

紅籌國企 高輪

張怡

### 華潤置地(1109)



潤地銷售表現佳利走強

美股三大指數上周五互有升跌，道指漲124點，而納指則跌0.34%。昨日A股及港股均反覆向好，當中上證綜指重返2,700關，收報2,704點，升24點或0.91%。至於這邊廂的港股最多升213點，其後一度倒跌，全日升188點或0.72%，收報26,372點，主板成交803億元。港股連續第三日上升，觀乎中資股仍以個別發展為主，尤以部分內房及汽車股炒味較濃。事實上，獲大行唱好的比亞迪股份(1211)便走高至58.5元報收，升3.5元或6.36%，其三款新車亮相廣州車展，中金料有助乘用車銷售續創新高，並予H股「推薦」評級及目標價65元。

內房股普遍跑贏大市，當中華潤置地(1109)、萬科(2202)、中國恒大(3333)及融創中國(1918)等漲逾5%較突出，據報內地有更多銀行調低按揭息率吸客，成為板塊得以脫穎而出的藉口。華潤置地昨以全日高位的29.8元報收，升1.3元或4.56%，已進一步升穿1個月高位阻力，在技術走勢轉強下，料後市不難維持高位可見。

#### 土儲充裕助推動未來發展

潤地主營包括房地產開發、商業地產開發及運營、物業服務等。集團已進駐全國54個城市，開發項目超120個。截至6月30日止六個月的中期業績，集團錄得收入達37.8億元(人民幣，下同)，比去年同期大增40.4%，而集團擁有入應佔期內溢利則同比增接近1倍至88.5億元。另外，集團上半年持續增加土地儲備，以總地價672.9億元增持了41宗土地，新增土地儲備計容建築面積達817萬平方米，同比增長41.5%，相信在未來數年可以有進一步的發展。

集團日前發表營運數據顯示，截至10月31日止1個月，實現總合同銷售金額約206億元，同比增長70%，總合同銷售建築面積約104萬平方米。其中，操盤項目合同銷售金額及合同銷售建築面積分別約194億元及100萬平方米，分別按年增長61%及35%。今年10月份投資物業實現租金收入約8億元，按年增長20%。今年累計投資物業實現租金收入約77億元，按年增長28%。潤地銷售表現理想，手頭可供發展的土儲也十分充裕，都有助支持其股價後市走強。

潤地往績市盈率8.5倍，市賬率1.44倍，估值在同業中並不算貴。在股價成功破位下，料後市有力上試52周高位的34.45元(港元，下同)，惟跌穿50天線支持的27.15元則止蝕。

#### 看好友邦留意購輪27558

友邦保險(1299)昨走高至65.55元報收，升0.95元或1.47%，為表現較佳的重磅藍籌股。若繼續看好其後市表現，可留意友邦海通購輪(27558)。27558昨收0.246元，其於明年2月11日最後買賣，行使價為68.88元，兌換率為0.1，現時溢價8.83%，引伸波幅29.6%，實際槓桿10.5倍。

股市縱橫

韋君

## 裝備股受捧 中國重汽反彈強

港股昨天再升188點，以近全日高位26,372收市，但成交只有803億元，預示大市上升動力仍弱，而越過50天線，有助市場信心回升，利於落後股炒作。

裝備股昨天齊升，包括中國重汽(3808)升7.7%、中國龍工(3339)升5.9%、濰柴動力(2338)升2.9%等最為突出。中國重汽月前曾遭基金洗倉大跌，股價正處低位回升階段，投資者續可候回調收集，迎接內地持續擴建的中重卡車需求增長。

中國重汽主要從事重卡、中重卡、輕卡、客車等商用車及發動機、車橋、駕駛室等關鍵總成、零部件的製造及銷售，以及提供財務服務。截至今年6月30日止上半年，集團業績再次高於市場預期。上半年總收入按年增長26.3%，至336.24億元(人民幣，下同)，所有業務的收入都錄得增長。上半年毛利率按年僅下降0.2個百分點，主要由於原材料成本上升。

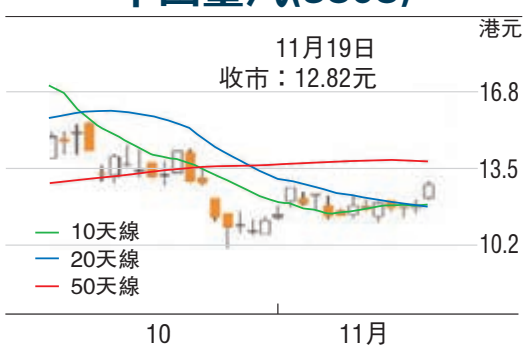
由於公司控制成本得宜，營業利潤率從去年上半年的7.4%上升至今年上半年的9.3%。上半年整體淨利潤23.63億元，按年增長68.9%。期內，集團銷售卡車162,375輛，按年增長25.4%。

中國重汽在8月底、9月初傳出濰柴母企山東重工集團董事長譚旭光，將兼任中國重汽黨委書記、董事長(其後獲證實)，市場憧憬山東兩大汽車集團或進行整合，一旦落實，兩家企業的發動機和重卡市場份額將躍居為內地第一，刺激股價暴升8成高見23.15元的歷史高價，各路基金亦因股價累積升幅太大而回吐，部分大行更發表看淡報告，令股價加速跌勢，並出現大手拋空。

#### 基建帶動重卡車需求

此外，內地加快擴建及計劃於2020年前取締北方地區最多達100萬輛重卡，並由包括高等級國5標準柴油為燃料的現代卡車及清潔燃料車等取代，料可帶動替換需求。

### 中國重汽(3808)



中國重汽在10月底曾跟隨大跌市瀉至10.80元(港元，下同)水平，較9月21日高見23.15元暴跌53%。近兩周尋底後回升，昨天一度抽升至12.96元，收報12.82元，升0.92元或7.7%，成交8,169萬元，以高位大跌後反彈0.382計，可見15.5元，倘反彈一半，可見17元。現價預測市盈率(PE)9.96倍，息率5.4厘，市賬率1.3倍，目前股價已企於10天、20天線之上，50天線為13.79元，其估值仍吸引，不妨候回調吸納，目前17元，跌穿11.80元止蝕。

## 港股透視



葉尚志 第一上海首席策略師

11月19日。港股大盤仍處於階段性平衡運行狀態，加上在A股延續強勢的帶動下，恒指走了一波三連漲，再漲了接近有190點，進一步回企至50日線26,256以上來收盤，是10月份以來的首次。目前，A股的流動性是有所激活了，滬深兩地A股的成交量，已連續五日保持在4,000億元人民幣以上，這個對於A股及港股的市場人氣可以帶來保溫作用。

在大盤保持總體穩定性的情況下，相信市場仍將傾向炒股不炒市，但對於盤面的分化行情發展，還是要多加注意。

恒指表現繼續反覆但依然偏穩，日內波幅進一步強化至26,000以上水平來運行，一方面，A股延續強勢帶來支持，另一方面，內地及本港地產股同步齊發力，也有利市場氣氛的進一步激發。

## 內房港地產股成新焦點

步伐有望放慢，相信是刺激推動的消息因素。

#### 美經濟高增長長期或過去

事實上，全球經濟增長放緩的情況，已逐步引起市場關注，正如我們在早前指出，德國和日本的第三季GDP都出現收縮了。另外，在美國中期選舉中，特朗普政府失去了眾議院的掌控權，估計對於其未來政策的推進將會遇到阻力，情況加深了市場憂慮美國經濟高增長長期或已過去。

#### 美聯儲加息步伐或放緩

鑑於最新的形勢發展，美聯儲的官員們在剛過去的周末期間，罕有地空群而出發表言論，但總體上，他們的口徑都變得相對鴿派了。其中，美聯儲副主席Clarida表示，未來的加息步伐決定，需要把海外經濟增長放緩的情況考慮進去。美聯儲將於下月中召開年內的最後

一次減息會議，在本月初美國中期選舉結果還沒出來之前，市場估計12月宣佈進一步加息的概率曾高達80%，而目前最新的預期概率已回落至69.2%，並且對於明年加息三次的預期，亦有所修訂為兩次。

#### 美聯儲加息步伐或放緩

至於內房股方面，兩隻指數藍籌股中國海外(0688)和華潤置地(1109)，也在延續過去一個月的反覆上推行情，股價已修復了港股10月大跌時的失地。而中國恒大(3333)也趁機加快為現有離岸債務進行再融資，增發的美元優先票據年利率為11%，較本月初發出的部分票據息高達13.75%要低。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

在內房股方面，兩隻指數藍籌股中國海外(0688)和華潤置地(1109)，也在延續過去一個月的反覆上推行情，股價已修復了港股10月大跌時的失地。而中國恒大(3333)也趁機加快為現有離岸債務進行再融資，增發的美元優先票據年利率為11%，較本月初發出的部分票據息高達13.75%要低。

至於內房股方面，兩隻指數藍籌股中國海外(0688)和華潤置地(1109)，也在延續過去一個月的反覆上推行情，股價已修復了港股10月大跌時的失地。而中國恒大(3333)也趁機加快為現有離岸債務進行再融資，增發的美元優先票據年利率為11%，較本月初發出的部分票據息高達13.75%要低。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

投資觀察

## 維穩政策預期強化利A股



曾永堅 協同博勤金融集團行政總裁

升溫。此外，在「習特會」於本月底正式舉行前，市場普遍認為中美貿易摩擦呈現緩和跡象，有利大盤短期延續上行之勢，預估上證綜合指數將反覆上測2,700關。

#### 消費環節表現強差人意

A股市場對中央政府將加大維穩力度預期升溫，主因內地剛發佈的10月金融數據及社會消費品零售總額，表現強差人意。基於消費環節為當前中國經濟的主要穩定器，上述數據表現顯示整體經濟下行壓力不減反增，預示中央政府有需要短期內加大穩經濟的力度。

受汽車銷售下跌拖累，10月全社會消費品零售總額令市場感到意外地回落至按年增長8.6%，增速較9月的9.2%大幅回落0.6個百分點，遠低於市場預期。然而，在政府加大基建投資和減稅降費支持實體經

濟下，基建投資企穩回升，帶動今年1月至10月固定資產投資增速按年回升至5.7%，較1月至9月的5.4%加快0.3個百分點。10月工業增加值按年增5.9%，輕微上升0.1個百分點。

#### 房地產升勢或強弩之末

另一邊廂，根據國家統計局公布的70大中城市樓價數據測算，10月內地四個一線城市的二手樓價按月下跌，全國房地產投資和銷售增速均回落，反映房地產升勢或已是強弩之末。

雖然10月投資和工業數據優於市場預期，但消費表現欠理想，而未來出口預期未能樂觀，統統對明年製造業投資氣氛不利。基建投資近月受專項債支持下有所回升，但最新金融數據顯示實體信貸需求走弱，反映投資需求不旺。意味中央政府需要進一步加大穩定經濟增長力度，存款準備金率仍有下調空間。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

滬深股市 述評

## 滬指重回2700點 雄安板塊掀漲停潮

滬深兩市昨開盤漲跌不一，隨後走勢開始分化。金融、地產等權重經歷上週沉淪後發力補漲，而ST等小盤股則在嚴監管下開始退潮；午後建材板塊撤離停潮，上證綜指順利收復2,700點下方缺口。

#### 券商股漲幅遠超大盤

盤面上看，雄安新區板塊午後大漲成為市場焦點。地產股全線走強。券商股貫穿大盤全天漲勢。創投板塊再度分化。次新股表現不俗。白酒股造好，水井坊漲近5%。科技股逆勢下跌。交易所發佈重大違法強制退市新

興證國際

規，ST風光不再，近10股跌停。整體看，在外圍股市普跌帶動下，周一兩市基本平開，券商、地產等藍籌股集體大漲，主要是資金撤離題材股介入藍籌股，券商目前漲幅已遠超大盤，還能再次大漲說明大盤還有上漲空間，只是短期大盤漲幅較大，後期向上補缺後將面臨回調。技術上，滬市日線MACD和KDJ指標線成金叉共振狀態，顯示對應級別反彈還有上衝動能，日線布林帶0.58%，報8,109點；創業板指逆勢跌0.63%，報1,394點。兩市成交4,400億元人民幣，量能保持在階段高位；北上資金昨日淨流入20億元人民幣。

#### 延續寬幅波動機會大

不過，30分鐘MACD指標出現頂背離，顯示大盤繼續向上反彈對應級別回落調整風險增大。總體上，這波反彈2日指數均已接近短線目標壓力位，即上證在2,703點缺口處多次嘗試回補未果，創業板實現1,400點突破後又再度回踩。短期股指延續寬幅震盪概率較大，操作上，把握市場節奏，控倉精選個股操作。

香港智遠首席分析師 肖文

股份推介

## 基本面強勁 彩生活可趁低吸

物業管理板塊上半年的表現相當強勁，下半年在市場情緒及社保新政的影響下，物業管理板塊亦受挫回調。隨著板塊整體估值回落至底部區域，股價未來下行空間有限，此時彩生活(1178)這類基本仍舊強勁的個股則有望憑藉優秀業績重新復甦。

#### 互聯網化轉型顯成效

彩生活是內地首家上市的社區服務公司，近年業績表現優異，近五年收入複合增長率約62.6%、淨利複合增長率為49%。截至今年中期，彩生活實現主營收入約17.57億元(人民幣，下同)，同比增长135.3%；毛利約6.2億元，同比增长82.5%；公司

權益擁有人應佔溢利同比大幅增加74.1%至約1.75億元。每股基本盈利同比增长40.6%至14.2分。

近年來公司積極推動互聯網化轉型，目前已推出了「北斗七星」服務體系，包括E安全、E維修(含E電梯)、E清潔、E停車、E繳費、E能源、E投訴等7個物業管理產品，並與公司的「三彩產品」——彩惠人生、彩富人生、彩車位(彩住宅)共同構成了彩生活實現「平台化」、「生態圈」戰略轉型的核心產品。截至2018年中期，彩生活線上平臺累計註冊用戶數增加至約1,451萬人，活躍用戶數增加至379.8萬人，同比分別增長252.1%和56.0%。彩生活於今年一季度完成從母公

司花樣年收購萬象美物業管理100%股權，進一步推動公司自管面積的快速擴張和盈利能力的提高，為公司物業管理業務的高端市場化奠定基礎。

#### 注資及外拓助力增長

與此同時，海外擴張步伐加速。11月19日，彩生活附屬公司通達控股與富美興簽訂戰略合作協議設立合資公司在越南當地開展社區服務業務。彩生活積極佈局海外市場，不斷尋找優質的海外市場合作主體，憑藉智慧社區平台的核心技術能力，不斷擴大彩生活的輻射地和影響力。今年7月20日社保新政消息公佈，從2019年1月1日起，社保交納由稅務部門統一徵收，料將提高物業管理公司經營成本。而目前彩生

活百萬平方米只需要160人(收購萬象美之前，該數據僅為132人)，公司人均在管面積超6,250平方米，物業管理效率居行業首位，且酬金制在管面積在總管理面積中佔比65%，所受影響幅度有限。公司近年來也加強優化員工結構，目前外包員工佔比約76.5%，未來受社保新政影響預計將持續降低。

彩生活在最新的恒指季檢中已重獲納入恒生港股通指數，公司憑藉強勁的基本面表現有望趁勢跑出。公司近期持續在月線附近上落，相比於回調前的高位9.25港元，已經回落超過56%，目前股價已經過度反映負面影響。以現價計往績市盈率為15.26倍，相比同期板塊平均估值為22倍左右，彩生活估值上還有較大上升空間，可趁低收集，望6.2港元水平，跌穿3.5港元止蝕。

AH股 差價表				
11月19日收市價				
人民幣兌換率0.88608 (16:00pm)				
名稱	H股(A股)代號	H股價(港元)	A股價(人民幣)	H比A折讓(%)
洛陽玻璃股份	1108(600876)	2.47	13.73	84.06
浙江世寶	1057(002703)	1.17	4.22	75.43
山東墨龍	0568(002490)	1.34	4.68	74.63
京城機電股份	0187(600860)	1.49	4.96	73.38
東北電氣	0042(600585)	0.74	2.22	70.46
中遠海發	2866(601866)	0.90	2.46	67.58
天津創業環保	1065(600874)	3.20	8.58	66.95
第一拖拉機股份	0038(601038)	2.01	4.93	63.87
中石化油服	1033(600871)	0.82	1.98	63.30
南京熊貓電子	0553(600775)	2.55	5.82	61.18
上海電氣	2727(601727)	2.76	5.34	54.20
大連港	2850(601880)	1.08	2.04	53.09
中船防務	0317(600685)	5.80	10.57	51.38
東方電氣	1072(600875)	4.64	7.97	49.41
大唐發電	0991(601991)	1.89	3.20	47.67
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.18	1.99	47.46
中國冶	1618(601618)	2.03	3.25	44.65
中國交通建設	1800(601800)	7.90	12.48	43.91
鄭煤礦	0564(601717)	3.95	6.21	43.64
中煤能源	1898(601898)	3.40	5.27	42.83
山東新華製藥	0719(000756)	4.41	6.68	41.50
江西新華股份	0358(600362)	9.37	13.17	40.14
金隅集團	2009(601992)	2.62	3.87	40.01
金風科技	2208(002202)	7.79	11.15	38.09
華能國際電力	0902(600011)	4.85	6.93	37.99
上海石油化工	0338(600688)	3.70	5.27	37.79
四川成渝高速	0107(601107)	2.45	3.48	37.62
中集集團	2039(000039)	8.26	11.66	37.23
中國石油股份	0857(601857)	5.67	7.91	36.48
中海油田服務	2883(601808)	7.21	9.88	35.34
華電國際電力	1071(600027)	3.32	4.54	35.20
東江環保	0895(600272)	8.74	11.94	35.14
中國南方航空	1395(600099)	5.04	5.80	34.93
克州探業股份	1171(600188)	7.73	10.45	34.46
中國人壽	2628(601628)	16.88	22.73	34.20
廣汽集團	2238(601238)	8.06	10.75	33.56
長城汽車	2333(601633)	4.83	6.41	33.23
中國通訊	0763(000063)	16.46	21.73	32.88
北京北辰實業	0588(601588)	2.44	3.20	32.44
晨鳴紙業	1812(000488)	4.93	6.46	32.38
中國鋁業	2600(601600)	2.99	3.86	31.36
中遠海控	1919(601919)	3.16	4.07	31.20
洛陽鉬業	3958(600393)	3.23	4.16	31.20
新華保險	1336(601336)	36.50	46.90	31.01
中國神華	1157(000157)	2.93	3.74	30.58
海信家電	0921(000921)	6.16	7.68	28.93
安徽皖通高速	0995(600012)	5.10	6.15	26.52
白雲山	0874(600332)	31.20	37.59	26.45
紫金礦業	2899(601899)	2.89	3.47	26.20
中信証券	6030(600030)	15.22	18.07	25.37
海通証券	6837(600837)	8.60	10.16	25.00
中國中車	1766(601766)	7.31	8.59	24.60
中國東方航空	0670(600175)	4.75	5.50	23.47
中國銀行	0398(601998)	6.50	6.76	23.00
中遠海能	1138(600028)	4.36	4.89	21.00
深圳高速公路	0548(600548)	7.60	8.39	19.73
中國國航	0753(601111)	7.51	8.29	19.73
中國太保	2601(601601)	30.20	32.98	18.86
上海醫藥	2607(601607)	19.12	20.83	18.67
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.04	3.29	18.12
中國銀行	3988(601988)	3.39	3.64	17.48
中國神華	1088(601088)	18.68	20.02	17.32
民生銀行	1988(600016)	5.87	6.23	16.51
農業銀行	1288(601288)	3.51	3.65	14.79
新華保險	0398(600028)	6.77	6.13	14.01
中國鐵建	1186(601186)	10.88	11.21	14.00
青島啤酒股份	0168(600600)	31.55	32.35	13.58
新華保險	2196(600196)	28.35	28.73	12.56
馬鞍山鋼鐵股份	0323(600808)	4.05	4.03	10.95
交通銀行	3328(601328)	5.94	5.90	10.79
工商銀行	1398(601398)	5.45	5.41	10.74
中國中鐵	0390(601390)	7.70	7.55	9.63
比亞迪股份	1211(002594)	58.50	54.70	5.24
鞍鋼股份	0347(000898)	6.37	5.93	4.82
招商銀行	3968(600036)	31.80	28.95	2.67
中國石油化工	0398(600028)	6.77	6.13	2.14
江蘇寧滬高速	0177(600377)	10.80	9.75	1.85
濰柴動力	2338(000338)	8.68	7.69	-0.02
中國平安	2318(601318)	76.80	65.72	-3.55
海螺水泥	0914(600585)	39.85	32.51	-8.61