

紅籌國企 高輪

張怡

中信銀行(0998)



信行尋底 估值已偏低

A股昨現反彈行情，上證綜指企穩2,500點樓上，收報2,527點，升11點或0.43%。至於港股於平安夜半日市則反覆偏軟，最多跌逾330點，埋單計數收窄至跌102點或0.4%，主板成交縮減至346億元。在昨日淡市之中，中資股仍以個別發展為主，當中光大系一門兩傑表現不俗，當中光大國際(0257)走高至5.38元報收，升2.98%，而旗下的光大綠色環保(1257)更走高至5.38元完場，升3.46%。

部分內銀股見異動，當中廣州農商銀行(1551)高收4.9元，升0.66元或15.57%，惟美中不足是成交只有175萬元。此外，青島銀行(3866)也走高至6.09元報收，升13.83%，成交更僅得20.45萬元，乃屬典型「乾升」格。中信銀行(0998)昨隨大市走疲，曾創出4.59元的52周低位，收報4.66元，仍4仙或0.85%，因本身估值已偏低，若看好內銀股後市，其不失為趁低建倉對象。

發優先股提升資本充足率

據悉，信行董事較早前審議並通過符合非公開發行優先股條件議案，本次擬發行的優先股數量不超過4億股(含4億股)，實際具體發行數量提請股東大會授權董事會在上述額度範圍內予以確定。本次優先股無到期日。本次優先股募集資金將在扣除發行費用後，全部用於補充本行其他一級資本，提高本行資本充足率。

業績方面，信行截至今年9月底首三季度業績，錄得純利367.99億元(人民幣，下同)，按年增長5.9%，每股收益72分。經營收入1,218.54億元，增加5.5%。其中，利息淨收入768.60億元，增長3.5%；非利息淨收入449.94億元，增長9.1%。淨息差1.92%，上升0.14個百分點。單計第三季度，錄得純利110.78億元，增長3.3%，每股盈利19分。利息淨收入270.52億元，增長9.2%；淨手續費及佣金收入107.42億元，下降6.2%。9月止，不良貸款餘額627.94億元，較年初增加91.46億元；不良貸款率1.79%，上升0.11個百分點；撥備覆蓋率160.95%，下降8.49個百分點；貸款撥備率2.88%，上升0.04個百分點。

該股往績市盈率4.63倍，市賬率0.48倍，估值在同業中仍偏低。此外，股息率6.71厘，論回報也具吸引。趁股價尋底博反彈，上望目標為1個月高位阻力的5.08元(港元，下同)，惟失守4.5元則止蝕。

工行抗跌強 購輪可揀13853

工商銀行(1398)昨收5.52元，升0.73%，為表現較佳的重磅藍籌，而且抗跌強。若續看好其後市表現，可留意工行海通購輪(13853)。此證於明年4月15日最後買賣，行使價為5.38元，兌換率1，現時溢價6.07%，引伸波幅32.1%，實際槓桿6.9倍。

證券分析

凱滙銷售佳 信置具潛力

凱基證券

信置(0083)旗下凱滙銷售表現理想，於首3輪銷售已累套逾147億元。由於該項目的總單位數目逾2,000個，市場料可為集團來280億元的合約銷售，加上其地價成本較低，估計每呎地價不足5,000元，料有利帶動整體盈利表現。

另外，在收租業務方面，公司管理層表示，今年租金表現不錯，升幅約有8%至15%，同時，目前已商談明年的租約，料部分租戶能繼續保持此加幅，而化妝、首飾、食肆、時裝及運動用品店的租金加幅會較理想。

商場租金收入保持穩增

此外，公司亦表示，由於旗下商場多位於大型住宅區附近，消費集中於日常生活必需品，因此受與經濟的關連較低。而隨著廣深港高鐵香港段及港珠澳大橋正式通車，旗下三大旗艦商場(屯門市廣場、奧海城、荃新天地)正坐落於香港西部

鐵路沿線，相信能為商場人流及營業額帶來進一步增長。公司料明年商場整體的營業額能按年升10%，而人流亦可按年升10%。

業績方面，於2017/18年度，公司的營業額為107.3億元，同比减少41.5%，期內股東應佔溢利則增88.8%至139.96億元。物業租賃業務繼續提供穩定現金流，於2017/18年度，公司總物業租賃收益增加4.6%至41.05億元，而物業組合整體出租率則達96%。

旗下土儲中 商業佔40%

土儲方面，於今年6月底，公司在中國內地、香港、新加坡及悉尼擁有土地儲備應佔樓面面積約2,190萬平方呎，當中商業佔40%、住宅佔36.3%、工業佔10%、停車場佔7.2%及酒店佔5.5%。

估值上，公司的預測市盈率為17倍，市賬率僅

信和置業(0083)



0.61倍，而預期股息率則約為4%，與同業相若，不過考慮到其淨現金高達200億元，加上未來2年將有較強勁的銷售增長，股份仍具潛力，惟受制於市況較差，建議先行觀望。

港股 透視



葉尚志
第一上海首席策略師

12月24日。港股在聖誕前夕只有半天交易，大盤繼續反覆震盪，市場交易量依然偏少，但是在美股加速加劇追跌、A股再現回整勢頭的情況下，要注意港股的潛在波動性風險正在積累之中，待年底粉飾櫥窗技術性因素過後，潛在壓力就有再度釋放的可能。

盤面上，5G題材股表現相對突出，尤其是5G設備生產股方面，仍見有資金在追捧，但是在早前護盤的如10月份時的中資金融股，以及11月份時的內房股，現時都出現了衝高後的回落退潮態勢。

實質沽壓尚待有效釋放

恒指出現先跌後修復的行情，在盤中曾一度下跌332點見低25,421，但半日市成交量偏少，實質沽壓未能

有效的釋放出來，而其後在公用股的撐市下，大盤日內跌幅得以收窄。恒指收盤報25,651點，下跌102點或0.39%；國指收盤報10,063點，下跌38點或0.37%。

另外，港股主板半日成交量額有346億多元，而沽空金額有54.8億元，沽空比例有15.83%。至於升跌股數比例是608：785，日內漲幅超過10%的股票有24隻，而日內跌幅超過10%的股票有9隻。

盤面推動力明顯下降

美股從補跌轉追跌行情

美聯儲放鬆力度未達預期，美股從補跌狀態轉為追跌的行情，短期跌勢都出現加速加劇了。其中，以納指來看，從8月尾的歷史高位8,133來算，累跌幅度已超過了20%，跌勢率先進入了技術性熊市狀態。

另一方面，道指亦已下跌至22,500水平，也就是2017年9月尾時的位置，當時特朗普提出的減稅方案，終於獲得了參眾兩院的通過，消息刺激美股進一步伸展了升勢，但同時也把美股推向了估值偏高的水平。

而目前，美股的波動性風險仍在，但不排除有急跌後出現短期反彈的可能，惟不宜過分看多。

事實上，經歷了12月的單邊急挫後，美股的大型頭部位置已建立起來，道指、標普500以及納指的頭部頸線位置，分別見於23,300、2,550

以及6,800，是重要反彈阻力所在。

前期護盤主力逐步退潮

港股方面，目前仍處於震盪回整的行情，雖然跌勢未見加劇，但是潛在波動性風險有正在積累的可能。

而隨着一些前期護盤主力的逐步退潮，如10月份時的中資金融股以及11月份時的內房股，港股盤面的推動力已明顯有所下降了，而盤面承接力能否保存下來，市場能否出現新一輪護盤主力，是我們接下來的重要觀察點。

25000重要支持不容有失

走勢上，25,000至25,300依然是恒指的重要支持區，不容有失，否則維持了三個月的階段性平衡狀態，將會受到打擊破壞。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

投資觀察

政策面短線繼續利好A股



曾永堅
協同博勤金融集團行政總裁

政策要強化逆周期調節，繼續實施「積極的財政政策」和「穩健的貨幣政策」。事實上，在內地經濟持續面臨下行壓力兼遇上貿易戰陰霾揮之不去的形勢下，市場早已期待明年中國政府必將推出更多穩經濟措施。

料刺激經濟力度加大

是次中經會提及當前面對「經濟運行穩中有變、變中有憂，外部環境複雜嚴峻，經濟面臨下行壓力」的現實，會議提出宏觀政策要強化逆周期調節，積極財政政策從去年的「取向不變」升級為「加力提效」，穩健貨幣政策則從去年的「保持中性」調整為「鬆緊適度」。市場普遍理解為會議承諾明年加大刺激經濟力度。

在上述的背景下，上證綜合指數終盤結束過去四個交易日下跌之勢，終盤升0.43%，於2,527點收；深成指及創業板指數終盤分別上升0.75%及

1.1%。不過，滬深兩市成交金額則較上周五縮減9.71%至2,133.6億元人民幣。昨天，5G概念及醫藥股表現較佳，前者受惠中經會指出要加快5G商用步伐的訊息。

相比去年，今年中經會談及「積極的財政政策」時，強調實施更大規模減稅降費，較大幅度增加地方政府專項債券規模。「穩健的貨幣政策」方面的要求，則以「鬆緊適度」取代去年的「保持中性」，強調保持流動性合理充裕，改善貨幣政策傳導機制，提高直接融資比重，解決好民營企業和小企業融資難、融資貴問題。

儘管是次的會議訊息皆於市場預期之內，但值得注意的是，以往經濟工作以貨幣政策為重點，今年沒有提出「保持中性」，可理解為較過往更為寬鬆。此外，今年的會議改以財政政策為主，可確認會比以往更積極。

由此推斷，政策面短線將繼續有利股市。

(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

興證國際

滬指縮量收漲 5G概念再度走強

滬深兩市昨早盤集體低開，隨後土地流轉、5G等板塊走強，三大股指集體拉升翻紅，滬指沿平盤線橫盤震盪，尾盤小幅拉升，創業板指在5G、次新等題材的活躍下表現強於主板，盤中一度漲超1%；午後兩市縮量橫盤，尾盤漲房產租賃和5G的上攻漲幅擴大，個股整體迎來小幅回穩，但量能仍極度萎靡。

兩市成交量明顯萎縮，滬市成交額不足千億人民幣。截至收盤，滬指報2,527點，漲幅0.43%；深成指報7,393點，漲幅0.75%；創指報1,284點，漲幅1.1%。5G、次新股、華為、芬太尼、半導體、醫療器械等板塊漲幅居前，券商、ST、期貨、電子競技、傳媒等板塊跌幅居前。

醫藥股迎來復甦

盤面上看，5G板塊率先反彈。華為概念股受到提振上揚。次新股活躍。土地流轉和房屋租賃概念受利好消息影響有所表現。農業股表現不俗，其中豬

產業板塊領漲。醫藥股在連續調整後迎來復甦，多隻白馬股漲勢喜人。金融股持續走低制約指數上行，券商股盤中跳水。銀行股略有回暖但板塊整體依舊跌幅靠前。創投股也逆勢下挫。

留意中小股機會

整體看，本輪調整持續時間略長，但投資者對後市不應過分悲觀。當前經濟增長依然具備韌性，市場估值已回落至歷史上相對較悲觀時相近的水平，A股的投資價值正在不斷顯現。

上周市場連續跌跌，釋放了市場的做空動能，反而給後市反彈打下了空間，本周市場有望在這個位置震盪築底，同時也能更好地積蓄反彈動能。早盤5G通信和次新股帶領中小票拉漲，正好對沖了權重股殺跌，午後以通信和次新股為首的中小股拉漲持續，這對後面多方資金的集結程度很重要，短期注意把握中小票機會，同時關注金融地產等權重股的止跌企穩力度。

證券投資

英皇證券

中國民航信息趁調整收集

回顧中國民航信息(0696)本年至今的股價表現，由高位調整超過20%，逐步反映了上半年業績及服務軟件航旅縱橫變現過程表現，由於成本壓力趨穩，明年利潤率表現有潛在改善空間，且在中國全球分銷系統(GDS)市場有持續壟斷地位，使流量增長良好，值得投資者關注。

引入中移動惹憧憬

南航集團並無任何計劃進一步減持該公司股權。該則消息表面上看似乎南航集團有作減持行動，實則上為中航信引入了中國移動集團這個戰略夥伴，在5G時代到來之際，相信注入了未來合作的可能性，料相關消息進一步公佈的時候，股價表現會有所反映。

另外，近期中航信非全資附屬廈

門凱亞更訂立廈門凱亞烏魯木齊、哈爾濱等47家機場分包協議，同意將這等機場項目「人證合一」系統建設分包予廈門凱亞，有利成為未來提供計算機軟硬件開發及數據網絡服務的重大試點，這個催化因素並未發酵，建議留意。

估值處於合理水平

中航信2019年預測市盈率約為17倍，比以往多年估值都已下降不

中航信(0696)



少，作為內地民航訊息壟斷經營者，此一估值已是合理，惟現時跟隨大市跌勢，波動之下，宜分段作出部署，若大市喘穩，相信牛皮階段有望跑贏大市。