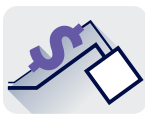


債券通吸外資功能顯著



金針集

大衛

債券通啟動兩年，機制運作暢順，今年上半年日均成交量同比急增百分之八十四，引入境外投資者進入內地債市的功能日趨顯著。今年上半年外資透過債券通買入中國債券的淨資金已超逾去年二千二百億元人民幣，預計全年引資規模將達五千億元人民幣，有助中國債市與國際接軌以及加速人民幣國際化。

推動內地債市與國際接軌

債券通在一七年七月正式開通，是中國資本市場開放、債市與國際市場接軌的重要舉措，對人民幣的投資功能也起着重要積極推動作用，可以增加人民幣在國際市場使用量。

今年既是債券通開通兩周年，也是香港發展離岸人民幣業務的十五周年。事實上，債券通正好發揮香港作為內地資本市場開放的試驗田角色。

全年料錄五千億淨流入

最令人感到高興的是，開通兩年的債券通，機制運作暢順，成為境外投資者進入內地債市的主要渠道。即使僅是北向投資，但今年上半年債券通日均成交金額達到六十五億元人民幣，按年上升百分之八十四。

今年上半年境外投資者透過債券通買入中國債券的淨資金累計為二千三百億元

人民幣，已超越去年全年二千二百億元人民幣淨買入資金，可見債券通發揮重要的引資功能。

目前外資不斷加倉中國資產，以分享經濟發展成果，加上國際債券指數公司陸續納入中國債市，預期未來續有千億元人民幣計的外資搶吸在岸人民幣債券，可以預期全年透過債券通買入中國債券的淨流入資金達到五千億元。若然連同QFII等其他渠道，今年境外投資者買入中國債券的淨流入資金可能高達一萬億元人民幣。

啟動債券通南向時機不遠

現時境外投資者持有中國債券比例仍低，僅為百分之二，與美國的百分之二十八、日本的百分之八相去甚遠。

值得注意的是，中國債市雙向開放步伐勢將提速，境外投資者加註買入中國債券之餘，同時將會有更多境外機構進入內地銀行間債券市場發債融資，即發售熊貓



債，今年熊貓債發售額有望突破一千億元人民幣。

另外，內地與香港市場互联互通機制還有很大發展空間。事實上，隨着境內投資者的資產財富累積，對國際資產配置需求上升，啟動債券通南向的時機也不遠，這正好配合內地擴大開放，加速人民幣國際化步伐的重要一步，也是促進香港債券市場發展的黃金機遇。



▲現時境外投資者持有中國債券比例仍低，僅為百分之二，與美國的百分之二十八、日本的百分之八相去甚遠。

股水心

上海實業 (00363)
吉利汽車 (00175)
灣區發展 (00737)

略作整固伺機闖關



頭牌手記

沈金

昨日港股大漲小回，在向恒指二九〇〇〇關挑戰的征程中，略作整固，以保留實力，是正確的戰略部署。恒指昨日最高二八八九一，升十六點，最低二八七二一，跌一五四點，收市報二八八五五，微跌二十點，成交八百零四億元，顯示買盤稍為收斂，觀望意向再度浮現。

各類板塊中，昨日升了地產股，不論本港還是內地的地產股，均有買家吸納而上升，其後，連收租股也有盤買進，似乎大市演進至現階段，要升者均已高升了，有的已到了「偏貴」水平，在選無可選下，便殺出了「四平八穩」的地產股，因為起碼在現年度，售樓與租務收益，都沒有減少，仍有可喜上升也。

昨日我頭牌提及上海實業（00363），此股的交投比前增加了不少，收十七元三角四仙，升四仙，屬逆市上升的類目。我推介此股，有如下理由：（一）幾可肯定本年度可以繼續保持合理的增長。（二）業務多元化，有利分散風險。（三）上海現正為「擴大開放」掀



開發展的新篇章，自由貿易區試點計劃必有對上實有利的項目供其參與。因為上實是市政府的公司，在發展上能享盡天時地利人和的優勢。（四）上實資產淨值每股三十八元，現市價僅十七元三角四仙，非常廉宜，折讓甚大。（五）市盈率五倍，周息率五厘八，而且年年增派股息，穩中求進，吸引力不差。（六）我留意到上實過去是與恒隆地產屬「同步股」，現在恒隆地產已升至十九元以上，而上實則仍徘徊在十七元左右水平，二者相距拉闊至二元，可見是上實大大地落後。

對於後市，我相信遲早會升越二九〇〇〇關，現時只是破關前的整固階段而已。

惠陶重整業務 覆核勝算高



板塊尋寶

贊華

自從聯交所收緊上市公司業務不足定義後，再有公司被列為目標，惠陶集團(08328)是其一。公司早前獲聯交所告知已啓動取消其上市地位程序，除非公司於2020年6月20日或之前符合規定，消息令惠陶股價一度重挫，但觀乎近期業務發展，公司對相關決定提出覆核，看來勝算頗高，昨天股價應聲反彈21%。

2015年以配售形式上市的惠陶，原大股東關信強於上市後就積極賣股，股權由61.16%一直降至19.59%，之後主要股權再被黃文軒買走。直至2017年，由鄧有聲入主。惠陶初時業務為銷售及免費派發中文生活時尚雜誌及銷售雜誌的廣告位置，於2014年度曾錄得純利約663萬元。由於媒體生態的改變，令到客戶數目下滑及戶外廣告業務虧損，2015年由盈轉虧虧576萬元。

為了減少依賴持續萎縮的雜誌及廣告業務，惠陶嘗試多元化發展其他領域



，在2016年度期間以3500萬元收購在中國從事互聯網資訊科技開發、液化天然氣電商貿易等業務的Lasermoon Ltd 100%股權，又以600萬元人民幣收購從事手機應用裝置開發的啓匯集團51%股權，帶來120萬元收益，但惠陶的整體虧損情況仍未改善。

今年4月，惠陶再重整業務，將重心投放在廣告及展覽市場。去年，收購獨比策劃67%股份，進一步擴大香港市場推廣業務。再於5月，以1000萬元人民幣購入北京眾樂網絡科技10%股權，拓展自助彩票銷售終端機所擁有的多媒體廣告播放欄位，新業務可塑性甚強。

吉利跟百度拓智能汽車望16元



投資人語

金利豐證券研究部執行董事 黃德凡

在日前舉行的百度AI開發者大會上，百度集團（納斯達克上市代號：BIDU）創辦人李彥宏表示，集團將會跟吉利汽車（00175）達成戰略合作，共同發展智能汽車及智能網聯。內地政府近月多次表態，將採取多項提振汽車消費措施，當中包括已實施措施，下調增值稅稅率3個百分點至13%，平治（Mercedes-Benz），寶馬（BMW）及富豪（Volvo）等豪華車企相繼宣布減價，預料有助汽車消費增長。

吉利汽車今年5月份的總銷量（包含其擁有50%的銷量）為9.03萬部，按年減少27%，並較今年4月份減少27%；期內，8122部為新能源和電氣化汽車。已銷售新能源和電氣化汽車中，最暢銷車型為「Emgrand EV」（帝豪EV）及「Emgrand GSe」（帝豪GSe）。今年首五個月總銷量為56.08萬部，按年減少12%，並完成今年銷量目標151萬部的37%。集團上月中宣布，旗下附屬公司上海華普國潤與LG化學，成立合資公司，產銷汽車電池，長線料可帶來協同效應。

集團去年營業額按年升15%至1065.95億元（人民幣，下同），領克合資公司利潤貢獻增加，純利125.53億



元，按年增18%，毛利率上升0.8個百分點至20.2%，經營溢利率亦升0.4個百分點至13.6%。集團市佔率由2017年的5%，升至2018年的6.2%。期內，領克品牌銷量及售價均超預期，全年實現淨利潤6.68億元，在J.D. Power去年內地新車質量研究（IQS）主流車細分市場可靠性，排名第三。

走勢上，5月24日跌至11.71元低位後止跌反彈，昨日呈「陽燭陀螺」，重上50天線，STC%K線走高於%D線，MACD維持牛差距，中線走勢良好，可考慮13.3元吸納，上望16元，不跌穿12.9元續持有。

（筆者為證監會持牌人士，並無持有上述股份）

內房市場逐步回暖 齊屹科技望借勢升



聚焦中環

甄榮

縱使近年內地頻頻出台各種樓價調控政策，但由於內地市民置業的需求及意欲依然持續提升，因此自踏入2019年下半年以來，內房股亦漸見回暖。

易居企業旗下的地產研究中心早前公布的2019年上半年行業銷售研究中，百強房企累計的銷售額按年增長4%，達至近3.9萬億元人民幣，由此可見內房市場整體依然保持穩定的升勢。

內房市場的小陽春將利好各房企可謂眾所周知，但常被散戶投資者所忽略的是，其對房地產相關如室內設計及建築服務等行業的助力。

房地產發展蓬勃，意味着市場對建築設計及相關服務的需求亦將被帶動而協同提升，再配合現今市場網絡化轉型的大趨勢，線上加裝平台日益普及並日漸受用戶所青睞，因此互聯網家裝板塊的潛力實是不容小覷。

以內地知名的網上室內設計及建築平台——齊屹科技（開曼）（01739）為例，齊屹科技的網上平台於近年持續快速增長，其業務網絡亦不斷擴展，截至2018年底，齊屹科技平台上的室內設計及建築服務供應商數量已達9694個，覆蓋全國逾300個城市，可見其有充分能力捕捉各類客戶的不同需求。

受惠於內房小陽春帶來的商機，齊屹科技於2019年上半年亦取得良好的增長。據公司公布的2019年首季之未經審核業績披露，截至2019年3月31日，其平台每月的獨立訪客達5120萬人，平台服務帶來的收入更是提升至9615.6萬元人民幣，按季增長近七成。

總結而言，內房市場回暖並帶動室內設計及建築服務行業增長所帶來的助益，已初步反映了在齊屹科技首季的業績增長之上，再加上齊屹科技本身已有穩健的業務根基，各利好因素結合，助推其股價自踏入六月以來即回彈，並維持着良好的增長勢頭，展望其未來發展亦將有望進一步借勢攀升，其股價表現頗值得投資者所期待。



華檢醫療為業務龍頭宜關注



股壇魔術師

高飛

於近期的新股市場之中，明天中午截止公開招股華檢醫療（01931）值得關注。華檢醫療於內地主要從事體外診斷（IVD）產品分銷，其獨家代理的希森美康凝血產品於去年在內地第一級別凝血分銷商的市場份額排名第一，集團有市場領導地位及競爭優勢。上市後，將是本港上市的第一家IVD公司。

作為希森美全自動血凝系列的22年的全國總代理，華檢醫療不單止取得內地血凝市場接近一半的市場佔有率，建立市場的領導地位，累計安裝了超過1萬台儀器，到目前為止，在市面上使用的全自動凝血儀有6359多台。由於各IVD分析儀模式乃專門用於診斷，故為進行相關檢測，需要運用特定試劑及耗材，為集團每年確保持續和可觀的試劑銷售收入。

過去3個年度，由於已在醫院及醫療機構安裝的IVD分析儀的數量不斷增加，集團的試劑銷售收益複合年增長率約17%。耗材佔集團收入高達九成，令

經常性收入相當穩定，集團去年未經審核備考溢利近5億元人民幣。

由於採購IVD產品的管理成本正持續增加，越來越多的醫院願意將IVD產品的存貨、物流及採購管理，移交至有能力提供解決方案服務的分銷商。為抓住此趨勢及機會，集團計劃僱用更多的銷售人員來協助管理解決方案服務的推廣及營銷，並吸納足夠而多樣化的IVD產品，以加強在集中採購方面的優勢。據悉，於2021年底前，集團將與6間醫院及醫療機構建立關係以提供解決方案服務。

此外，集團擬通過購買設備、儀器及聘用相關領域的專家等，投入更多資源，進一步提升研發能力，且將開展研究項目以進一步開發具市場潛力的自有品牌IVD產品。集團亦致力於進一步加強產品質量管理，優化自主開發產品的性能及適用性，以提升市場競爭力；並利用自有品牌即時檢驗產品以開發雲數據系統。

另外，在今次公開發售前，集團已獲兩名知名投資者入股，分別是摩根士丹利旗下的公司NHPE，以及新華醫療子公司華化，顯示集團的實力及前景獲得投資機構及醫療同業的認同。