要走在前列。黨中央非常重視和愛惜科技人才。「人生能有幾回搏」，大家要放開手腳，繼續努力，為實現科技自立自強貢獻聰明才智。消息利好市場氛圍，帶動上週五A股及港股顯著反彈。

另外，中國人民銀行辦公廳與中國證監會辦公廳聯合印發《關於做好證券、基金、保險公司互換便利(SFISF)相關工作的通知》，向參與互換便利操作各方明確業務流程、操作要素、交易雙方權利義務等內容。而國企龍頭券商中信證券(6030)表示，將堅決落實通知的各項要求，正在積極參與互換便利的各項工作。

消息一出，筆者會促下筆之際，恒指已經大升超過700點。筆者認為關於「互換便利」是本輪刺激政策最直接的一個。9月24日，人行宣布一項新的政策工具支持股市發展。人行行長潘功勝表示，首次創造結構性貨幣政策工具支持資本市場，首期供證券、基金和保險公司使用的互換便

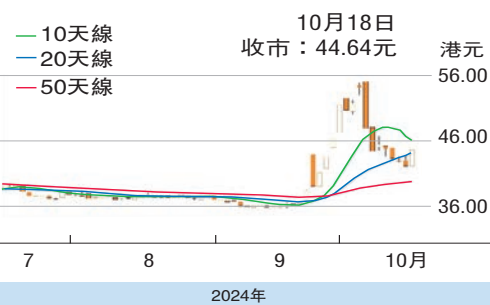
利規模達5,000億元人民幣，而從互換便利獲得的資金只能投資於股市。

成份股流動及代表性均較好

以國債換取金融公司手上的滬深300成份股和ETF，等於央行間接透過金融公司購買股份，對於大市將會有直接支持。因此讀者們之後需要更留意「互換便利」的額度加減和信息更新。至於本周的股份方面，因為人行的政策方面主要是為了提振金融市場，以間接推動經濟，因此將「互換便利」的目標購買股份設定為流動性和代表性均較好的滬深300指數成份股。

既然「互換便利」主要的受益股份為滬深300指數的成份股，那代表之後券商主

華夏滬深300ETF(3188)



力購買以換取國債的標的物都應該是以這些股份為主。內地最近的股市表現和刺激政策從息息相關，如果要乘搭政策的順風車，滬深300指數ETF應該是最佳之選，當中可留意華夏滬深300指數ETF(3188)。

滬深300指數的主要成份股為中國的龍頭企業，其中包括中國移動(0941)、四大行、國企石油資源公司；甚至寧德時代(300750)、比亞迪股份(1211)等，代表性十足。現時指數的平均市盈率為13倍，市淨率為1.4倍左右，較國際上其他外圍市場的估值都為低，值得長線布局，投資者不妨留意。(筆者為證監會持牌人士，本人及其關連人士沒有持有報告內所推介的證券的任何及相關權益。)

中國鐵塔租戶增 盈利前景佳



黎偉成
資深財經評論員

中國鐵塔(0788)股東應佔利潤於2024年前三季度達81.53億元(人民幣，下同)，同比增加11%，即使略低於2023年同期賺73.4億元的14.8%升幅，業績穩定向好。

要先看該集團堅持共享創新，全面推進「一體兩翼」戰略發展的成績，即在已建的基地地區採取「共享不新建」的政策，(一)使運營商業務穩定發展，收入於2024年前三季度達631.24億元同比增長2.2%，扭轉上年同期跌0.8%之況，其中(I)塔類業務收入569.02億元，同比增長0.9%，上年則減少2.7%，基本趨穩，因(I)塔類站數在2024年9月末時達208.1萬個，比2023年底時多3.5萬個。

塔類業務的業務發展為(2)總租戶於2024年9月末時達375.3萬戶，比上年末時多9.5萬戶。

(3)每個站址的均租戶1.8，上年底時為1.79，運營商的5G建設需求中有97%願意

共享塔類服務，相當難得和重要。

室分業務獲得更大改善

(II)室分業務(即室內分布式天線系統)，有更大的改善：收入於2024年前三季度達62.22億元，同比增長18%，乃於上年同期飆升24.5%基礎下的高增長。但運營商業務收入增幅2.2%，低於該集團整體收入是季達724.52億元所增3.3%。(二)乃因前稱「跨行業業務」一分為二中的「智聯業務」收入達60.73億元同比增長17.5%，上年升28.8%。(三)「能源業務」收入30.71億元同比增長1%，而2023年同期則升32%。

該集團管理層於業績報表上稱：會不斷深化「一體兩翼」戰略，持續構建「五化」運營體系，全力打造，其中(I)「五型」企業，推動公司高質量發展取得新成效，不斷提升企業價值；(2)要持續深耕生態、安全、民生等重点行業領域，以「鐵塔+大數據+AI+邊緣計算」能力，鍛造「平台、算法、終端、運營、安全」優

中國鐵塔(0788)



勢，全面打造獨具特色的中高點位感知網絡，為數智化治理轉型升級賦能加速。(3)能源業則加快推進換電網絡經濟高效布局，持續提升服務能力，充分發揮「備發監維」四位一體的核心優勢，深挖「節能降碳」需求，積極推廣「備電+」行業綜合解決方案，打造鐵塔「能源管家」服務品牌。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

半導體板塊回暖 中芯當旺



鄧聲興博士
香港股票分析師協會主席

美國半導體行業協會(SIA)數據顯示，全球半導體市場的月度銷售額於今年8月實現連續第五個月增長並創新高，同比增長20.6%至531億美元，按月環比增長3.5%。

另據國際半導體組織SEMI預計，新興產業的發展將推動全球半導體產業在2030年前後實現1萬億美元的市場規模，2024年全球半導體設備銷售額同比增長3.4%至1,090億美元。同時，中國對半導體設備投資將持續強勁，投入芯片設備將佔據全球32%的份額。預計到2027年，中國將保持其作為全球300mm設備支出第一的地位，未來三年將投資逾1,000億美元。

有內媒統計，10月起至10月15日收盤，A股合共15家半導體公司披露的今年前三

季度業績預告中，有11家公司業績預增，2家實現扭虧，進一步顯示中國半導體板塊回溫。

中芯國際(0981)晶圓代工產值連續多年位列內地第一，據Counterpoint Research報告，集團在今年一、二季度的市場份額均為6%，連續兩個季度位列全球前三。數據顯示，集團今年上半年營收同比增長23.23%至262.69億元(人民幣，下同)，歸母淨利潤16.46億元；二季度營收同比增長23.10%及環比增長8.59%至136.76億元，二季度歸母淨利潤環比增長123.46%至11.37億元；上半年銷售毛利率及銷售淨利率分別為13.91%及6.25%，二季度銷售毛利率13.65%，二季度銷售淨利率環比增加5.14點子至8.71%。

集團今年重點產量都在12英寸，附加值相對較高，新擴充產能得到充分利用並帶

來收入，促進產品組合優化調整。

芯片國產替代發展空間巨大

受益本土化需求提升和高附加值產品佔比提升，集團今年三季度指引較為積極，收入指引為環比增長13%至15%，毛利率介於18%到20%範圍內。

現時在美國實體清單壓制及英特爾CPU安全漏洞頻發下，芯片國產化趨勢加深，連同中國政策面對行業的大力支持，相信芯片國產替代和進一步出口的發展空間巨大，料有利行業產業鏈實現估值修復。近期在港股及A股大市反覆回吐中，板塊亦多逆市走高，即使ASML於16日(上週三)公布的季度業績不及預期帶來的板塊巨震下，惟中芯盤中曾實現強勢轉漲，股價上週五更見顯著造好。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

看好美團留意購輪27874

若看好美團後市攀高行情，可留意美團摩利購輪(27874)。27874上週五收報0.233元，其於2025年5月16日最後買賣，行使價210.99元，兌換率為0.01，現時溢價26.37%，引伸波幅57.61%，實際槓桿3.75倍。

心水股

*上週五收市價			
股份	*收報(元)	股份	*收報(元)
華夏滬深300ETF(3188)	44.64	中信證券(6030)	21.25
中國鐵塔(0788)	1.08	源宇宙教育(1082)	1.81
中芯國際(0981)	30.25	美團-W(3690)	185.40

出鱗 致勝



林嘉麒
元宇證券基金投資總監

行業炒復甦

中信證券首選之材

在國家一輪方向性的政策推出之後，投資者正逐漸消化。其中，最值得被資本市場關注的是「互換便利」實施。首批2,000億元(人民幣，下同)申請額度已被確定，細則及名單亦出爐，包括了20家券商與基金公司。有別於其他中長線政策，這一流動性工具的安排與後續操作是市場較有憧憬，因為「錢」確實會流入股市。

證監會已給20家券商及基金公司覆函，要求合理確定申請額度，經央行同意後實施。其中券商包括了：中信證券(6030)其他的機構亦獲准開展SFISF操作。中信亦公告表態將積極參與「互換便利」的各項工作。

「互換便利」助提升業績

今次「互換便利」是由央行委託特定的公開市場業務一級交易商，與符合行業監管部門條件的證券、基金保險公司開展互換交易。互換期限1年可視情展期；互換費率由參與機構招投標確定；可質押品包括債券、股票ETF、滬深300成份股和公募REITS等折扣率根據質押品風險特徵分檔設置。

通過這項工具獲取的資金只能投向資本市場，用於股票、股票ETF的投資和做市。中信證券是行內涉及最多不同範疇業務的證券行，而作為一級券商，在新的「互換便利」業務上有較大的優惠。儘管互換費率未必太高，但從量或詢求量上較其他券商有較多的生意機會，中信證券未來每股盈利預測可因此提高。

業績方面，截至今年6月底上半年度，中信證券營業收入301.83億元，同比下降4.18%；歸屬於母公司股東的淨利潤105.7億元，同比下降6.51%；歸屬於母公司股東的扣除非經常性損益的淨利潤105.27億元，同比下降5.62%；基本每股收益0.69元/股。每10股派發現金紅利2.40元(含稅)。此外，有分析指內地券商股今年第三季的淨利潤按年升20%至30%(首9個月料跌10%)，而股權投資表現可能成為業績差異的主要因素。

可受惠整體市場氣氛改善

儘管整體業績未會令投資者有很大憧憬，但是A股股市早前反彈，滬深300指數在第三季結束時上升16%，因此吸引了不少股民重投A股市場。預期中信證券可受惠於整體市場氣氛改善，宏觀及資本市場政策陸續實施，散戶資金流入及行業併購等業務，相信中信證券是行內首選。

(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

深圳拓AI教育 源宇宙可憧憬

內地大力推進人工智能(AI)及數據大模型，AI教育業務應運而生，源宇宙教育(1082)可謂食正條水，在深圳大展拳腳。源宇宙教育前稱香港國際教育，上市13周年，市值11億元。主要股東為Bradbury Investment Fund Limited，持有29.20%。

集團主要從事提供私人教育服務、投資證券、借貸業務，以及VR與遊戲產品貿易及相關服務業務。集團在深圳拓展人工智能教育業務有積極進展。源宇宙教育公布，旗下子公司源宇宙教育(深圳)於今年9月29日，與深圳市福田區教育科學研究院、南方科技大學人工智能教育研究中心訂立一份框架合作協議，以就區內人工智能賦能教育改革創新，以及人工智能教育深港合作所進行之合作制定框架。

福田打造AI綜合示範體

根據框架合作協議，三方將共同推動人工智能教育發展，打造人工智能創新綜合示範體。計劃將於內地開展智能技術支持的拔尖創新人才培養，建構人工智能及虛擬學習空間賦能教育應用場景並開闢區內首個人工智能研學基地；合作構建人工智能教師素養框架，探索人工智能與教育深度融合的範式與方法；研製人工智能教育應用實踐洞察報告，以作為推展人工智能教育的成效報告規範。

另外，三方亦將於香港推動「銀鵬」科幻文學獎落地，開發「人工智能+科技創新」、科幻文學等拔尖創新培養課程群，建立全國首個融合香港與內地的「人工智動+文學全媒體」創新生態。此外，集團9月初公布，在深圳羅湖區註冊成立子公司高視維創科技(深圳)。據悉，集團將以上述子公司作為源點，積極配合推展區內數字及智能教育產業，並發展不同範疇的教育業務。

源宇宙教育附屬機構UO Tech Academy早前與VIVERSE達成戰略合作協議，通過HTC Vive裝置利用開放式虛擬世界VIVERSE中國市場版，建構人工智慧驅動的虛擬空間學習環境。集團2023/2024年度(6月結)業績，收入錄得1.22億元，按年增加4%。虧損由上年度2,854萬元，收窄至2,756萬元，每股虧損5仙。不派末期息。

源宇宙教育上週五微升，收報1.81元，成交104萬元。該股9月拓展AI教育業務消息，刺激股價一度上升2.24元，創8年來高價。現價企於多條平均線上，走勢尚好，惟市賬率達10.52倍，估值高企，AI教育業務帶動盈利增長可憧憬，有望上試2.20元高位，伺機跟進，跌穿1.70元止蝕。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

紅籌企企窩輪

美團彈力轉強可續跟進

科技股上週五再度成為急升市的「火車頭」，尤以板塊權重股的美團-W(3690)升勢最為凌厲。該股上週五收報18.4元，升15.2元或8.93%，亦令10天線得以失而復得。美團不但為科指權重股，亦為恒指及國指權重股。

美團自去年底收市價的81.9元水平，反覆升至今年高位的217元，累積的升幅高達1.65倍，相比科指另外三大成份股，期內的58.35%至70.93%漲幅，可謂明顯跑贏。由於美團今年初以來的升浪過急，該股近期的回調相對也較明顯，股價上週曾走低至167.1元，較高位回調了23%，而其他三大則跌15%至22.36%，但相比早前的

升幅，論沽壓仍不算明顯，也反映幕後頗為惜售。

值得一提的是，美團上週五急升，觀乎北水當日仍見淨流出，但依然無阻其回升的力度，可見貨源已漸入強者之手。就基本因素而言，美團早前的升勢強橫，相信與業績大為改善不無關係。

事實上，截至今年6月底第二季業績，美團錄得盈利113.52億元(人民幣，下同)，按年增142.1%；經調整淨利136.06億元，按年增77.6%。收入822.51億元，按年增21%。

海通國際發表的研究報告，調整對美團第三季業績預測，預計季內收入按年升

21%至922億元，符合市場共識的919億元。經調整淨利潤為134億元，高於市場共識118億元14%。該行對內地消費政策最終改善公司基本持正面看法。海通維持對該股「優於大市」評級，目標價調整至230元(港元，下同)

趁股價彈力轉強跟進，上望目標仍看年內高位的217元，惟失守20天線支持的170元則止蝕。

張怡