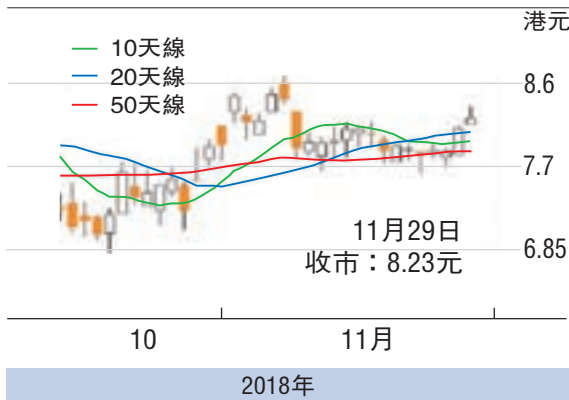


紅籌國企 高輪

張怡

廣汽集團(2238)



廣汽估值偏低走勢向好

美國聯儲局主席鮑威爾在紐約發表演說，談及利率政策時大改口風，暗示明年很可能便開始考慮暫停加息，消息刺激美股三大指數昨晚顯著造好，道指收市大升618點或2.5%，而代表科技股的納指更飆3.17%。美股現「非理性亢奮」，惟內地A股及港股昨日卻未見太大刺激，市場均現先高後低的走勢，當中上證綜指再度失守2,600關，收報2,567點，跌34點或1.32%。至於這邊廂的港股，在現貨月期指結算日表現頗見反覆，早市最多升240點後即迅速掉頭回落，最多挫282點，收市報26,451點，仍跌232點或0.87%，主板成交增至901億多元。

港股進一步上衝的力度不足，觀乎中資板塊或個股主要以個別發展為主，尤以中國通信服務(0552)漲逾7%表現較突出。被視為近期強勢股之一的中通服昨曾高見7.5元，收報7.45元，仍升0.52元或0.75%，現價已逼近逾10年高位7.6元。不過，同屬電信設備股的中興通訊(0763)則挫4.83%，而長飛光纖(6869)也跌2.78%。汽車股昨也以個別發展為主，當中比亞迪(1211)曾走高至60.4元，創逾1個月高位，收報59.4元，仍升0.75元或1.28%。

市賬率處於近年低位

廣汽集團(2238)在昨日逆市下的抗跌力亦佳，一度走高至8.35元，最後回順至8.23元報收，仍升0.11元或1.36%，現價已企於多條重要平均線之上。集團以日本車為主，質素較自主品牌優勝，加上市賬率處於近年低位，估值博率仍在。廣汽早前公佈第3季業績，淨利潤29.4億元(人民幣，下同)，按年升逾6%，營業收入163.08億元，則跌逾3%。截至9月30日止首3季淨利潤98.60億元，增加逾10%，每股基本收益0.97元，營業收入528.22億元，升近3%。至於集團10月營運數據顯示，其新車銷售有復甦態勢，汽車銷量19.9萬台，按年增長13.2%，自主品牌傳祺銷量增速轉正，而日系需求強勁。

另外，廣汽日前公佈，控股股東廣汽工業集團增持計劃累計增持金額約為1.08億元，累計增持844.66萬股。增持後，廣汽工業集團共持有公司股份54.88億股AH股，佔公司總股本的53.66%。集團貨源歸邊，現價市盈率5.72倍，市賬率1.01倍，估值在同業中處於低水平。趁股價逆市有勢跟進，料短期有力上試1個月高位阻力的8.8元(港元，下同)，惟失守50天線支持的7.88元則止蝕。

看好友邦留意購輪27558

友邦保險(1299)先後後回，收報64.4元，現價仍企於10天、20天及50天線之上。若看好友邦後市表現，可留意友邦海通購輪(27558)。27558昨收0.204元，此證現時溢價10.12%，引伸波幅31.5%，實際槓桿11倍，為可取的吸納之選。

股市 縱橫

韋君

憧憬貿戰緩和 中升逆市抗跌

雖然美股隔晚大升617點，不過港股昨天適逢期指結算，升近27,000關前受壓，最後倒插232點或0.87%，收報26,451點，成交增至901億多元。不過大市仍高企10天、50天線水平，市場對「習特會」有期星，汽車代理股抗跌應有玄機，中升控股(0881)可留意。

中升在內地經營4S經銷店，包括獲授權銷售單一汽車品牌產品的經銷店（只可以在一個銷售點經營），業務包括整車銷售、零部件、服務及調查。集團售後業務提供零部件、汽車用品、維修及保養服務、汽車美容服務、二手車交易服務、汽車租賃、保險、融資及上牌服務。

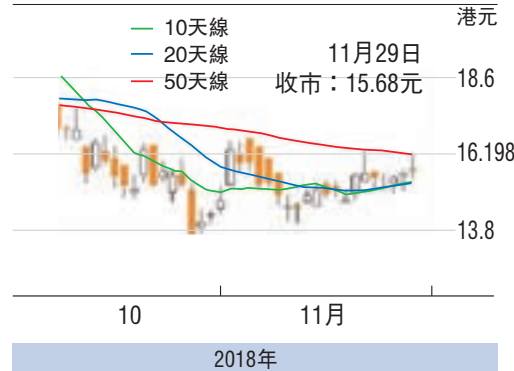
今年上半年，集團營業額上升28.7%至493.05億元(人民幣，下同)，股東應佔溢利18.38億元，增加35.5%。整體毛利上升24.7%至47.68億元，毛利率則下降0.3個百分點至9.7%。汽車銷售收入上升29.1%至427.28億元，佔總營業額86.7%。

集團4S經銷店總數達到286家，其中包括151家豪華品牌經銷店和135家中高端品牌經銷店，覆蓋24個省份和地區。集團根據簽訂的經銷協議在4S經銷店經營多品牌的汽車銷售組合，包括奔馳、雷克薩斯及奧迪等豪華汽車品牌。中升及雷克薩斯為集團兩個銷售額最高的汽車品牌。

美輪華汽車關稅料降

中國月前已大幅調低汽車進口稅至15%，但受貿易戰影響，中方被迫反制，故進口的美國汽車另加25%關稅，即合共達40%，銷情大受影響。倘「習特會」取得部分協議暫停貿易戰，受影響甚深的汽車進口加徵關稅，料可解除。市場數據顯示，美國乘用車銷往中國的數量大於本土，相反中國銷美汽車極為有限，中美貿戰若暫停，汽車關稅勢必回復至15%，與歐洲等汽車進口徵收關稅看齊。

中升控股(0881)



中升為美國通用汽車代理，倘貿戰有轉機，中升是直接受害者，這也可解釋昨日該股不跌反升，曾一度升上16.20元(港元，下同)，收報15.68元，仍升6仙，成交3,355萬元。現價預測市盈率(PE)15.4倍，息率2.3厘，市賬率(PB)1.86倍。值得一提的是，怡和策略在今年4月獲配股5.32%，持股由15.51%增至20%，表明看好中升前景。股價已升穿10天、20天線，可伺機收集，短線上望月內高位16.70元，跌穿15元止蝕。

短期穩好狀態暫可保持

11月29日，隔晚美股道指大漲超過600點，刺激港股大盤出現跳升開盤，但是在高位遇到回吐阻力，市場正在等候習特會的進一步消息公佈，相信是引發趁高先行獲利的原因。恒指高開後倒跌，在開盤初段最高曾見26,923點，收盤報26,451點，全日計下跌232點。

走勢上，恒指仍處於短期關鍵時間窗口，26,000依然是目前的好淡分水線，而在向上空間已有被打開後，不排除恒指仍有試衝高位的機會，但在港股已有被逐步炒高的情況下，要注意反高潮出現的可能性有所增加，而習特會能否釋放超出市場預期的消息，將會是目前關鍵影響因素。

趁高先鎖定倉位可理解

恒指出現高開低走，在開盤初段

曾一度上升240點高見26,923點，但是在高位遇到回吐阻力，一方面，港股已偷步上升對習特會超前反映正面預期，另一方面，習特會始終存有不定時性，在會面前市場趁高先鎖定倉位，是可以理解的操作行為。

恒指收盤報26,451點，下跌232點或0.86%；國指收盤報10,585點，下跌50點或0.46%。另外，港股主板成交金額進一步增加至901億多元，而沽空金額有120.3億元，沽空比例

13.35%。至於升跌股數比例是672：961，日內漲幅超過10%的股票有34隻，而日內跌幅超過10%的股票有31隻。

26000仍為好淡分水線

走勢上，恒指已回升修復至26,650水平，回到了9月18日美國宣佈加徵關稅時的點位，從市場的表現反應來看，似乎已提前反映了對「習特會」的正面預期，恒指向上空間能否進一步有效地向上打開，還看「習特會」能否釋放超出市場預期的消息。

另外，恒指的10日、20日和50日線，最新分別報26,216、26,093和26,157點，已於26,000水平形成聚星點，因此，26,000依然可以看作是恒指現時的好淡分水線，守穩其上，短期穩好狀態仍可保持。

美聯儲主席鮑威爾表示，美國現

時利率「略低」於中性水平，市場解讀為鴿派言論，預期美國加息步伐有放緩的機會。

聯儲局放「鴿」屬利好

宏觀面壓頂制約、政策面托底支持，在美國政策有逐步轉為寬鬆的情況下，估計對於港股的承托力是可以增強的。但同時，美股也可能已經同樣的，進入了宏觀面跟政策面對決的格局當中。

內房及港地產股仍有利

目前，港股仍處於階段性平衡運行狀態，相信市場仍有炒股不炒市的傾向。而在美國加息步伐有望放緩的新變量下，估計形勢對香港地產股、內房股以及公用股等等，依然會相對有利，可以繼續關注跟進。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

滬深股市 述評

興證國際

滬指高開低走收跌1.3% 黃金股逆勢走強

滬深兩市昨日雙雙高開，隨後白酒、稀土等板塊輪流上攻，但指數依舊震盪走弱。隨後黃金板塊全線大漲，但指數券商板塊走弱，加之海南、5G等昨日熱點板塊分化嚴重，拖累指數走弱，板塊輪動加快。午後，三大股指迅速下探，海南、5G等板塊持續殺跌，黃金、農業板塊也接連走弱，銀行、券商等權重板塊午後表現同樣不佳。尾盤，原本指數小幅回升，無奈多頭毫無抵抗。券商、銀行等權重板塊尾盤跳水，拖累指數單邊回落。高送轉板塊大跌，拖累中小創題材走低。截止收盤，滬指報2,564點，跌1.32%，深成指報7,597點，跌2.06%；創指報1,313點，跌2.11%。兩市縮量成交3,100億元人民幣。

農業股新農開發漲停

盤面上看，黃金、農業股再獲避險資金垂青，其中黃金股逆勢大漲。農業板塊新農開發(600359.SS)漲停。高送轉概念再無氣勢。5G板塊全線走低。廣電系多數回調。海南板塊修整一日遊行集體殺跌。券商板塊同樣失去光彩。此外傳媒、計算機、地產也都表現低迷。

整體看，滬指自2,449點以來反彈的最主要力量是金融股，而殼資源、創投等題材股則是反彈的受益者。金融股、殼資源、創投概念等依次退潮後，股指連續調整，上升通道已遭破壞。市場需要新的領漲龍頭，方能把反彈行情延續下去。周三金融股拉升，科技股反彈促滬指收復2,600點。

宜保持低倉位控風險

周四A股高開低走，午後股指大幅下挫。G20峰會中美談判的懸念揭曉後，市場可能會打破當前的盤整格局，短期建議保持觀望同時注意事件給市場影響，保持低倉位以控制風險，應對短期市場的不確定性。

股市 領航

高鑫零售整固後有望再上



黃德几
金利豐證券
研究部執行董事

高鑫零售(6808)以「歐尚」及「大潤發」品牌在中國經營大賣場，近年與阿里巴巴組成戰略聯盟，預料將逐步整合於阿里的生態系統內，利好業績表現。另外，淘鮮達作為與阿里巴巴合作的重點項目，今年6月底已有165家實體店推出淘鮮達項目，涵蓋全國17個省份及直轄市範圍內的93座城市。隨著淘鮮達的發展和來自淘寶APP取得的額外流量，集團得以透過其線上至線下(O2O)業務服務更多大賣場幅射範圍的顧客。

門店覆蓋範圍廣具優勢

集團的門店覆蓋範圍廣泛，在今

年上半年開設11家大賣場，於6月底，全國共有472家綜合性大賣場，總建築面積約為1,270萬平方米。集團的門店中約8%位於一線城市，二線、三線和其他城市分別佔17%、45%和30%。

另外，透過簽訂租約或收購地塊的方式，集團物色並取得56個地點開設綜合性大賣場，其中48家在建，並計劃於本年度下半年開設一家盒馬鮮生概念超市。

今年上半年，集團營業額540.6億元(人民幣，下同)，按年持平；經營溢利下跌7.7%至26.99億元，倘不計入來自最終未使用預付卡的收入，

經營溢利錄得2.2%的增幅。期內，純利升0.1%至17.58億元。整體毛利率由2017年上半年17.5%的23.3%，按年增加0.6個百分點至23.9%。今年上半年，同店銷售增長為-1.56%，而2017年同期的同店銷售增長為-0.9%。

走勢上，目前失守各主要平均線，惟STC%K線升穿%D線，MACD熊差距收窄，短線走勢有望改善，可考慮8.8元(港元，下同)吸納，反彈阻力10.2元，不跌穿8.3元續持有。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

AH股 差價表

11月28日收市價

*停牌

人民幣兌換率0.88797(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)	2.18	11.98	83.84
浙江世寶	1057(002703)	1.12	3.90	74.50
京城機電股份	0187(600860)	1.39	4.64	73.40
山東墨龍	0568(002490)	1.35	4.28	71.99
東北電氣	0042(000585)	0.71	2.04	69.10
天津創業環保	1065(600874)	3.04	8.26	67.32
中遠海發	2866(601866)	0.86	2.30	66.80
第一拖拉機股份	0038(601038)	1.94	4.74	63.66
中石化油服	1033(600871)	0.80	1.90	62.61
南京熊貓電子	0553(600775)	2.44	5.61	61.38
上海電氣	2727(601727)	2.70	5.07	52.71
大連港	2880(601880)	1.06	1.97	52.22
中船防務	0317(600685)	5.75	10.36	50.72
東方電氣	1072(600875)	4.50	7.76	48.51
大唐發電	0991(601991)	1.84	3.10	47.29
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.14	1.82	44.38
中國中冶	1618(601618)	1.97	3.08	43.20
中煤能源	1898(601898)	3.17	4.90	42.55
中國交通建設	1800(601800)	7.72	11.81	41.95
鄭煤礦	0564(601717)	3.80	5.76	41.42
山東新華製藥	0719(000756)	4.24	6.29	40.14
金風科技	2208(002202)	7.39	10.92	39.80
華能國際電力	0902(600011)	4.79	6.75	38.99
江西銅業股份	0358(600362)	9.41	13.25	36.94
上海石油化工	0338(600688)	3.53	4.92	36.29
中國石油股份	0857(601857)	5.43	7.56	36.22
金隅集團	2009(601992)	2.50	3.46	35.84
四川成渝高速	0107(601107)	2.42	3.30	34.88
兗州煤業股份	1171(600188)	6.89	9.39	34.84
華電國際電力	1071(600027)	3.22	4.36	34.42
中集集團	2039(000039)	8.19	10.90	33.28
中國南方航空	1055(600029)	5.36	7.05	32.49
中國銀行	0398(601998)	5.00	5.63	31.86
東江環保	0895(002672)	8.80	11.45	31.75
中遠海控	1919(601919)	3.08	4.00	31.63
晨鳴紙業	1812(000488)	4.57	5.89	31.10
中國海油服務	2883(601808)	7.16	9.18	30.74
中國人壽	2628(601628)	16.78	21.48	30.63
新華保險	1336(601336)	34.50	44.03	30.42
中國通訊	0763(000063)	15.36	19.49	30.02
中聯重科	1157(000175)	2.81	3.56	29.91
廣汽集團	2238(601238)	8.23	10.31	29.12
長城汽車	2333(601633)	5.02	6.22	28.33
北京北紅實業	0525(601533)	2.05	2.16	27.29
中遠海能	1138(600026)	3.99	4.87	27.25
凌陽鋁業	3993(603993)	3.19	3.88	26.99
中國中車	1766(601766)	7.24	8.57	24.98
海信家電	0921(000921)	6.05	7.12	24.55
白雲山	0874(600332)	30.50	35.72	24.18
紫金礦業	2899(601899)	2.92	3.38	23.29
安徽皖通高速	0995(600012)	4.94	5.70	23.04
中信證券	6030(600030)	14.62	16.63	21.94
海通證券	6837(600837)	8.23	9.28	21.25
中國銀行	0398(601998)	5.00	5.63	21.14
中國太保	2601(601801)	27.80	31.45	21.01
深圳高速公路	0548(600548)	7.61	8.19	17.49
上海醫藥	2607(601607)	18.96	20.34	17.23
中國東方航空	0670(600115)	4.85	5.20	17.18
中國神華	1088(601088)	17.38	18.53	16.71
中國國航	0753(601111)	7.50	7.99	16.65
中國鐵建	1186(601186)	10.24	10.80	15.81
中國銀行	3988(601988)	3.43	3.59	15.16
民生銀行	1988(600016)	5.79	6.04	14.88
復星醫藥	2196(600196)	26.40	27.53	14.85
廣深鐵路股份	0525(601533)	3.05	3.16	14.29
馬鞍山鋼鐵股份	0523(600808)	3.59	3.59	11.20
農業銀行	1288(601288)	3.55	3.55	11.20
建設銀行	0939(601939)	6.64	6.63	11.07
中國中鐵	0390(601390)	7.29	7.15	9.46
交通銀行	3328(601328)	5.94	5.80	9.06
青島啤酒股份	0168(600600)	31.20	30.35	8.72
比亞迪股份	1211(002594)	59.40	57.65	8.51
工商銀行	1398(601398)	5.52	5.33	8.04
鞍鋼股份	0347(000898)	6.12	5.47	0.65
中國石油化工	0386(600028)	6.59	5.83	-0.37
寧夏瀉湖高速	0177(600377)	10.74	9.45	-0.92
招商局港口	3968(600036)	32.20	28.30	-1.03
縮柴動力	2338(600338)	8.54	7.47	-1.52
中國平安	2318(601318)	75.80	63.05	-6.75
海螺水泥	0914(600585)	40.50	31.47	-14.28