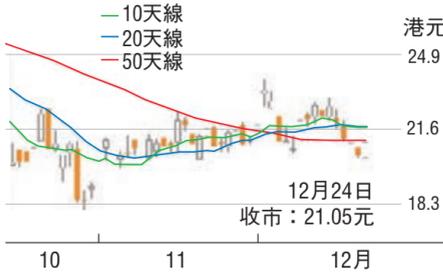


紅籌國企 高輪

張怡

長飛光纖(6869)

國策利好 長飛光纖可低撈



美國聯邦政府關門，以及總統特朗普對美聯儲主席鮑威爾的敵意增強，促使投資者遠離風險偏高資產，拖累美股「平安夜」半日市現大冧市，尤以道指滯653點或2.91%最慘情，而標普500亦挫2.71%。美股三大指數經歷周一大跌後，觀者道指昨日亞洲時段依然乏力反彈，特朗普在聖誕節期間出口術力撐股市的努力似未見奏效，在當地市場暫未確定回穩下，相信港股今日復市仍難逃補跌行情。事實上，上證綜指昨便跌穿2,500關，收報2,498點，跌0.26%。

外圍市況仍然不明朗，預計中資股仍以個別發展為主，部分有國策支持的板塊或個股可望跑贏大市。值得一提的是，中央經濟工作會議擬加快5G商用步伐，加強人工智能/工業互聯網/物聯網等新型基礎設施建設，便利激本港相關股於周一逆市造好，尤以熊貓電子(0553)和中通服(0552)均漲逾5%最突出。此外，長飛光纖(6869)曾高見21.25元，最後以近高位的21.1元報收，收市價觸及50天線，升0.55元或2.68元。

作為全球第一大光纖光纜供應商，長飛光纖已連續三次以份額第一中標中國移動普通光纜集採項目。集團旗下的光棒、光纖、光纜三大主業全球第一，內地「八縱八橫」重點工程，有八成光纖來自長飛光纖。在今年1月公佈的2018年第一批集採項目中，長飛光纖以17.31%份額中標。此次集採規模再創新高，達到359.3萬皮長公里（折合1.1億芯公里），較2016年第二批集採需求（237.96萬皮長公里，折合6,760.49萬芯公里）上漲超50%。

業務受中美貿易戰影響微

現時海外市場收入佔長飛總體收入的13%，未來要達到25%-30%，而海外客戶以一帶一路市場為主，料中美貿易戰對其影響微乎其微。基金內地電訊營運商加快5G基礎網絡建設，將會令光纖需求有增無減，勢推動公司的盈利增長動力。

業績方面，集團較早前公佈截至9月止首三季度業績顯示，按中國企業會計準則，實現營業收入85.24億元人民幣，按年增加15.1%。錄得純利12.37億元人民幣，增長33%，每股收益1.76元人民幣。長飛光纖預測市盈率約8倍，市賬率2.29倍，估值不算高。趁股價逆市有勢跟進，博反彈目標為1個月高位阻力的23.8元，惟失守近期低位支持的20.35元則止蝕。

看淡騰訊留意沽輪28504

騰訊控股(0700)於「平安夜」平日市受壓，收報310.6元，跌1.46%。若看淡該股短期走勢，可留意騰訊瑞信沽輪(28504)。28504於周一收報0.143元，其於明年3月25日最後買賣，行使價289.89元，兌換率為0.01，現時溢價11.27%，引伸波幅38.5%。

股市領航



黃敏碩 康證有限公司董事

內地公路股業務穩定，現金流強派息理想，為近期資金避險選擇。深高速(0548)於深圳區主營多個收費項目，全資持有深圳梅觀高速、機荷東段及西段收費公路，由於深圳及周邊地區經濟增長理想，其日均混合車流量穩健增長。

集團今年首三季純利錄得逾15億元人民幣，增長超過3成，其

派息理想 深高速防守強

早前公佈10月份營運數據，大部分公路路費收入，亦錄得按年增長。此外集團旗下投資沿江二期及外環項目，預計分別於明年及後年上半年通車，預計有助壯大旗下收費公路產業。

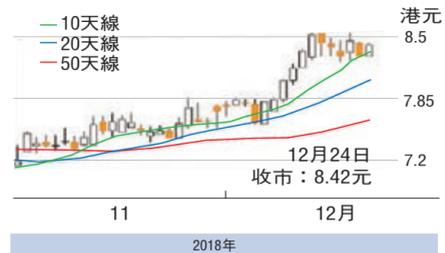
受惠多條公路位處大灣區

集團早前旗下多條公路位處大灣區，加上早前引入萬科企業(2202)發展城市更新項目，業績表現優於同業，另其與深圳國際(0152)合資的聯合置地，主攻梅林關城市更新，及轉型升級綜合開發項目，早前亦引入前者為策略投資者，能提升項目質素及回報。

同時集團因旗下三條公路遭收回，年內將錄得逾15億元人民幣的一次性收益，憧憬有機會派發特別股息，市場預期其未來仍有機會獲深圳市政府，以溢價作價回購多條高速公路。

集團現價預測市盈率近8.86倍，息率4.37厘，建議可候低於

深圳高速公路(0548)



8.3元以下收集，目標價9.5元，跌穿7.6元止蝕。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

股市縱橫

韋君

向下炒賣殼 高豐避之則吉

美股道指「平安夜」暴跌653點或2.91%，創下歷來聖誕前最大跌幅紀錄。港股今天假後復市，難免補跌，投資者仍宜觀望。要約收購延至今年大除夕(下周一)的高豐集團控股(2863)，上市一年即出現主要股東之間的控股權易手，其間股價向下炒，成為另類殼股炒作，投資者宜避之則吉。

高豐集團主要業務為投標本地機電工程，營運附屬公司康和電機及康和電器，提供電氣及特低壓系統工程。去年8月11日上市，招股價0.86元，淨集資5,890萬元。

高豐集團主席兼控股股東翁安華在上市後半年禁售期過後即減持，於今年2月向其第二大股東高俊晞出售8,000萬股，佔已發行股本14.81%，每股作價竟低至0.3125元。高俊晞為會計師，在高豐上市前以約2,500萬元取得1.125億股，每股成本0.22元。高俊晞增持後，持股權增至29.63%；而翁安華持股則減至39.25%。

高俊晞在增持之前，於今年1月已按每股平均價0.72元減持3,250萬股，而接貨者是在1月上任的財務總監兼執行董事譚立偉。換言之，高俊晞在減持不足一個月內，即以市場大折讓價獲大股東翁安華售股增持，一

賣一買，直接效果是令當時股價進一步受壓。

到今年10月，主席兼行政總裁翁安華向高俊晞出售1.4億股，按每股0.5038元出售25.93%股權，涉及金額7,053萬元。高俊晞及與其一致行動人持高豐共3億股，股權由29.63%增至55.56%，由於觸發強制性全購，需向餘下股東同樣按每股0.5038元提出收購。

大股東翁安華持股將由31.94%降至6.02%。換言之，上市滿周年後，高豐變相賣殼，但與過往種殼炒高脫手不同，由翁安華第一次減持已低於招股價63.6%，到第二次大幅減持，亦較招股價低41.4%。以高豐上市後很快便低於招股價來看，高豐是典型殼

股向下炒的例子，其間任何憧憬有炒作跟尾的投資者，均招致重大損失。

應收賬大增4.3倍

上周五公佈2019年9月30日止全年度業績，盈利2,712萬元，按年增21.2%，每股盈利5仙，不派息。不過，應收賬則出現4,680萬元，較2017年同期871萬元，激增3,809萬元或4.3倍。

高俊晞以每股0.5038元提出全面收購延至12月31日前，屬於技術層面，而控股權在上市逾一年內，經過圍內人的買賣易手，由於「向下炒」，投資者變成新股陷阱的「點心」。高俊晞亦為宏強控股(8262)大股東兼執董，宜提防。

投資觀察

A股亦難免受美股跌勢拖累



曾永堅 協同博勤金融集團行政總裁

受美股近期跌勢與周邊股市下跌所拖累，上證綜合指數連續三個交易日天下跌，昨天並失守2,500點大關。上證綜合指早段曾倒升，高見2,513點，終盤於2,498點，下跌6點或0.26%。深成指終盤跌42點或0.58%；創業板指數報1,264點，跌9點或0.74%。滬深兩市成交繼周一大增逾三成後，周二減少逾16%至2,313億元(人民幣，下同)。

值得注意的是，市場短期仍有存量資金博弈以概念股推動，當前各主要指數始終在所有均線和短期周均線的下行運行，市場整體弱勢依然沒有改變，上綜指依然於2,450點至2,650點範圍運行。國家電網「混改」提速，特高壓首次開放，輸配電氣、特高壓、智慧電網等板塊集體大漲，惟券商、貴金屬、釀酒行業、保險等板塊跌幅居前。

資金面再度成焦點

臨近年尾，市場資金面再度成為焦點。中國銀行間14天回購加權平均利率漲148個基點，勢創5年來最大漲

幅。人民銀行為穩定年末資金面，維護銀行體系流動性合理充裕，昨天以利率招標方式開展300億元逆回購操作。當中，200億元為7天期逆回購，中標利率為2.55%；100億元為14天期逆回購，中標利率為2.7%。昨天市場有400億元逆回購到期，當日實現淨回籠100億元。

此外，金融委辦公室召開專題會議，研究多渠道支持商業銀行補充資本有關問題，推動盡快啟動永續債發行，以配合中央工作經濟會議定下的其中一項經濟政策目標。

中國銀行(601988.SS)計劃發行不超過400億元人民幣永續債，有望成為首家獲監管批准通過該類債券融資、以補充一級資本的銀行。消息指較非金融企業發行的永續債券，中行計劃於是次債券發行條款中，引入了強制減記條款，以滿足巴塞爾協議III對補充一級資本的要求，惟發行細節的確定仍待監管部門批准。

(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

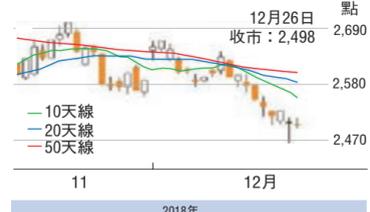
滬指失守2500點 特高壓板塊逆勢領漲

滬深兩市昨小幅低開後，維持震盪整理走勢，滬指圍繞2,500點展開拉鋸，特高壓板塊受利好消息影響，全天領漲兩市，成護盤主力軍，但權重股持續低迷拖累指數，市場熱點稀缺，資金做多意願仍不足，午後儘管創投股接連爆發，但5G板塊大幅回落。截至收盤，滬指報2,498點，跌0.26%；深成指報7,290點，跌0.58%，創指報1,264點，跌0.74%。兩市成交2,313億元人民幣，量能在周二小幅反抽後再度回歸地量。

創投股續為當紅焦點

盤面上看，儘管尾盤略有回落，創投股仍是場內當紅焦點。特高壓概念是另一資金青睞板塊。出版和廣電電系提振上揚。農業農村部等多部委發文進一步促進奶業振興，午後奶業股一度抬高。除創投股外，部分殼股和前期妖股

上證綜指



午後集體衝高。5G板塊大幅分化，板塊整體領跌。權重股再度走低，周二略有企穩的大消費板塊領跌，金融、地產股亦走勢疲軟。

整體看，昨日市場窄幅震盪，因外圍聖誕節假期，此時對A股暫停影響，晚間需要特別留意美股的走勢情況。昨天各指數走勢還是比較符合預期的，年底缺乏流動性之下，量能不足。受制於成交量，熱點之間相互吸金，整體維穩。儘管當前指數雖然並不強勁，但近期市場情緒較好，次新、5G、創投、電氣設備等輪番表現，當前市場具備明顯可參與性，市場賺錢效應較強，建議投資者短線忽略指數波動，積極把握市場的結構性機會。操作上，謹慎追高，擇優佈局。

第一上海

AH股 差價表 H股收市價：12月24日 A股收市價：12月26日

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)	2.13	11.55	83.81
浙江世寶	1057(002703)	1.05	4.46	79.33
京城機電股份	0187(600860)	1.32	4.62	74.91
山東墨龍	0568(002490)	1.25	4.27	74.30
中石化油服	1033(600871)	0.61	1.84	70.89
東北電氣	0042(000585)	0.70	2.02	69.57
天津創業環保	1065(600874)	2.92	8.32	69.19
中遠海發	2866(601866)	0.82	2.28	68.42
第一拖拉機股份	0038(601038)	1.85	4.95	67.19
南京熊貓電子	0553(600775)	2.94	7.81	66.95
上海電氣	2727(601727)	2.54	4.89	54.39
大連港	2880(601880)	1.00	1.86	52.80
中船防務	0317(600685)	5.19	9.65	52.78
東方電氣	1072(600875)	4.44	7.76	49.76
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.14	1.99	49.70
天唐發電	0991(601991)	1.83	3.05	47.32
中國中冶	1618(601618)	1.90	3.08	45.84
鄭煤機	0564(601717)	1.50	5.52	44.33
山東新華藥業	0719(000756)	3.59	5.63	44.01
中國交通建設	1800(601800)	7.35	11.26	42.69
中國石油股份	0857(601807)	4.35	7.25	41.26
金隅集團	2009(601992)	2.40	3.58	41.14
中煤能源	1898(601898)	3.08	4.58	40.96
金風科技	2208(002202)	6.94	10.28	40.73
上海石油化工	0338(600688)	3.43	5.06	40.48
華能國際電力	0902(600011)	5.02	7.31	39.70
江西銅業股份	0358(600362)	9.08	13.18	39.51
中國南方航空	1055(600029)	4.72	6.85	39.50
四川成渝高速	0107(601107)	2.39	3.43	38.82
中國鋁業	2600(601600)	2.41	3.44	38.49
中遠海控	1919(601919)	2.82	3.98	37.79
中集集團	2039(600039)	7.44	10.50	37.79
克州煤業股份	1171(600188)	6.37	8.84	36.73
新華保險	1336(601336)	30.75	41.88	35.53
東江環保	0895(002672)	8.34	11.21	34.68
華電國際電力	1071(600027)	3.56	4.70	33.50
晨鳴紙業	1812(000488)	4.33	5.69	33.19
中興通訊	0763(000063)	15.12	19.86	33.16
中聯重科	1157(000157)	2.73	3.58	33.05
洛陽鉚業	3993(603993)	2.95	3.84	32.55
廣汽集團	2258(601238)	7.94	10.26	32.05
上海浦田服務	2883(601808)	6.38	8.75	31.21
長城汽車	2333(601633)	4.49	5.57	29.22
中國人壽	2628(601628)	16.40	20.33	29.17
白雲山	0874(600332)	28.05	34.66	28.94
安徽皖通高速	0995(600012)	4.68	5.73	28.29
海信家電	0921(000921)	5.71	6.95	27.86
中遠海能	1138(600026)	3.73	4.50	27.22
中國中車	1766(601766)	7.49	8.96	26.60
北京北辰實業	0588(601588)	2.27	2.70	26.18
中國國航	0753(601111)	6.78	8.01	25.68
海運證券	6837(600837)	7.43	8.67	24.76
中信銀行	0998(601998)	4.66	5.39	24.09
中國東方航空	0670(600115)	4.25	4.89	23.69
中國太保	2601(601601)	25.40	28.25	21.06
紫金礦業	2899(601899)	3.06	3.37	20.28
中國銀行	3988(601988)	3.33	3.63	19.46
青島啤酒股份	0168(600600)	32.60	35.11	18.48
深圳高速公路	0548(600548)	8.42	9.05	18.31
廣深鐵路股份	0525(601333)	2.95	3.14	17.51
民生銀行	1988(600016)	5.36	5.65	16.71
農業銀行	1288(601288)	3.41	3.59	16.60
上海醫藥	2607(601607)	16.08	16.90	16.46
復星醫藥	2196(600196)	23.05	23.71	14.64
中國神華	1088(601088)	17.50	19.94	14.35
中國鐵建	1186(601186)	10.52	10.69	13.60
馬鞍山鋼鐵股份	0323(600808)	3.37	3.41	13.23
中國中鐵	0390(601390)	6.96	6.92	11.69
比亞迪股份	1211(002594)	51.30	51.00	11.68
交通銀行	0939(601939)	6.35	6.29	11.36
建設銀行	3328(601328)	5.94	5.68	8.18
工商銀行	1398(601398)	5.52	5.27	8.03
鞍鋼股份	0347(000898)	5.30	5.03	7.49
中國石油石化	0386(600028)	5.98	5.63	6.74
江蘇新力	2338(000338)	8.55	7.80	1.22
江蘇寧滬高速	0177(600377)	10.94	9.70	0.98
招商銀行	3968(600036)	29.15	24.85	-2.99
中國平安	2318(601318)	70.05	57.30	-7.34
海螺水泥	0914(600585)	38.15	29.23	-14.59
中信證券	6030(600030)	13.40	*	-

綠景中國地產重磅注資可期

綠景中國地產(0095)全年銷售主力項目包括綠景紅樹灣1號，以及綠景國際花城；其中1)紅樹灣1號項目總貨值約100億(人民幣，下同)，已實現銷售27億元(去化率90%左右)。另外，該項目以現房形式銷售，部分合同銷售額可在當年確認收入。2)綠景國際花城(總建面100多萬平方米)已實現銷售10億元以上(去化率80%-90%)。

此外，深圳尾盤項目貢獻部分銷售，預計全年銷售可達40億元以上。明年公司計劃推出美景項目(貨值：20億元左右)，以及綠景國際花城(預計銷售：10億-15億元)。由於綠景紅樹灣一號為現房銷售，剩餘可推出貨值大約70億元，未來將根據主力項目的實際銷

售情況，靈活調整可推貨值，降低受個別項目銷售波動性影響。

公司始終堅持與控股股東聯動方式獲取舊改項目，預計將有1,200萬平方米土儲陸續注入公司體內(珠海：210萬平方米、深圳：440萬平方米及東莞：550萬平方米)，我們預期珠海舊改項目將於明年有重大突破。這種聯動拿地優勢在於：1)控股股東負責前期資源整合，以及一級土地開發工作，待項目成熟後適時注入上市公司體內，注入的項目可直接進行二級市場開發，在上市公司層面，極大縮短項目開發周期並規避舊改項目的不確定性。2)資金壓力小，無需有過多的拿地支出，在行業周期下行中，有條件儲備足夠子彈抄底土地市場，保證利

潤率的前提下可進一步發展規模。3)未來注入的項目均為高毛利率的舊改項目，符合公司追求盈利性路線。

年租金收入逾6億具防禦性

截至2018年上半年，公司主要投入營運大約5座投資物業，其中：1)1座深圳NEO大廈已運營，建面大約13.4萬平方米，出租率99%，上半年錄得租金收入約1.7億元，估算NEO大廈每月單方租金水平約211元；2)4座購物中心(佐佐)投入運營，總建面約16.4萬平方米，出租率約93-98%。上半年錄得租金收入約0.72億元，估算單方租金(國際花城購物中心18年開業，上半年暫時未有租金收入)約93元。

截至2018年上半年，公司旗下持有18項投資物業物業，總建面約55萬平方米(佐佐+NEO大約41萬平方米)，上半年總體租金收入約2.7億元。假如公司旗下的投資物業均達到成熟運營狀態，公司年租金收入至少6億-7億。未來隨著控股股東商業項目的注入，可進一步提高公司商業比例，維持銷售與投資物業的適當比例，平衡現金流，增強公司防禦性。

公司目前資產淨值(NAV)為156億元，考慮到公司潛在舊改項目的注入，對公司NAV增厚至498億元，考慮潛在攤薄股份影響，攤薄後每股NAV約5.8元，給予目標價3.48港元，對應NAV折讓40%，給予買入評級。