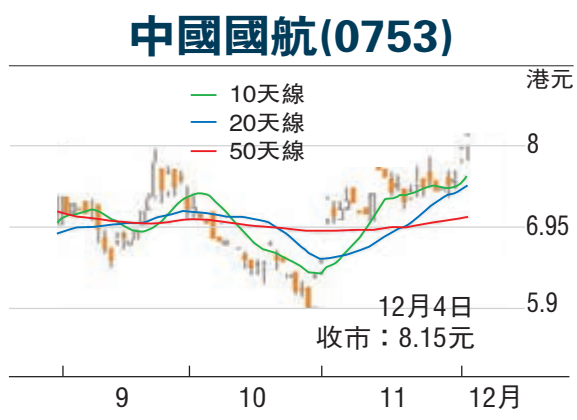


紅籌國企 高輪

張怡

行業轉好 國航可擴升勢



中美貿易戰暫時「停火」，刺激美股三大指數隔晚進一步挺升，道指收市再漲288點或1.13%，而代表科技股的納指更升1.63%。不過，美股愈升愈有，對昨日亞太區股市刺激有限，上證綜指收報2,666點，升11點或0.42%。至於昨日港股早市最多曾跌近200點，最後以27,260點收場，升78點或0.29%，主板成交縮減至926億多元。港股現欲跌還升的走勢，觀乎中資股以個別發展為主，當中昆侖能源(0135)和海通證券(6837)漲逾4%，已為升幅最大的紅籌指數及國指成份股。

受惠於人民幣近日顯著反彈，以及外圍油價持續於年內低水平爭持，中資航空股昨表現仍佳，尤以南方航空(1055)和東方航空(0670)漲逾3%表現較突出。同屬航空股的中國國航(0753)昨曾升穿1個月高位阻力的8.14元，曾高見8.16元，收報8.15元，仍升0.17元或2.13%，在本身基本因素仍佳，以及股價強勢已成下，料後市不難續有高位可見，故仍屬調整伺機建倉對象。

事實上，在半年內經歷了三連漲後，內地航線的燃油附加費迎來下調。據內地媒體報道，12月內地航空煤油出廠價下降至每噸5,711元(人民幣，下同)，內地航線的燃油附加費也隨之下調。自12月5日起，內地航線燃油附加費調整徵收標準，800公里以上航段每位成人旅客收取30元，800公里以下航段每位旅客收取10元。除了燃油附加費下調有助刺激客流量外，中美貿易戰緩和，人民幣逐步走出低谷，都有利行業基本因素改善，國航作為行業龍頭將有望成為主要受惠企業。

業績方面，國航較早前公佈截至今年9月底首三季業績，按中國會計準則，實現營業收入1,028.8億元，按年增加12.1%。錄得純利69.37億元，倒退16.2%，每股收益51分。此外，集團10月份客運運力投入及旅客周轉量，均按年上升7.8%，平均客座率持平於81%。貨運方面，貨運運力投入增加5.5%，貨郵周轉量升1.4%，運輸量揚0.9%，貨運載運率55.7%，下跌2.2個百分點。儘管國航業績表現欠理想，但既然行業因素已改善，料將續有利吸引資金流入建倉。

受惠運營及淨利息開支下降

瑞銀日前發表報告也指出，國航成本節省見成效，運營開支及淨利息開支下降，地區業務亦對收入的貢獻增加，因此調升其2018年至2020年盈利預測18%至25%，目標價相應自8.1元上調至8.7元。若股價短期升穿8.16元(港元，下同)阻力，下一個目標將上移至9元關，惟失守50天線支持的7.25元則止蝕。

看好港交所吼購輪26111

港交所(0388)昨高收239.8元，升2.04%，為表現較突出的重磅藍籌。若繼續看好其後市表現，可留意港交瑞信購輪(26111)。26111昨收0.144元，其現時溢價6.16%，引伸波幅27.5%，實際槓桿8.8倍。

股市 縱橫

韋君

光大環保績佳可追落後

港股昨天反覆回吐昨市升幅，27,000關獲承接，尾市收復失地，收報27,260點，倒升78點，成交縮減至926億多元。股王騰訊(0700)持續挺升支撐大市，有利落後板塊追落後，環保股獲追捧，光大國際(0257)急升2.4%，旗下的光大綠色環保(1257)亦升1.8%，剛升穿50天線，可續留意。

光大環保是於去年5月由光大國際分拆上市，主要業務包括生物質綜合利用、危廢處置、光伏發電及風電。截至今年6月底，集團已落實環保項目93個，總投資額230.89億元(人民幣，下同)，其中安慶固廢綜合處置項目涉及投資額約5.76億元；建成投運項目38個，涉及總投資約81.45億元，在建項目和籌建項目分別有18個和37個。

集團是華東地區最大的生物質能發電運營商，按設計產能計算全中國排名前五。據Frost & Sullivan資料顯示，預計2020年中國生物質發電運營能力將達到13,442MW，2016年至2020年複合年增長率為19%。

截至今年6月底止中期，集團收入按年增加54%至31.53億元，EBITDA升44%至10.29億元，純利升41%至6.45億元。期內，生物質綜合利用項目的建造及運營的收入按年上升47.6%至26.11億元，佔總收入82.5%，分部EBITDA升43%至7.35億元；其上網電量1,085,128兆瓦時，按年上升77.6%。

光大環保上市後曾升至8.89元高價，但自7月中美爆發貿易戰後，跟隨大市調整，月內跌至5.85元低價後喘定，而上月以來大市大幅反彈，中美亦達成暫停增加新關稅，有利大市持續回升，對處於低位的光大環保提供炒作條件。

負債率低具收購能力

集團今年6月底淨負債為22.59億元，淨負債與權益比率約為24%，較低的負債比率為未來的擴張提供了充足的空間。值得一提的是，母公司旗下的環保項目可成為其擴大發電業務收購提供機會，增長潛力樂觀。

中國光大綠色(1257)



光大環保昨升0.11元(港元，下同)，收報6.17元，成交1,600萬元。現價預測市盈率9.61倍，息率2.43厘，企於10天、20天線之上，並升穿50天線6.10元水平，走勢轉佳，可伺機跟進，上望7.20元水平，跌穿5.85元止蝕。

港股氣氛審慎樂觀



葉尚志 第一上海首席策略師

12月4日。港股大盤表現震盪穩好的行情，在盤中曾一度受到日股大跌超過2%的影響，但是未有失去穩定性。事實上，在中美同意暫停互加新關稅後，港股向上的空間是獲得打開了，也是恒指可以升穿26,650的原因。

目前，港股短期已有一定累積升幅，不排除有漲後整固整理的可能，但只要恒指未有跌回26,650的好淡分水線以下，估計可望繼續保持穩好的狀態。

再受日股大跌考驗

另外，日股的大跌，一方面可能是受到日圓走強的影響，而另一方面，部分美國國債收益率開始出現有倒掛的情況，也增加了市場的不確定

港股氣氛審慎樂觀

性。恒指出現反覆震盪，在盤中曾一度下跌197點低見26,985，相信主要是受到日股擴大跌幅所拖累，但是人民幣明顯走強，進一步增強了剛起來的市場氣氛，資金仍見有趁回整時吸納的傾向。

成交仍處偏高水平

恒指收盤報27,260點，上升78點或0.28%。國指收盤報10,908點，上

升25點或0.23%。

另外，港股本板成交金額回降至926億多元，但仍處近期的偏高水平，而沽空金額有142.9億元，沽空比例15.43%，出現回升跡象。至於升跌股數比例是873:784，日內漲幅超過10%的股票有30隻，而日內跌幅超過10%的股票有20隻。

目前，在大盤打開了向上空間後，市場人氣是有所提振了，氣氛都因此而轉為比較正面。就以日經225指數大跌538點或2.38%、恒指在盤中震盪跟跌但最終收漲來看，相信港股在打開向上空間後所激發的市場氣氛仍在保溫。

升穿28000仍有難度

走勢上，港股是順利過渡了一關，恒指的向上空間是打開了，而26,650是目前的好淡分水線，守穩其上，可以繼續保持穩好的狀態。

然而，在未有進一步好消息出現之前，恒指要進一步升穿28,000、也就是要升穿9月尾時的高位，相信目前還是會有一定難度，而其他地區股市能否也一塊配合跟上，會是影響因素之一，也是我們接下來的觀察點。

事實上，對比恒指9月尾站在28,000時的同期點位來觀察，美股道指是處於接近27,000的歷史高位水平，而A股上綜指是處於2,800多的水平。因此，如果以11月的市況來看，恒指漲了6.1%，道指漲了1.6%，上綜指是基本持平，港股可以說是已偷步地率先動起來了，如果其他地區股市能夠配合隨後跟上，也能夠同步地往9月尾時的高位來進發，相信將有助港股進一步向上突破。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

投資 觀察

A股短期焦點回歸基本面



曾永堅 協同博勤金融集團行政總裁

內地A股周二反覆走高，連續第三天上升。上證綜合指數以接近昨天最高點作收，於2665點收盤，上升11點或0.42%，深成指亦低開高走，終盤升15點或0.19%。不過，滬深市成交合計縮減逾22%至3302億元人民幣。

政策面料有利好支持

市場因「習特會」帶來優於預期的成果而修復早前悲觀情緒，後市焦點逐步回歸經濟基本面。本月將召開中央經濟工作會議，加上國務院總理李克強對經濟的表態，預計短期內對股票市場將形成利多影響。

李克強近日表示，全年主要目標任務可以較好完成，但目前國內外形勢錯綜複雜，經濟下行壓力加大，地區走勢分化，對困難和矛盾要有充分估計，要保持宏觀政策連續性穩定性，實施更大力度減稅降費，適度擴大內需，引導市場形成

穩定預期。財新發佈的11月中國製造業採購經理人指數(PMI)為50.2，按年微升0.1個百分點，略優於市場預期的50.1。當中新訂單指數上升，但新出口訂單指數下降，顯示需求改善主要來自內需。數據表現亦對近日A股或多或少帶來正面影響。

值得注意的是，分項數據顯示產出指數降至50，為2016年6月以來最低水平，而就業指數在50下方繼續回落。這意味產出面臨放緩趨勢，減速的一個主要原因為成品庫存明顯增加所致。

此外，新出口訂單於萎縮區間繼續下滑，顯示中美貿易摩擦對出口的影響。儘管如此，新訂單指數較前月有所回升至50.9，為近四個月最高水平。新訂單的改善可能受惠於近期政府對民營經濟一系列的支持。

(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

滬指縮量收漲 燃氣板塊午後爆發

經歷周一跳空大漲後，滬深兩市昨小幅低開，創投和殼資源板塊在休整多日後再度走強，而地產股則繼續弱勢拖累走勢；午後在低位盤整一段時間後燃氣股集體爆發帶動指數拉升翻紅並震盪上揚。場內資金整體較上日趨於穩定，個股漲多跌少。

截至收盤，上證綜指收漲0.42%，報2,666點；深證成指漲0.19%，報7,954點，創業板指漲0.43%，報1,379點。兩市成交3,300億元人民幣，較上日同期大幅收窄。北上資金昨日淨流入43億元人民幣，為連續7日淨流入；其中滬股通淨流入近33億元人民幣。

地產股弱勢續領跌

盤面上看，燃氣股午後爆發引領指數反彈。民航板塊尾盤走強。油服板塊同樣連續作暖。鋼鐵股回暖。創投及部分殼資源股捲土重來。物流、造紙、鈦白粉等板塊也為指數反

彈提供火力支持。地產股繼昨日低迷後繼續領跌。軍工股同樣疲軟。

經濟下行壓力增大

整體看，儘管中美就經貿問題達成共識，外部環境呈現階段性緩和，有利於風險偏好的提升，緩解市場的緊張情緒。但11月PMI數據降至枯榮線，經濟下行壓力增大，此外臨近年末，資金面壓力增大，再加上美聯儲加息節奏如何演變仍存不確定性。放量反彈之後，想要進一步突破前期阻力位仍有不小難度，趨勢性行情的明朗仍需多重因素的考驗。

中期來看，目前處在各項基本面數據下行初期階段，無法判斷未來業績增速的拐點在哪裡，也決定了目前市場缺少趨勢性的投資邏輯和主線，建議更多地關注交易性機會，包括博弈政策放鬆的金融、地產板塊以及5G、科創板等熱點主題機會。

股市 領航



黃敏碩 康證有限公司董事

內地羽絨服生產商波斯登(3998)，截至9月底止的中期純利大增44%至2.51億元人民幣，毛利率改善按年升2.2個百分點，至42.3%。集團自去年起戰略轉型，聚焦主品牌及收縮多元化服裝業務，期內品牌羽絨服收入按年增長近兩成，縮減男裝及居家服銷售，使多元化服裝收入佔比，由10%降至不足1%。

加強推廣4女裝品牌

此外，集團正加強推廣4個女裝品牌，期內銷

波斯登中線前景看俏可低吸

售穩步增長6.6%，佔總收入15.6%。集團預期今年旗下羽絨服平均加價兩至三成，且對其門市訂貨及供應鏈作出改革，採用智能物流、提升營運效率，產品會根據市場反應調整追加訂單，降低庫存及相關成本。

品牌路線趨向年輕化

除貼牌加工管理業務外，集團亦與其他工廠合作，以輸出品質管控服務，及為其他品牌開發新產品，打入ODM原設計生產市場，毋須佔用自家工廠產能，另亦會增加在主流時尚百貨及購物中心的銷售渠道，預期明年加價空間視乎產品規劃，品牌路線趨向年輕化。

同時集團繼續派發高息，除中期股息外，市場

波司登(3998)



亦憧憬年末期仍會派發特別股息，中線前景看俏，可候低吸。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

AH股 差價表					12月4日收市價				
					人民幣兌換率0.87628 (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(%)	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)	2.33	12.47	83.63	浙江世寶	1057(002703)	1.24	4.42	75.42
京城機電股份	0187(600860)	1.45	4.88	73.96	山東墨龍	0568(002490)	1.42	4.65	73.24
東北電氣	0042(600585)	0.72	2.12	70.24	天津創業環保	1065(600874)	3.18	8.85	68.51
中遠海發	2866(601866)	0.91	2.42	67.05	第一拖機股份	0038(601038)	1.98	4.89	64.52
中石化油服	1033(600871)	0.80	1.94	63.86	中石油油服	0553(600775)	2.46	5.75	62.51
南京熊貓電子	0902(600011)	5.00	7.26	39.65	上海電氣	2727(601727)	2.73	5.17	52.78
大連港	2850(601880)	1.08	2.00	52.68	中船防務	0317(600685)	5.82	10.70	52.34
東方電氣	1072(600875)	4.68	8.15	49.68	大唐發電	0991(601991)	1.93	3.20	47.15
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.18	1.94	46.70	中煤能源	1898(601898)	3.20	5.02	44.14
中煤能源	1898(601898)	3.20	5.02	44.14	新華電氣	0564(601717)	3.86	5.98	43.44
新華電氣	0564(601717)	3.86	5.98	43.44	中國中冶	1618(601618)	2.04	3.16	43.43
中國中冶	1618(601618)	2.04	3.16	43.43	山東新華製藥	0719(000756)	4.28	6.59	43.09
山東新華製藥	0719(000756)	4.28	6.59	43.09	中國交通建設	1800(601800)	7.83	12.05	43.06
中國交通建設	1800(601800)	7.83	12.05	43.06	華能國際電力	0902(600011)	5.00	7.26	39.65
華能國際電力	0902(600011)	5.00	7.26	39.65	金隅集團	2009(601992)	2.59	3.65	37.82
金隅集團	2009(601992)	2.59	3.65	37.82	金風科技	2208(002202)	8.13	11.44	37.73
金風科技	2208(002202)	8.13	11.44	37.73	江西銅業股份	0358(600362)	9.71	13.58	37.34
江西銅業股份	0358(600362)	9.71	13.58	37.34	四川成渝高速	0107(601107)	2.45	3.40	36.86
四川成渝高速	0107(601107)	2.45	3.40	36.86	上海石油化工	0338(600688)	3.68	5.09	36.65
上海石油化工	0338(600688)	3.68	5.09	36.65	兗州煤業股份	1171(600188)	7.30	10.04	36.29
兗州煤業股份	1171(600188)	7.30	10.04	36.29	中國石油股份	0857(601857)	5.67	7.73	35.72
中國石油股份	0857(601857)	5.67	7.73	35.72	華電國際電力	1071(600027)	3.48	4.74	35.67
華電國際電力	1071(600027)	3.48	4.74	35.67	中國南方航空	1055(600029)	5.71	7.66	34.68
中國南方航空	1055(600029)	5.71	7.66	34.68	東江環保	0895(002672)	8.93	11.84	33.91
東江環保	0895(002672)	8.93	11.84	33.91	中國集裝箱	2339(600039)	6.75	11.51	33.38
中國集裝箱	2339(600039)	6.75	11.51	33.38	廣勝鋁業	1812(000488)	4.84	6.33	33.00
廣勝鋁業	1812(000488)	4.84	6.33	33.00	中聯重科	1157(000157)	2.90	3.75	32.23
中聯重科	1157(000157)	2.90	3.75	32.23	中遠海控	1919(600191)	3.30	4.26	32.12
中遠海控	1919(600191)	3.30	4.26	32.12	北京北辰實業	0588(601588)	2.36	3.02	31.52
北京北辰實業	0588(601588)	2.36	3.02	31.52	中國鋁業	2600(601600)	2.91	3.72	31.45
中國鋁業	2600(601600)	2.91	3.72	31.45	中國人壽	2628(601628)	17.52	22.20	30.84
中國人壽	2628(601628)	17.52	22.20	30.84	廣汽集團	2238(601238)	8.38	10.60	30.72
廣汽集團	2238(601238)	8.38	10.60	30.72	中興通訊	0763(000063)	16.86	21.27	30.54
中興通訊	0763(000063)	16.86	21.27	30.54	中海油田服務	2883(601808)	7.62	9.60	30.44
中海油田服務	2883(601808)	7.62	9.60	30.44	新華保險	1336(601336)	35.90	45.00	30.09
新華保險	1336(601336)	35.90	45.00	30.09	洛陽玻璃	1196(600096)	4.48	6.50	29.62
洛陽玻璃	1196(600096)	4.48	6.50	29.62	洛陽鋁業	3993(603993)	3.33	4.07	28.30
洛陽鋁業	3993(603993)	3.33	4.07	28.30	長城汽車	2333(601633)	5.25	6.32	27.21
長城汽車	2333(601633)	5.25	6.32	27.21	海信家電	0921(000921)	6.24	7.50	27.09
海信家電	0921(000921)	6.24	7.50	27.09	安徽皖通高速	0995(600012)	4.89	5.86	26.88