

今日重点

1. 安信视点

中美贸易忧虑降温, 观望下周议息会议

2. 公司及行业评论

教育: 收购频发, 减少对送审稿的误解

3. 财经要闻

4. 公司新闻

1. 安信视点: 中美贸易忧虑降温, 观望下周议息会议

港股昨日再度上扬, 恒指全日升 70 点或 0.26%, 收报 27477 点。恒指最多升 220 点, 但高位遇见一定压力, 大市曾经倒跌, 及后低位有承接, 大市回升。美股昨晚再上扬, 连升 3 日, 三大股指升 0.78%-0.98%, 其中道指及标指创即市及收市新高。投资者认为贸易战暂时对美国经济影响不大, 而中国称下调大部分贸易伙伴的进口关税, 均舒缓市场对贸易战的忧虑。

中国商务部发言人高峰昨在北京举行例行发布会上表示, 美国此次对华商品加征关税, 将涉及机电、轻工、纺织服装、资源化工、农产品、药品等 6 大类商品, 受影响企业中, 外资企业占比可能达近 5 成。高峰指出, 美国单边贸易保护主义举措伤害的不仅是中美两国企业和消费者的利益, 更是全球产业链和供应链的安全。他又透露, 中国正研究针对性措施, 帮助在内地的中外资企业积极应对可能面临的困难和挑战。

我们也听听前人行行长周小川对贸易战的看法。对于中美贸易战对中国经济的影响, 周小川估计, 直接影响仅为 GDP 的 0.2 至 0.8 个百分点, 预计今年中国经济增长率将基本持平去年的 6.5%。但他亦指, 贸易摩擦对企业信心的影响可能更深。周小川认为, 中美贸易战可能促使中国出口商放弃美国市场, 加快中国出口地域多元化, 这对美国不利。

我们预期, 短期大市仍能延续升势, 下周则会观望美联储议息会议结果。我们相信, 加息是大概率的事, 市场焦点放在后续加息路径及美联储对美国经济的看法。

(仅供参考)

2. 公司及行业评论

教育：收购频发，减少对送审稿的误解

送审稿出台后，高教行业已有多个收购活动，对政策理解更清晰。自 2018 年 8 月送审稿出台后，民生教育、新高教等公司陆续完成收购并发出公告。我们认为送审稿的解读众说纷纭，没有官方统一的正确解读和执行条例。法规执行者是地方政府或教育部门，从近几次收购活动可以看出，目前地方政府对于高教板块的收购是允许的，高教通过并购迅速成长的投资逻辑没有变化，反而收购标的因政策影响变多。

社保新规对教育板块影响有限，各大公司在上市前已经做出调整。招股书有披露，部分公司在过去存在未足额支付员工社会保险及住房公积金的情况，对象大多数为外籍教师或后勤员工。公司已在上市前完成就该部分差额的过往三年拨备计提就该不合规事项的弥偿协议，包括民生教育、新高教集团、睿见教育、宇华教育、中国新华教育、天立教育、希望教育、中国春来。部分公司调整了社保缴费基数，包括新高教集团、中教控股、中国春来、枫叶教育、天立教育、希望教育。

教育公司中期业绩普遍录得大幅增长，即将公布 2018/2019 的学生人数及学费：中教控股、民生教育、新高教集团、天立教育、希望教育、中国新华教育、21 世纪教育相继披露 2018 财年中中期业绩，各公司经调整净利润分别录得 76.6%、22.4%、36.1%、600%、43.3%、37.8%、34.2%、20.6% 增长。预计 10 月前后各大学校会公布 2018/2019 的学生人数及学费情况，这对于业绩有很强指引作用。

投资建议：

我们认为国家的政策是为了促进和鼓励民办教育发展，教育公司稳健的业绩与经营现金特性不变，借助资本力量进行收购迅速成长的投资逻辑仍然存在。看好法律风险低的高教板块：1) **中教控股 839HK**，按照市值计算中教控股属于中国第一大高等教育公司，旗下有 7 所学校，与惠理集团合作成立规模 50 亿元的教育基金，加快并购布局。2) **新高教 2001HK**，公司拥有 8 家高校 1 家高中，兼具自然增长和并购动力，公司在并购方面经验丰富，进展迅速，现有学校受益于华中、华西及中国东北部地区高校渗透率低的环境，成长性高。3) **民生教育 1569HK**，是港股教育公司中唯一一家以股权结构上市，不存在 VIE 架构风险。投资学校共 16 所，其中本科阶段 7 所。民生教育获得工商银行重庆市分行将提供 100 亿元意向性融资，不同期限的基准利率约 4%-5%，资金充足。4) **澳洲成峰高教 1752HK**，港股唯一的海外高等教育公司，极具稀缺性。公司在澳大利亚提供高等教育服务，国际学生占总数 90% 以上，并以中国留学生为主。公司发展不受送审稿影响，与其它上市公司均不重复题材并有互补协同效应。

风险提示： 收购不及预期；教育政策变动

3. 财经要闻

西部掀机场建设潮：成本比铁路公路低 亏损面高达 70%。去年修编的《全国民用运输机场布局规划》（下称《规划》）提出，到 2025 年，全国民用运输机场规划布局 370 个，规划建成约 320 个。这些新建机场大部分是中西部省份的中小机场。在《规划》提出的六大机场群中，西南机场群要新增 29 个，成为新增量最多的区域。同时，西南和西北两大机场群新增量占全国的 42%，如果加上内蒙古和广西，西部地区新增机场将占增量的一半。但在建设热潮的背后，机场运营的补贴需求也越来越多。补齐中小机场内生发展能力不足的短板是当下亟待解决的问题。（新浪财经）

研究机构报告预测：超高清视频有望成万亿级市场。日前，赛迪顾问发布的《2018 年中国超高清视频产业演进及投资价值白皮书》显示，2018 年中国超高清视频产业将成为“万亿市场”。2022 年，电视机、高清面板等硬件产业产值将达到 15681.7 亿元，复合增长率为 20%；宽带建设、视频制作等相关产业产值将达到 10386.2 亿元，复合增长率为 80%；有关应用和服务产业产值将达到 7546.2 亿元，复合增长率为 90%。（新浪财经）

社科院报告：婴幼儿配方羊奶粉市场将超百亿元。9 月 19 日，中国社会科学院食品药品产业发展与监管研究中心在北京发布了《中国羊奶粉产业发展研究》报告。该研究中心主任张永建表示，2016 年仅婴幼儿配方羊奶粉市场规模就超过了 50 亿元，预计 2020 年婴幼儿配方羊奶粉市场规模将超 100 亿元。10 年来，我国羊奶粉产业规模快速扩大。报告显示，2008 年我国羊奶粉市场销售额仅为 3 亿元左右，2014 年已达 35 亿元，2015 年更突破了 50 亿元。（新浪财经）

4. 公司新闻

连续十个交易日 腾讯再斥资 3952 万港元回购 12.2 万股。腾讯控股今天发布公告称，腾讯控股今天再度回购 12.2 万股份，这部分股份花费腾讯 3952 万元港币（约合人民币 3450 万元）。这已经是腾讯连续第十个交易日回购股票。根据腾讯控股发布的公告，腾讯从 9 月 7 日开始回购股票，已经连续 10 个交易日进行回购。截至今天收盘，腾讯已经回购了 1057270 股，这部分股份占腾讯 9 月 7 日回购前股份的 0.11%。（新浪财经）

投资人士：比特大陆上市进程正常推进 相关消息为谣言。据接近比特大陆的投资人士向新浪财经透露，事实上，Coingeek 和 Btcking555 等由于 BCH 分叉，一直在“编造故事”攻击比特大陆，其发布的消息全为谣言。比特大陆由于处在静默期所以只能不予置评。比特大陆的上市进程正在正常推进。此前，一位参与比特大陆 Pre-IPO 轮融资的投资人士表示，比特大陆将终止 IPO，尝试重组。“现在市场不是很好，然后竞争也非常激烈，所以，他们不上市也是情理之中吧，要重组一下。”对于将终止 IPO 尝试重组的消息，比特大陆官方“不予置评”。（新浪财经）

药明康德的资本局：演绎 A 股 16 涨停 正挺进港股。9 月 19 日，无锡药明康德新药开发股份有限公司（下文简称“药明康德”）发布关于向香港联交所递交境外上市外资股（H 股）上市申请并刊发申请资料的公告。如果此次成功上市，药明康德将成为内地第三家 A+H 挂牌上市的医药企业。昨日晚间，港交所网站已对外披露药明康德申请 H 股的相关资料。资料显示，药明康德此次港交所上市，可能最高募集 10 亿美元。（新浪财经）

客户服务热线

香港: 2213 1888

国内: 40086 95517

免责声明

此报告只提供给阁下作参考用途,并非作为或被视为出售或购买或认购证券的邀请或向任何特定人士作出邀请。此报告内所提到的证券可能在某些地区不能出售。此报告所载的资料由安信国际证券(香港)有限公司(安信国际)编写。此报告所载资料的来源皆被安信国际认为可靠。此报告所载的见解,分析,预测,推断和期望都是以这些可靠数据为基础,只是代表观点的表达。安信国际,其母公司和/或附属公司或任何个人不能担保其准确性或完整性。此报告所载的资料、意见及推测反映安信国际于最初发此报告日期当日的判断,可随时更改而毋须另行通知。安信国际,其母公司或任何其附属公司不会对因使用此报告内之材料而引致任何人士的直接或间接或相关之损失负上任何责任。

此报告内所提到的任何投资都可能涉及相当大的风险,若干投资可能不易变卖,而且也可能不适合所有的投资者。此报告中所提到的投资价值或从中获得的收入可能会受汇率影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此报告没有把任何投资者的投资目标,财务状况或特殊需求考虑进去。投资者不应仅依靠此报告,而应按照自己的判断作出投资决定。投资者依据此报告的建议而作出任何投资行动前,应咨询专业意见。

安信国际及其高级职员、董事、员工,可能不时地,在相关的法律、规则或规定的许可下 (1)持有或买卖此报告中所提到的公司的证券, (2)进行与此报告内容相异的仓盘买卖, (3)与此报告所提到的任何公司存在顾问,投资银行,或其他金融服务业务关系, (4)又或可能已经向此报告所提到的公司提供了大量的建议或投资服务。投资银行或资产管理可能作出与此报告相反投资决定或持有与此报告不同或相反意见。此报告的意见亦可能与销售人员、交易员或其他集团成员专业人员的意见不同或相反。安信国际,其母公司和/或附属公司的一位或多位董事,高级职员和/或员工可能是此报告提到的证券发行人的董事或高级人员。(5)可能涉及此报告所提到的公司的证券进行自营或庄家活动。

此报告对于收件人来说是完全机密的文件。此报告的全部或任何部分均严禁以任何方式再分发予任何人士,尤其(但不限于)此报告及其任何副本均不可被带往或传送到日本、加拿大或美国,或直接或间接分发至美国或任何美国人士(根据1933年美国证券法S规则的解释),安信国际也没有任何意图派发此报告给那些居住在法律或政策不允许派发或发布此报告的地方的人。

收件人应注意安信国际可能会与本报告所提及的股票发行人进行业务往来或不时自行及/或代表其客户持有该等股票的权益。因此,投资者应注意安信国际可能存在影响本报告客观性的利益冲突,而安信国际将不会因此而负上任何责任。

此报告受到版权和资料全面保护。除非获得安信国际的授权,任何人不得以任何目的复制,派发或出版此报告。安信国际保留一切权利。

规范性披露

- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未担任此报告提到的上市公司的董事或高级职员。
- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未拥有此报告提到的上市公司有关的任何财务权益。
- 安信国际拥有此报告提到的上市公司的财务权益少于1%或完全不拥有该上市公司的财务权益。

公司评级体系

收益评级:

- 买入 — 预期未来6个月的投资收益率为15%以上;
- 增持 — 预期未来6个月的投资收益率为5%至15%;
- 中性 — 预期未来6个月的投资收益率为-5%至5%;
- 减持 — 预期未来6个月的投资收益率为-5%至-15%;
- 卖出 — 预期未来6个月的投资收益率为-15%以下。

安信国际证券(香港)有限公司

地址: 香港中環交易廣場第一座三十九樓 獨家收集 百萬報告 2213 1888 000 日更千篇 傳真: +852-2213 1010