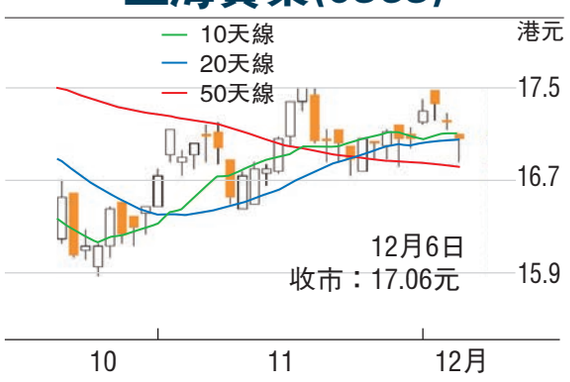
紅籌國企 窩輪 張怡

上實估值偏低可追落後

上海實業(0363)



受到華為事件影響，加上國家帶量採購藥品預中標結果昨日公佈，市傳中標價格大幅下調，消息拖累醫藥股急瀉，都利淡市場氛圍。上證綜指以近低位的2,605點報收，跌45點或1.68%。至於港股跌勢更見明顯，最多瀉逾800點低見26,016點，收報26,156點，仍跌663點或2.47%，主板成交增至969億多元。港股進一步擴大跌勢，導致有表現的中資板塊或個股也變得寥寥可數。不過，在昨日淡市中，紅籌窗口股的粵海投資(0270)續見逆流而上，最後以全日高位的14.92元報收，升0.36元或2.47%。

值得一提的是，在昨日大跌市中，中糧肉食(1610)續見異動，亦以全日高位的1.4元報收，升0.13元或10.24%，成交增至1,359萬元，現價亦已升穿逾3個月以來阻力高位。同屬紅籌窗口股的北京控股(0392)昨日抗跌力亦見不俗，最後平收45.8元，收市價乃全日高位。至於上海實業(0363)昨跟隨大市回軟，收報17.06元，跌0.14元或0.81%，論表現依然跑贏大市。上實為上海市政府擁有，主營基建、地產及消費品相關業務，與北控和粵投等，均屬紅籌窗口股。

增持泉州上實提升效益

上實早前公佈，旗下上實發展及菲莉福建訂立股權轉讓協議，上實發展同意以9.78億元人民幣，購買泉州上實之49%權益。泉州上實主要開發位於泉州東海片區的「海上海」項目，將其開發成大型城市綜合性社區。「海上海」項目在未來數年間將陸續進入銷售期，全資擁有該項目後，料有利進一步加快推進項目開發建設，提升整體經濟效益。業績方面，截至今年6月底止中期業績顯示，總收入為153.39億元，同比上升26.3%。實現淨利潤19.82億元，同比上升22.6%，每股基本盈利為1.823元，派發中期股息每股48仙，去年同期為每股46仙。稅前盈利為46.7億元，升9%。集團的基建設施業務其間盈利為9.63億元，較去年度同期上升18.4%，佔集團業務淨利潤45.9%。

上實現價市盈率、市賬率和股息率分別為5.89倍、0.45倍和5.51厘，相對北控的8.4倍、0.86倍和2.14厘，以及粵投的16.95倍/2.43倍/3.25厘，無疑有偏低感。趁股價仍處於偏低水平部署中線收集，上望目標為20元，惟失守1個月低位支持的16.46元則止蝕。

騰訊博反彈吼購輪15497

騰訊控股(0700)昨掉頭下跌，收報304.2元，跌5.23%，但仍險守20天及50天線之上。若看好其後市反彈行情，可留意騰訊法興購輪(15497)。15497昨收0.51元，其於明年4月24日最後買賣，行使價340.2元，兑換率為0.01，現時溢價16.8%，引伸波幅36.7%，實際槓桿7.2倍。

股市縱橫 韋君

中電信逆市抗跌強

港股昨天突然插水663點或2.47%，收報26,156點，最低跌至26,000點關邊緣，成交969億多元。大跌的導火線是受到華為副董事長孟晚舟在加拿大被捕將引渡美國受審的消息，道指期貨大瀉逾300點，令市場憂慮剛緩和的中美貿易戰再添變數，手機及5G概念股大跌。不過，三大中資電訊股相對抗跌，中移動(0941)微跌0.1%，中聯通(0762)跌1.5%，而中電信(0728)跌0.49%，此股近日表現強勢，可留意。

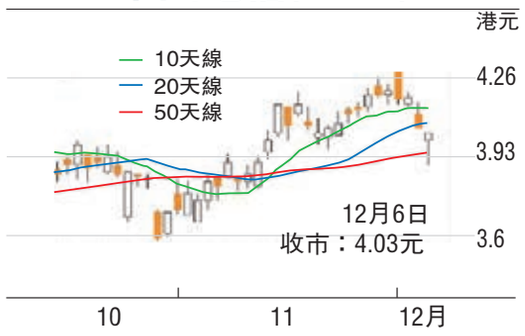
中電信主要從事提供綜合性固定通信業務、移動通信業務等基礎電信業務，以及互聯網接入服務業務、信息服務業務等增值電信業務。集團今年首三季股東應佔利潤為190.34億元(人民幣，下同)，按年升2.7%。其中經營收入2,849.71億元，按年升3.6%；服務收入為2,649.34億元，按年升6%；EBITDA為808.19億元，按年升2.5%。

內地今年7月1日起取消流量漫遊費。中電信移動用戶數達到約2.94億戶，淨增4,407萬戶，其中4G用戶數達到2.30億戶，淨增4,841萬戶，保持良好發展勢頭；手機上網總流量按年升366%，4G用戶每月戶均流量達到5,219MB，持續強勁增長；平均每月每戶移動服務收入（ARPU）較去年同期有所下降。

5G試驗頻率使用許可

最新消息，三大運營商已獲得全國範圍5G中低頻段試驗頻率使用許可。中國電信獲得3400MHz-3500MHz共100MHz帶寬的5G試驗頻率資源；中國移動獲得2515MHz-2675MHz、4800MHz-4900MHz頻段的5G試驗頻率資源；中國聯通獲得3500MHz-3600MHz共100MHz帶寬的5G試驗頻率資源。全國範圍5G系統試驗頻率使用許可的發放，將加快內地5G網絡建設和快速普及。此外，中電信上月獲得菲律賓批出當地第三個電信牌，將成未來盈利的增長點。

中國電信(0728)



中電信昨天曾低見3.90元(港元，下同)，尾市升上4.03元高位收市，只微跌2仙，成交增至5.65億元。現價預測市盈率(PE)14.08倍，息率2.85厘，市賬率(PB)0.83倍。由12月1日起，內地試行簡化攜號轉網流程；剛獲批5G中低頻段試驗頻率使用許可均屬利好消息，可伺機吸納，上望5元水平，跌穿3.65元止蝕。

港股透視

11月回暖格局現破壞

葉尚志
第一上海首席策略師

12月6日。港股大盤出現跳空下挫，恒指連跌第二日，再跌超過660點，兩日合共累跌1,100多點，回壓考驗至26,000關口水平。美國債息率初現倒掛情況，華為CFO在加拿大被扣查，都是令到港股近日從高位掉頭回壓的消息，而醫藥股出現集體下挫，對市場氣氛也構成進一步打擊。

走勢上，恒指跌穿了26,650的好淡分水線，短期上攻勢頭出現破壞，由11月營造起的回暖氣圍受到打擊，對於年底前的粉飾櫥窗行情，不宜有過高預期。

利淡消息接連衝擊市場

恒指出現跳空下挫的走勢，開盤前市場傳出華為CFO被扣查的消息，恒指跳空471點以26,349來低開，並且在盤中曾一度下跌804點低見26,016，午後傳出內地帶量採購藥品降價幅度遠超預期，醫藥股集體插水，進一步打擊市場氣氛。

恒指收盤報26,156點，下跌663點或2.47%；國指收盤報10,481點，下跌276點或2.57%。另外，港股主板成交金額回升至969億多元，而沽空金額有141.8億元，沽空比例14.63%。至於升跌股數比例是368：1,316，日內漲幅超過10%的股票有19隻，而日內跌幅超過10%的股票有29隻。

跌穿好淡分水線26650

走勢上，恒指已跌回好淡分水線26,650以下，一方面，正如我們指出，這個將會影響到恒指保持穩好的狀態。

另一方面，在短期上攻勢頭受到破壞的情況下，對於年底前的粉飾櫥窗行情，亦不宜寄有過高的預期。

市場氣氛又再受到打擊

事實上，由11月初特朗普發推特表示跟習近平主席通話後，直至到11月底舉行的「習特會」，市場都是一步一步的轉為正面的，營造出一個回暖的氣圍，有利市場進一步走出一波年底行情。

然而，美國債息率初現倒掛，以及華為CFO在加拿大被扣查，都是令到市場氣氛又再受到打擊的消息，在11月回暖格局受到破壞後，相信港股上攻行情將暫告一終結，回復至宏觀面跟政策面的對決中，也就是說，恒指現時的主要上落區間，會維持在25,000至27,000範圍內。

四大權重藍籌走勢轉弱

另外，對於恒指在11月、通過美股下跌考驗而建立起來的兩個支持位25,495/ 25,092，亦宜繼續關注注視。

目前，以四大權重指數股來看，匯控(0005)和友邦保險(1299)，已率先跌穿了10日、20日和50日線，而騰訊(0700)和建行(0939)，雖然未有一舉下破平均線組合，但目前承受的壓力也不輕，股價分別下跌了5.23%和2.83%，跌幅都是較大盤的跌幅為大。

(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

突發事件累大盤 後市關注缺口處支撐

滬深市場昨日受雙重負面消息影響而最終收盤大跌。早盤因華為事件，滬深兩市雙雙低開，通信、電子等直接下殺、對人氣影響較大，下午開盤後醫藥股又遇帶量採購招標出結果的利空衝擊而直線下跌，全天指數逐步下移，盤中雲計算、文化出版、新能源車等細分題材一度表現，指數最終收於2,600點上方。截至收盤，上證綜指收跌1.68%、報2,605點；深證成指跌2.44%，創業板指跌2.61%，兩市成交3,100億元人民幣，保持近三個交易日成交縮量的態勢。北上資金昨日淨流出40億元人民幣，結束連續8日的淨流入局面。

行業方面，所有申萬一級行業均收綠，軍工、銀行、大農業等跌幅相對較小，通信、醫藥生物、電子及食品飲料跌幅較大。跌幅較大的通信、電子明顯受華為事件衝擊，而醫藥生物也是有利空出現，在午後開盤直線下跌。

華為事件恐成中興翻版

對昨日市場大跌我們的看法：1、華為高層在加拿大轉機時被當地警方應美方要求拘捕，並可能被引渡至美國，這一事件直接引發以中興通訊(0763)為代表的相關通信、5G、半導體芯片等大跌，並同時帶動有關科技類公司大跌。事件如果被市場解讀為第二個中興事件，當時中興被處罰以及對上下游產業鏈的負面影響就非常大，股市上的反應，對相關公司股價衝擊不小。當然，具體事件的斡旋和進展，還是要放在中美兩國在停止貿易摩擦升級的大框架下，兩國政府怎麼處理這個棘手的問題。

2、據上證報報道，引人關注的4+7帶量採購預中選結果出爐，中選品種大幅度降價，最大降價幅度更超過90%。整體看比賣方預期的降價30%-40%更大，對相關醫藥股形成負面影響。從我們研究員角度來看，這次降價影響還不是利空出盡，帶量採購只是降價的手段，隨着藥審加快仿製藥競爭格局變差是必然趨勢，以後仿製藥企業會長期存在降價壓力，未來仿製藥的機會需要依靠更為豐富的研發儲備，而值得關注的仍是創新藥。

料繼續下探空間並不大

3、本次小波段反彈，前半周總體表現強勢，反應了在國內政策紓困實體經濟和資本市場方面的努力，及外圍中美達成暫停貿易摩擦升級的共識後，全市場風險偏好明顯提升，中期這個邏輯主線不變。華為事件將較強的市場氛圍又重新轉弱，市場預期中美三個月的貿易商談會有新的不確定性，將促使指數重回到2,600點為中樞的震盪格局。

技術上看，滬指有回補周一跳空缺口需求，繼續下探空間並不大。落實到操作上，建議控制總倉位，輕倉者可逢低佈局，關注新能源車、光伏、養豬、5G等行業龍頭。

新股簡介 凱基證券

亞信科技軟件產品收入穩增

根據弗若斯特沙利文的資料，亞信科技(1675)是中國最大的電信軟件產品及相關服務供應商，按2017年收益計，亞信科技的市場份額為25.3%。

亞信科技也是中國電信行業最大的BSS軟件產品供應商，市場份額為50.0%。AsiaInfo Holdings（當時運營附屬公司的控股公司）2000年於納斯達克上市，之後於2014年私有化並於納斯達克除牌。

亞信科技主要從事通過以項目為基礎的現場交付模式，提供軟件產品及相關服務，包括(i)根據與客戶簽署的固定價格項目開發合同提供軟件產品及相關交付服務；及(ii)持續運維服務。

此外，亞信科技通過數字化運營平台按結果付費的模式直接向電信運營商提供，或與電信運營商合作向其政企客戶提供數字化運營服務；軟件產品達總收入95%。

與三大電訊營運商長期合作

亞信科技從90年代開始與中國移動、中國聯通和中國電信長期合作，支撐全國超過十億用戶。亞信科技擁有500多種任務關鍵型電信級軟件的豐富的產品組合，包括客戶關係管理、計費賬務、大數據、物聯網及網絡智能化產品。

亞信科技有212家電信運營商客戶，包括中國移動、中國聯通和中國電信的總部、省級公司、地市級公司、專業化公司和合營企業（與亞信科技單獨直接磋商並簽約）。

來自電信運營商的收益佔亞信科技持續經營業務收益約90%。基石投資者包括百度、聯想等，共計認購6,000萬美元新股，佔發行新股總數目41%-52%。

研發成本及銷售費用波動大

亞信科技軟件產品收入在過去幾年穩步增長，但其毛利率持續下滑，而研發成本和銷售費用波動較大，集團的淨利潤也遭受影響。此外，與其他5G概念股相比，鑑於其業務性質，亞信科技股價的相對敏感度較低。評級中性。

AH股 差價表 12月6日收市價

人民幣兑換率0.88088 (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)	2.35	12.17	82.99
浙江世寶	1057(002703)	1.22	4.69	77.09
京城機電股份	0187(600860)	1.51	5.61	76.29
山東墨龍	0568(002490)	1.38	4.54	73.22
東北電氣	0042(000585)	0.71	2.19	71.44
天津創業環保	1065(600874)	3.13	9.38	70.61
中遠海發	2866(601866)	0.86	2.32	67.35
第一拖拉機股份	0038(601038)	1.96	4.90	64.76
中石化油服	1033(600871)	0.78	1.91	64.03
南京熊貓電子	0553(600775)	2.39	5.45	61.37
中船防務	0317(600685)	5.60	10.55	53.24
上海電氣	2727(601727)	2.69	5.04	52.98
大連港	2880(601880)	1.07	1.94	51.42
東方電氣	1072(600875)	4.46	7.82	49.76
大唐發電	0991(601991)	1.89	3.17	47.48
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.15	1.92	47.24
山東新華製藥	0719(000756)	4.01	6.42	44.98
中國中冶	1618(601618)	1.94	3.09	44.70
鄭煤機	0564(601717)	3.72	5.85	43.98
中國交通建設	1800(601800)	7.54	11.74	43.43
中煤能源	1898(601898)	3.18	4.88	42.60
金隅集團	2009(601992)	2.53	3.70	39.77
金風科技	2208(002202)	7.88	11.31	38.63
四川成渝高速	0107(601107)	2.42	3.44	38.03
華能國際電力	0902(600011)	5.04	7.16	37.99
上海石油化工	0338(600688)	3.56	5.01	37.41
江西銅業股份	0358(600362)	9.45	13.28	37.32
中國石油股份	0857(601857)	5.43	7.60	37.06
兗州煤業股份	1171(600188)	7.01	9.73	36.54
華電國際電力	1071(600027)	3.45	4.77	36.29
中國南方航空	1055(600029)	5.30	7.32	36.22
廣汽集團	2238(601238)	7.65	10.42	35.33
中集集團	2039(000039)	8.22	11.07	34.59
中遠海控	1919(601919)	3.02	4.05	34.31
東江環保	0895(002672)	8.87	11.73	33.39
中聯重科	1157(000157)	2.78	3.65	32.91
新華保險	1336(601336)	33.50	43.54	32.22
北京北辰實業	0588(601588)	2.25	2.92	32.12
中國鋁業	2600(601600)	2.79	3.62	32.11
晨鳴紙業	1812(000488)	4.70	6.08	31.91
洛陽鉬業	3993(603993)	3.14	4.06	31.87
中海油田服務	2883(601808)	7.26	9.38	31.82
中國人壽	2628(601628)	16.78	21.59	31.54
中興通訊	0763(000063)	15.52	19.89	31.27
長城汽車	2333(601633)	4.80	6.04	30.00
海信家電	0921(000921)	5.88	7.39	29.91
中國中車	1766(601766)	7.15	8.75	28.02
白雲山	0874(600332)	31.10	37.95	27.81
中遠海能	1138(600026)	4.30	5.19	27.02
安徽皖通高速	0995(600012)	4.74	5.64	25.97
紫金礦業	2899(601899)	2.90	3.40	24.87
中信証券	6030(600030)	14.54	17.01	24.70
中信銀行	0998(601998)	4.83	5.62	24.29
中國太保	2601(601601)	27.40	30.87	21.81
深圳高速公路	0548(600548)	7.60	8.49	21.15
中國國航	0753(601111)	7.52	8.28	20.00
中國鐵建	1186(601186)	10.00	11.01	19.99
中國東方航空	0670(600115)	4.81	5.28	19.75
海通證券	6837(600837)	8.76	9.51	18.86
中國銀行	3988(601988)	3.37	3.61	17.77
民生銀行	1988(600016)	5.68	6.07	17.57
中國神華	1088(601088)	17.48	18.67	17.53
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.02	3.20	16.87
復星醫藥	2196(600196)	26.45	27.81	16.22
上海醫藥	2607(601607)	18.76	19.52	15.34
農業銀行	1288(601288)	3.47	3.57	14.38
建設銀行	0939(601939)	6.52	6.64	13.50
中國中鐵	0390(601390)	6.99	7.10	13.28
比亞迪股份	1211(002594)	54.60	55.35	13.10
青島啤酒股份	0168(600600)	30.80	31.09	12.73
馬鞍山鋼鐵股份	0323(600808)	3.60	3.61	12.16
交通銀行	3328(601328)	5.91	5.83	10.70
工商銀行	1398(601398)	5.55	5.35	8.62
中國石油化工	0386(600028)	6.57	5.87	1.41
濰柴動力	2338(000338)	8.51	7.60	1.36
江蘇寧滬高速	0177(600377)	10.56	9.39	0.94
鞍鋼股份	0347(000898)	6.25	5.51	0.08
招商銀行	3968(600036)	32.85	28.90	−0.13
中國平安	2318(601318)	76.00	63.00	−6.27
海螺水泥	0914(600585)	39.45	31.04	−11.96

股市領航

中鐵持續中標新項目 走勢有望改善

金利豐證券
研究部執行董事

為支撐內地經濟增長，下半年基建投資勢將加速，預期將為鐵路基建股帶來更多機遇。按中國會計準則，中鐵（0390）今年首9個月的營業收入，按年升5%至4,934.25億元（人民幣，下同），純利升18.2%至130.45億元。單計第三季度，集團營業總收入1,796.65億元，按年升4.3%，純利升4.9%至34.92億元。

今年首9個月，基建建設新簽合同額按年增加1.6%至7,700億元，其中「市政及其他」新簽合同額升12.6至4,951.3億元，而「鐵路」業務新簽合同，則下跌5.9%至1,342.6億元。今年9月底，集團未完成合同額28,387.3億元，較2017年12月底增長10.4%，其中，基建建設業務23,457.8億元，較上年底增長8.8%。近期，集團中標20項內地重大工程，以及2項海外重大工程，中標價合計約247.97億元，約佔公司中國會計準則下2017年營業收入的3.59%。

進一步改善財務狀況

截至9月底，集團手持現金851.97億元。另外，集團日前完成發行2018年度第一期中期票據，包括發行額16億元，期限三+N年，發行利率4.56%；及發行額14億元，期限五+N年，發行利率4.80%，進一步改善財務狀況。

走勢上，近日先後失守各主要平均線，STC%K線續走低於%D線，MACD熊差距擴大，宜候低6.8元（港元，下同）吸納，反彈阻力7.7元，不跌穿6.6元續持有。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)