



## 滬深港通 每周精選

滬股通  
錦囊  
宋清輝A股底部  
夯實有待  
時日

從1990年12月19日A股上證指數開盤至今，共經歷了近7,000個交易日，行情數據顯示在這波瀾壯闊的行情中，上證指數共有3,600多個交易日上漲，3,200多個交易日下跌。相信許多人不相信這個結果，從內地股民的感受來看，A股下跌的時間遠多於上漲的時間。

從大趨勢上來看，上證指數歷史以來的上漲趨勢持續的時間與下跌趨勢持續的時間相比，是要少一些，僅從單維度技術角度分析，這是因為上證指數急漲比急跌的次數相對較多，而且上證指數緩漲比緩跌的次數相對較少，所以持續的上漲趨勢時間相對短，下跌持續的時間相對長。

今年年初至12月13日，上證指數已經累計下跌了21.85%，指數上漲的天數也只比下跌的天數少13天。之所以下跌時間長，是因為上證指數在1月29日之後將持續了快到500天的上漲趨勢出現逆轉，令股市的趨勢轉而向下。與以往行情不同的是，上證指數此次趨勢的扭轉並不像以往有明顯的跡象，沒有在階段頂部徘徊，也沒有出現二次見底，而是行情的急轉直下和隨之而來的下行趨勢。

6,124點和5,178點兩個行情，雖然都被人們稱之為牛市，但經歷的都是瘋牛和瘋熊。從上漲和下跌的用時來看，上漲時間和下跌時間大致相同。如果趨勢行情是先急漲、再緩緩回調，那麼這一階段下跌、探底所用的時間將要遠長於上漲時間。例如上證指數從1,664點到3,478點用了190個交易日，不到一年時間，上證指數上漲109%；而3,478到1,849點用了941個交易日，跌幅還不到最高點的一半；後來，1,849點盤整又用了241個交易日，即近乎一年的時間才到2014年末那波瘋牛的起點。

## 近三年會出現一次牛市行情

至於A股牛市行情，從現有的狀況來看不會太快，謹慎預計會在近三年的時間裡出現一次牛市行情，這也是從技術面上做的分析。從基本面來看，上證指數在2019年的行情可能會比較懸，不確定因素尤其是外圍不確定性因素還會對A股產生衝擊，其中表現最為突出的就是美國因素。今年以來，美股的表現一波三折，已多次將今年以來的漲幅清零。美國股市的這種不穩定若是持續下去，對全球資本市場都會產生不良影響，正在努力國際化的A股自然難以獨善其身，或會因此受挫。

作者為著名經濟學家，著有《強國提速：一本書讀懂中國經濟熱點》。本欄逢周一刊出

股市

縱橫

## 美汽車降關稅 永達受惠大

美股上周五大跌近500點，歐、美12月製造業PMI初值大跌成為利淡原因，今日港股難免受壓。上周五國家財政部公佈，落實中美元首達成共識，明年1月1日起降低美國汽車及零部件暫停加徵關稅三個月，由40%降至25%。消息有利汽車代理股，可望在跌市中相對抗跌，中升(0881)、永達汽車(3669)、正通汽車(1278)將受惠，但以永達汽車作為美國設廠的德國寶馬BMW為最大受惠代理商之一，可伺機收集。

永達汽車是中國內地領先的乘用車經銷商和綜合性服務提供商。公司擁有廣泛的全國性4S經銷店網絡，截至去年底止，已開業和待開業的網點總數達247間。經銷共14個豪華及超豪華品牌，包括寶馬、賓利、Aston Martin、保時捷、賓士、捷豹、路虎、奧迪、林肯、富豪、英菲尼迪、凱迪拉克、雷克薩斯(凌志)等。

截至今年9月30日止第3季度業績，永達汽車營業收入153.9億元(人民幣，下同)，按季增26%，按年增9%；乘用車銷售收入124.5億元，按季增20%，按年增7%；售後業務收入20.6億元，按季增6.4%，按年增15%；金融自營業務收入1.4億元，按季增

29.7%。

永達汽車早已成為德國兩大汽車品牌寶馬BMW及保時捷Porsche的內地最大經銷商，根據第3季數據，上半年全國寶馬銷售28.65萬台，按年增2.2%；國產佔68.5%，進口佔31.5%。永達上半年寶馬銷量2.41萬台，按年增11.2%。永達在上半年的寶馬銷售網點57間，增2間。值得一提的是，寶馬在2018年起進入換代黃金期，在2019年4月前將推出全新3系、10月前推iX3新能源、12月前推7系改款。

## 三代理股中 估值較吸引

在汽車代理股中，中升預測市盈率(PE)為8.68倍、

張賽娥  
南華融副董事長

藍籌股上周走勢回穩，兩地股市互有升跌。恒指上周全周微升31點，收報26,094點；國指下跌9.9點，收報10,359點；上證指數下跌12.1點，收報2,593點。本周香港將公佈11月香港季調後失業率，11月綜合CPI；美國將公佈12月紐約聯儲製造業指數、12月費城聯儲製造業指數、11月營建許可總數、11月成屋銷售年化總數、11月扣除運輸耐用品

訂單月率、三季度美國實際GDP年化季率等數據。同時美聯儲將在周四公佈利率決議。

**股份推介：**兗煤煤業(1171)第三季度營收1,191億元(人民幣，下同)，同比減少0.2%；歸母淨利潤同比增加13.4%達6.49億元。公司第三季度原煤產量2,487.7萬噸，同比增加18.1%，其中商品煤產量為2,247.6萬噸，同比增加14.9%；商品煤銷量2,718.5萬噸，同比增加20.4%。公司公佈稱，昊盛煤業、鄂爾多斯能化與兗煤國際產量下降，石拉烏素礦未能正常生產，三季度產量同比下降56.2%達66.1萬噸。

## 兗煤全年業績有望好轉

## 受惠冬季採暖提振需求

不過公司預計四季度能夠恢復正常。隨着四季度冬季採暖提振需求和煤價且石拉烏素礦恢復正常，料全年業績會有所好轉。集團旗下兗煤澳大利亞(3668)剛在港完成上市集資，集團持股從在港上市前的65.45%降至上市後的62.5%，料對集團盈利影響不大。

國家發改委於10月2日在廣州召開沿海六省關於進口煤炭會議，明確今年底煤炭進口平控，且進口指標不再增加，按原來計劃執行，但並未明確本次進口煤限制的具體量級。上述消息仍然

對年底煤價有所支撐。此外，進入冬季取暖需求旺盛，一定程度上彌補了工業需求不足的問題，12月初，國內期貨動力煤1901上漲3.8%至616元/噸，對公司利好。

市場預測集團2018年全年盈利約82億元，按年上升11%；2018年每股盈利約1.679元；2019年全年盈利與2018年相若。以4.5倍市盈率(較過去兩年平均6.4倍為低)和2019年市場預測每股盈利推算目標價為8.6港元，較現價有逾20%潛在升幅，建議買入。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

## 中國鐵塔受惠5G新時代

黎偉成  
資深財經評論員

標再轉差。

港股此番一跌，跌幅比上日所升的337.64點更甚，且得而迅失26,281、26,349、26,417、26,507等，而成交額又跌破700億元至僅669.71億元，市場觀望甚至淡看前景情緒彰顯明甚。因特朗普對中國的攻擊仍排山倒海而來，甚至擴至政治層面，加上歐美新數據顯經濟開始轉差。

恒指新創的下跌裂口26,219至26,534會是短期大阻力，難戰26,745至12月6日下跌裂口頂26,819。大市料失26,013，得下試25,862至25,793、25,611、25,489或11月11日低位25,092，往下為24,940至24,890以至24,774至24,695。

## 股份推介：中國鐵塔(0788)的股東

應佔溢利於截至2018年中期達12.1億元(人民幣，下同)，同比增長8.03%，業績穩健：核心的(i)塔類業務即使在4G建設已過高峰期，和通信運營商需求回落，但收入340.64億元，仍增3.65%，其中(I)宏站業務收入338.88億元增3.26%，而(II)微站業務收入1.76億元更大升77.7%。

## 業務迎來更大新機遇

該集團所擁有的(i)站址189萬個之中，4G有187.9萬個，(ii)總租戶278.5萬戶，有270萬戶為4G用戶，而未來的發展仍要在4G塔站進行，更重要的是5G時代的來臨使塔類業務迎更大的新機遇。其他兩項業務快速發展(二)室分業務的收入8.24億元同比增長94.33%，和(三)跨行業業務的收入3.74億元同比飆升16倍，上年僅為2,200萬元。4G轉入5G新時代的新階段，而4G亦得進一步作深度、廣度的覆蓋，使中國鐵塔業務業績值得憧憬。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

## 內房股留意中海外及潤地

鄧聲興  
香港股票分析師協會主席

港股上周窄幅震盪，下周關注歐央行利率決議；歐盟領導人峰會或討論法國、意大利財政問題。市場憂慮全球主要央行「收水」。美國聯儲局將於香港時間周四凌晨公佈議息結果，市場普遍預期會再度加息。中國方面，中央經濟工作會議料於周三起召開，社科院預計明年經濟增速料在6.4%。中美貿易戰發展及外圍因素左右港股後市，預料短期支持位在25,500點。

國家統計局公佈內地首11月固定資產投資增速加快至5.9%，好於市場預期。不過當中消費和工業回落，相信是受貿易戰影響，未來經濟仍有下行壓力。基於目前的中美貿易困境，下周召開的中央經濟工作會議料將重心放在經濟穩增長，當中房地產收入對財政收入起到重要作用。

事實上，從國家發改委支持棚改的企業債，以及內地多個城市按揭利率出現放鬆，都能反映當局或放寬調控政策。日前內地發改委公佈支援高質素企業的

債券發行，包括符合資格的內房企業，其中需要條件是總資產逾1,500億元(人民幣，下同)、收入逾300億元，以及總債務不多於總資產的85%。

## 可受惠融資較易優勢

股份推介：中國海外發展(0688)和華潤置地(1109)為內房龍頭，可先受惠融資較易的優勢，當中可留意。兩者財政狀況穩健，手持現金及流動投資資金充裕，融資成本受惠龍頭規模較同行為低，在過去逆市亦見抗跌能力較其他內房優異。

此外，中海外在今年首11個月已錄得累計物業銷售2,728億港元，按年增長24%。至於華潤置地累計今年首11個月總簽約金額更按年上升52%至1,896億元。11月份的合約銷售金額續新增45%至175.3億元，可見銷售動力強勁。另一方面，二線內房股可留意禹洲地產(1628)，集團首11個月累計銷售金額亦按年增長37%，錄得504億元。11月的合約銷售金額顯著增長1.4倍至103億元。現時集團估值不高，股息率具吸引力，約在9.5%。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

## 紅籌國企 推介

張怡

## 潤燃走勢轉強可擴升勢

港股上周大幅上落，全周埋單計數則僅升31點或0.12%，報26,095點；而國指則報10,359點，全周跌9點或0.1%。大市暫吹無定向風，但觀乎部分中資板塊或個股表現仍佳。

事實上，中國鐵塔(0788)於上周一正式獲納入國指成分股，加上內地工信部確認內地三大電訊商已經獲得5G試驗頻率使用許可批覆，即意味着全國範圍5G試驗將展開，相關因素推動其股價走高至1.36元報收，全周漲9.68%，為升幅最大的國指成份股。此外，市場憧憬中央會加大基建投資，基建股普遍造好，當中中國中車(1766)和中鐵建(1186)均漲逾8%。

華潤燃氣(1193)在上周的波動市下表現亦見不俗，在周回試30.4元獲支持後，曾造出33.2元的逾一個月高位，收報32.7元，全周埋單計數仍升1.25元或3.97%，因現價已企穩於多條重要平均線之上，料後市仍有擴升勢。集團主要透過其在內地的附屬公司經營城市燃氣分銷業務，包括天然氣管道及壓縮天然氣加氣站，現時業務遍佈於全國各地，主要位於經濟較發達和人口密集的地區，以及天然氣儲量豐富的地區。

集團今年上半年收入按年上升34.8%至238.47億元；公司擁有人應佔溢利按年增加25.3%至26.48億元。業務增長強勁，主要由於天然氣銷量提升及更佳的成本控制，部分抵銷了新增接駁及單位毛利疲弱的影響。整體毛利率按年下跌3.9個百分點至38.3%，下跌主因是銷售及分銷氣體燃料業務和加氣站業務佔收入比重上升，由2017年同期的79.7%大幅攀升至2018年中期的84.5%，相反毛利較高的接駁收入佔比則下跌。

潤燃預測市盈率約15倍，市賡率3.31倍，估值處於合理水平。在股價走勢轉好下，料後市有力上試52周高位的38.95元，惟失守近期低位支持的30.4元則止蝕。

## 看淡中移動留意沽輪14422

中移動(0941)上周五收報74.95元，跌3.23%，現價已跌穿10天、20天及50天線。若看淡該股短期走勢，可留意中移法巴沽輪(14422)。14422上周五收報0.26元，其於明年4月25日最後買賣，行使價為70元，兌換率為0.1，現時溢價10.07%，引伸波幅26.4%。

## 華潤燃氣(1193)



輪商 推介

法興證券上市產品銷售部

## 兩手準備 部署騰訊購沽輪

美國首次申領失業救濟人數跌至20.6萬人，好過市場預期，不過歐洲央行下調經濟預測，隔晚美股先升後回順，收市個別發展。港股連升3日累升近800點後，上周五回吐，下試26,000點關口。

資金趁高做淡，上周三及上周四恒指熊證錄得2.07億元資金淨流入，恒指認沽證同日淨吸資8,800萬元；好倉則獲利離場。由牛熊證街貨分布圖可見，收回價25,599點之下的牛證均出現減倉情況，介乎25,000點至25,099點收回價的重貨區亦不例外；至於熊證，貼價條款最受青睞，不過周三重貨區因周四大市急升已被全數收回，下一個重貨區在收回價介乎26,600點至26,699點，過夜街貨相當於1,100張期指合約。

個股方面，騰訊於近月保持於

新股 簡介

凱基證券

## 中油潔能連接產業鏈各層面

中油潔能(1759)是中國一家綜合液化石油氣及天然氣供應商，業務模式已連接了產業鏈的各個主要層面。公司在廣東及江蘇省提供液化石油氣產品，在河南省提供壓縮天然氣產品及在廣東省提供液化天然氣產品。截至最後實際可行日期，通過附屬公司及共同控制