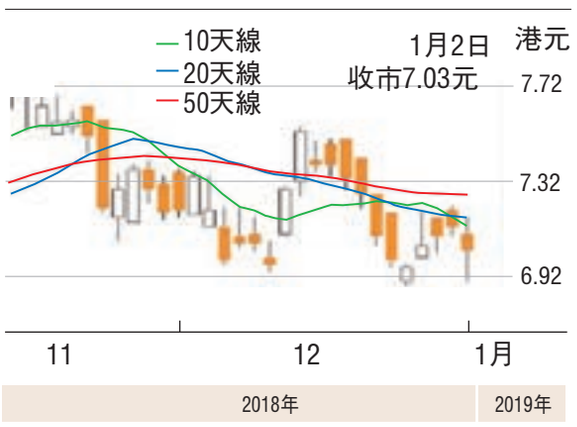
紅籌國企 窩輪 張怡

業務防守強 中國中鐵宜低吸

中國中鐵(0390)



內地上證綜指在2019年首個交易日微幅高開後，隨即反覆滑落，在銀行、保險等金融股齊齊補跌拖累下，最後退至2,465點報收，跌1.15%，惟淡市中5G板塊仍現漲停潮。至於這邊廂的港股更是全日黑盤高高掛，在市場憂慮內地經濟下行壓力加劇下，市況遂愈跌愈有，最多跌近800點，收市報25,130點，仍挫715點或2.77%，主板成交僅680億多元。在昨日大跌市之中，部分中資板塊或個股的沽壓頗見沉重，尤以內房、石油及醫藥等跌勢最顯著。

不過，受惠內地5G概念股逆市向好，本地部分相關股尚能逆市走強，當中南京熊貓A股(600775.SS)漲停板，其H股(0553)也見受捧，收報3.31元，升0.12元或3.76%。另一方面，同具5G概念的中通服(0552)卻隨大市出現獲利回吐，收報6.16元，跌4.94%，由此也可見，面對大淡市，即使是前期強勢股也難倖免。港股再現大跌市，觀乎中資基建板塊相對的抗跌力仍佳，當中中車時代電氣(3898)便曾走高至44.15元，收報43.75元，仍升0.81%，表現跑贏大市。

頻中標新合約 業績前景佳

中國中鐵(0390)昨日跌近1個月低位的6.9元獲承接，收市報7.03元，跌0.1元或1.4%，論抗跌力仍屬不弱。中國中鐵繼兩周前公佈，中標14項內地及1項海外重大工程，中標價共計288.67億(人民幣，下同)，約佔公司中國會計準則下2017年營業收入的4.18%。

此外，集團日前又宣佈，與旗下子公司組成的聯合體中標貴州省貴陽市軌道交通3號線一期工程PPP項目，批覆概算總投資322.3億。項目全長43.03千米，設29座地下站，特許經營期共30年，其中建設期5年，運營期25年。

除了集團頻頻中標新合約外，中國中鐵業績表現也現平穩增長勢頭。集團去年截至9月底止首三季度業績顯示，按中國會計準則，實現營業收入4,934.25億，按年增加4.9%。錄得純利130.45億元，增長18.2%，每股收益56.2分。單計第三季度，營業收入1,789.28億元，增加4.3%。純利34.92億元，增長4.9%，每股收益16.8分。中國中鐵往績市盈率8.76倍，市賬率0.94倍，論估值仍處合理水平。趁股價尋底期部署作中線收集，博反彈目標為7.55元(港元，下同)，惟失守6.88元支持則止蝕。

騰訊博反彈 看好吼購輪16707

騰訊控股(0700)昨近低收306.6元，跌2.36%，惟仍守穩於50天線(305.79元)之上。若看好該股短期反彈走勢，可留意騰訊中銀購輪(16707)。16707昨收0.107元，其於今年3月22日最後買賣，行使價345.2元，兑換率為0.01，現時溢價16.08%，引伸波幅40.7%，實際槓桿8.8倍。

AH股 差價表 1月2日收市價 *停牌

人民幣兑換率0.87503 (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)	2.08	11.01	83.47
浙江世寶	1057(002703)	1.02	4.24	78.95
京城機電股份	0187(600860)	1.31	4.49	74.47
山東墨龍	0568(002490)	1.26	4.20	73.75
中石化油服	1033(600871)	0.60	1.83	71.31
東北電氣	0042(000585)	0.69	2.03	70.26
中遠海發	2866(601866)	0.78	2.26	69.80
天津創業環保	1065(600874)	2.93	8.18	68.66
南京熊貓電子	0553(600775)	3.31	8.92	67.53
第一拖拉機股份	0038(601038)	1.80	4.57	65.53
上海電氣	2727(601727)	2.50	4.95	55.81
中船防務	0317(600685)	5.12	9.62	53.43
大連港	2880(601880)	0.99	1.84	52.92
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.10	1.91	49.61
東方電氣	1072(600875)	4.55	7.88	49.47
大唐發電	0991(601991)	1.85	3.13	48.28
中國中冶	1618(601618)	1.88	3.07	46.42
鄭煤機	0564(601717)	3.47	5.41	43.88
中國石油股份	0857(601857)	4.63	7.16	43.42
山東新華製藥	0719(000756)	3.61	5.58	43.39
中國交通建設	1800(601800)	7.30	11.10	42.45
中煤能源	1898(601898)	3.06	4.63	42.17
華能國際電力	0902(600011)	4.87	7.19	40.73
金風科技	2208(002202)	6.58	9.66	40.40
中集集團	2039(000039)	7.33	10.72	40.17
四川成渝高速	0107(601107)	2.38	3.48	40.16
上海石油化工	0338(600688)	3.46	5.01	39.57
江西銅業股份	0358(600362)	9.07	12.99	38.90
中國鋁業	2600(601600)	2.45	3.50	38.75
兗州煤業股份	1171(600188)	6.09	8.64	38.32
中遠海控	1919(601919)	2.90	4.08	37.80
中國南方航空	1055(600029)	4.68	6.58	37.76
東江環保	0895(002672)	8.25	11.44	36.90
金隅集團	2009(601992)	2.45	3.36	36.20
新華保險	1336(601336)	30.25	41.07	35.55
中興通訊	0763(000063)	14.46	19.56	35.31
廣汽集團	2238(601238)	7.71	10.28	34.37
華電國際電力	1071(600027)	3.45	4.56	33.80
洛陽鉬業	3993(603993)	2.82	3.71	33.49
中海油田服務	2883(601808)	6.41	8.37	32.99
北京北辰實業	0588(601588)	2.10	2.71	32.19
長城汽車	2333(601633)	4.39	5.61	31.53
晨鳴紙業	1812(000488)	4.37	5.58	31.47
白雲山	0874(600332)	27.15	34.27	30.68
中聯重科	1157(000157)	2.75	3.47	30.65
安徽皖通高速	0995(600012)	4.65	5.73	28.99
中國人壽	2628(601628)	16.20	19.95	28.95
海信家電	0921(000921)	5.69	6.99	28.77
海通證券	6837(600837)	7.27	8.76	27.38
中國中車	1766(601766)	7.51	8.84	25.66
中遠海能	1138(600026)	3.80	4.40	24.43
中信銀行	0998(601998)	4.66	5.33	23.50
中國國航	0753(601111)	6.59	7.50	23.11
青島啤酒股份	0168(600600)	30.90	34.50	21.63
中國太保	2601(601601)	24.75	27.40	20.96
中國東方航空	0670(600115)	4.30	4.73	20.45
廣深鐵路股份	0525(601333)	2.93	3.17	19.12
深圳高速公路	0548(600548)	8.54	9.18	18.60
民生銀行	1988(600016)	5.27	5.65	18.38
紫金礦業	2899(601899)	2.82	3.01	18.02
中國銀行	3988(601988)	3.32	3.54	17.94
中國神華	1088(601088)	16.68	17.77	17.86
農業銀行	1288(601288)	3.38	3.52	15.98
上海醫藥	2607(601607)	15.84	16.39	15.43
比亞迪股份	1211(002594)	47.75	49.17	15.02
復星醫藥	2196(600196)	21.00	21.55	14.73
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	3.32	3.39	14.30
建設銀行	0939(601939)	6.27	6.25	12.22
中國鐵建	1186(601186)	10.80	10.71	11.76
中國中鐵	0390(601390)	7.03	6.87	10.46
鞍鋼股份	0347(000898)	5.13	5.01	10.40
工商銀行	1398(601398)	5.43	5.20	8.63
交通銀行	3328(601328)	5.96	5.67	8.02
中國石油化工	0386(600028)	5.44	5.01	4.99
招商銀行	3968(600036)	27.70	24.57	1.35
江蘇寧滬高速	0177(600377)	10.90	9.56	0.23
濰柴動力	2338(000338)	8.73	7.56	−1.04
中國平安	2318(601318)	67.55	55.18	−7.12
海螺水泥	0914(600585)	36.80	28.82	−11.73
中信証券	6030(600030)	13.16	*	–

股市縱橫 韋君

燃氣需求大 潤燃低位值博

今年港股首個交易日以大「黑盤」收市，恒指收報25,130，大跌715點或2.77%，為區內最大跌幅。觸發大跌市的因素主要是內地及其他市場12月製造業PMI指數大跌，經濟急速放緩成為跌市主因。不過，港股在去年已累跌逾4,000點，恒指25,000水平即使未必可守但亦屬大偏低水平，內需燃氣股在急跌市中，不失為低吸機會，新奧能源(2688)昨天更逆市上升0.64%，華潤燃氣(1193)跌1.61%，不妨收集。

潤燃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，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。

內地經濟增長放緩將減慢天然氣需求增長，惟今年持續的工業和農村「煤改氣」的擴張，不受宏觀經濟放緩的影響；此外在目前的油價下，燃氣與其競爭燃料的經濟效益更好。

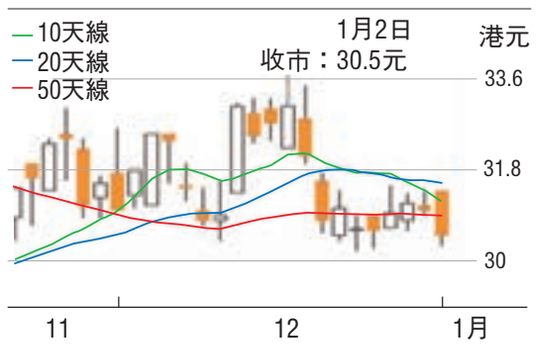
目前內地燃氣供應依然存在約束，造成120億立方米的潛在天然氣短缺。即使在中期內天然氣短缺也不太可能得到解決，並預計天然氣供應緊張將成為新常態。

集團去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，部分抵消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。

PB3倍 同業最低

潤燃昨天曾低見30.30元，收報30.50元，跌0.50元，成交2,744萬元。過去一個月，由33.70元跌至昨天的30.30元，跌幅10%，已跌近250天線的30.16元，這也可解釋昨天跌至30.30元有承接。現價預測市盈率(PE)為14.45倍，市賬率(PB)3.08倍，低於主要同業新奧能源的3.72倍、中燃(0384)的4.57倍，故潤燃現水位具低吸博反彈價值，上望34元，跌穿30元止蝕。

華潤燃氣(1193)



港股透視

潛在波動性風險開始釋放

葉尚志
第一上海首席策略師

1月2日。港股進入2019年的首個交易日，在年尾粉飾櫥窗的技術性因素過後，市場在12月積累下來的潛在波動性風險，就正如我們早前指出的被再度釋放出來。恒指大跌超過700點，下探至25,000關口水平。而值得注意的是，國指已率先破底而落，跌穿了去年的最低點9,903點，市場沽壓已有再度加劇跡象，估計恒指也有朝着去年最低點24,541壓下去的機會。操作上，建議對於2019年開局仍要維持謹慎態度，暫時仍未許過份激進看多。

恒指平開後快速走低，在盤中曾一度下跌791點低見25,055點，內地製造業PMI指數表現疲弱，觸發中資股如內銀股和內房股出現沽壓，是拖累大盤表現的原因之一。恒指收盤報25,130點，下跌715點或2.77%；國指收盤報9,834點，下跌291點或2.87%，創22個月新低。

另外，港股主板成交金額有680億多元，而沽空金額有127.2億元，沽空比例急升至18.7%，空頭活躍度出現明顯上升。至於升跌股數比例是385：1,353，日內漲幅超過10%的股票有26隻，而日內跌幅超過12%的股票有39隻。

國指率先破底創新低

內地12月製造業PMI指數表現疲弱，官方和財新公佈的數字都跌穿了50，顯示製造業有出現收縮的情況，加深了市場對於經濟下行的憂慮。中資股全面受壓，國指跌穿了去年最低點9,903點(2018年10月30日的盤中低點)，出現破底而落的走勢，在確認跌穿了過去六個月的橫盤區間10,000點至11,000點之後，新一輪跌浪有伸延展開的機會。

階段性平衡或被打破

目前，雖然恒指仍險守25,000關口，但是在中資股領跌的情況下，估計恒指也有朝去年最低點24,541壓下去的機會、維持了有三個月的階段性平衡狀態有被打破可能。

盤面上，內銀股和內房股的壓力來得比較明顯，內地經濟下行壓力仍在，市場擔心企業債務壓力也有隨之而上升加劇的趨勢，是對於相關股構成負面影響的消息因素。

建行宜企6.35元以上

其中，建行(0939)跌了2.94%至6.27元收盤，沽空金額增加至6.95億元(沽空比例37.77%)，空頭建倉活動積極，宜盡快回穩至6.35元以上，否則潛在沽壓仍有隨時進一步釋放的機會。

內房仍面對獲利回吐

另外，在去年11、12月期間護盤的內房股，回吐沽壓亦見加劇了，中國海外(0688)跌5.57%至25.4元收盤，跌穿了12月的月內低點25.7元，而在去年表現最好的恒指成份股、漲了有36.8%的華潤置地(1109)，跌了6.14%，估計仍將面對獲利回吐壓力。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

投資觀察

12月製造業PMI困擾A股表現

曾永堅
協同博勤金融集團
行政總裁

2019年首個交易天，亞洲股匯呈雙跌開局，受市場對中國經濟持續下行的憂慮升溫所困，加上市場對去年除夕中美貿易談判可有正面進展的憧憬驟然降溫，上證綜合指數終盤下跌1.15%或28.6點至2,465.29點，深成指及創業板指數終盤分別下跌1.25%及1.74%，滬深兩市成交金額較上周五減少5.6%至2,262.9億元人民幣。

憂慮經濟下行壓力升溫

繼中國官方發佈其編制的12月製造業採購經理指數(PMI)表現令市場失望後，財新發佈旗下以境內中小企業為對象編制的PMI指數，12月同樣表現強差人意，指數當月降至49.7%，不但較市場預期遜色，而且該指數自2017年6月以來首次跌破榮枯線，相關數據牽動市場對中國經濟面臨下行壓力加大的憂慮升溫。

儘管分項指數展現12月製造業產量打破連續兩月的持平狀態，呈現小幅回升，但增速仍遠低於年初。需求方面，新訂單總量出現2016年7月以來的首次下降。綜觀許多受財新訪問的廠商表示，市場需求低迷，導致銷售受挫。新出口訂單則連續九個月下降，但降幅較11月收窄。

另一方面，受調訪的企業為降低運營成本，員工離職後企業不再填補空缺，故12月製造業用工繼續收縮，但收縮幅度較為溫和，與11月相近。至此製造業用工規模已經持續62個月呈收縮狀態；而當月投入成本呈現逾一年半以來首次下降，降幅為2016年2月以來最多。

在市場價格普遍下降的背景下，製造商也連續兩個月下調產品銷售價格。

值得注意的是，雖然12月新訂單總量呈現下降，但當月廠商採購活動繼續小幅回暖，連續三個月出現回升，因部分廠商因應2019年採購成本上升而提前採購。

採購庫存與上月幾乎持平，成品庫存則略有上升。至於製造業界對未來12個月的經營前景信心度則回升至最近三個月最高水準，但較歷史數據仍然偏弱。

(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

股指震盪下挫 「開門紅」落空

2019年首個交易日，兩市小幅高開後，一路震盪走低，多隻醫藥白馬股再度下殺拖累指數，銀行、鋼鐵等權重股也走勢較差，5G概念股逆勢走強，成護盤主力軍，午後券商股雖有一波異動拉升，但依舊不改市場低迷格局，兩市個股跌多漲少，市場避險情緒上升，人氣再度低迷。

量能仍在地量附近

截至收盤，滬指報2,465點，跌1.15%；深成指報7,149點，跌1.25%；創指報1,229點，跌1.74%。兩市成交2,262億元人民幣，量能仍在地量附近。但北上資金午後迅速湧入，昨日淨流入逾5億元人民幣，早盤一度淨流出9億元人民幣。

5G板塊仍是熱點

盤面上看，5G板塊依然是市場熱點，多股漲停。資金的另一湧入方向為創投板塊。軍工股逆勢中穩健攀升。福建自貿區板塊表現不俗。醫藥股再現集體砸盤；多隻醫藥白馬股大跌。銀行、保險再次走低，鋼鐵、有色等周期股表現低迷，部分黃金股亦大幅回調。

整體看，昨日A股高開低走，12月PMI數據創19個月新低或許是調整因素之一。站在當前時點，內地經濟處於下行周期，A股企業盈利承壓，1月份進入A股年報預披露階段，商譽減值風險制約着市場風險偏好，另外1月份A股潛在解禁規模相對較大，二級市場延續淨減持的格局。

內地降準概率極高

資金方面，內地進一步降準的概率極高，與此同時美國縮表步伐並未完全中止，新興市場資金面存在「蹺蹺板」效應。

由此，我們認為當前仍缺失能A股驅動市場風險偏好提升的因子，建議投資者蓄勢待發，等待市場風險進一步釋放。在市場熱度有限，風險偏好缺失的背景下，操作上仍需謹慎。

證券 投資 凱基證券

上月博彩收入勝預期 首選金沙

澳門博彩監察協調局公佈，12月幸運博彩收入264.7億澳門元，按年增16.6%，連升29個月；較11月的8.5%按年增長進一步改善，亦是市場預期的高端。

受惠港珠澳大橋通車

統計整個2018年計，澳門博彩收入為3,028億澳門元，按年升14%。事實上，2018年11月開通的港珠澳大橋帶來內地遊客人次增長，成為澳門博彩收入過去兩個月恢復較快增長的主要動力。

另一方面，澳門博彩收入在2017年12月基數較低。事實上，12月澳門博彩收入為8.54億澳門元，按月上升2.5%，這與近幾年12月的按月表現一致。

展望2019年，我們認為澳門博彩收入增長可能會因中國經濟放緩和2018年收入比較基數較大而放緩。可能抵消因港珠澳大橋開通而帶來中國遊客流入增加的積極影響。參考其15倍-17倍18財年預期市盈率的估值，澳門博彩股目前估值僅屬於合理。

永利可考慮投機性買入

在澳門博彩股中，投資者關注美資賭場運營商的牌照續牌風險可能較高，銀河（0027）股價最近表現優於其他美資賭場運營商。然而，隨着中美關係近日的改善，資金可能轉向美資賭場運營商。其中，金沙（1928）是中場博彩市場的領導者，股息收益率超過5%，仍然是我們的行業首選。此外，永利（1128）估值為15倍18財年市盈率，低於同業，可考慮投機性買入。

金沙中國(1928)