

紅籌國企 高輪

張怡

中車強勢已成 可續跟進



內地上證綜指昨日低開低走，全日上落並不大，收報2,464點，小跌0.04%。至於港股繼周三挫逾700點後，股指昨日回升的力度也不強，恒指最多跌逾230點，收市報25,064點，收窄至跌66點或0.26%，主板成交依然淡靜，只有683億多元。港股暫欠方向感，觀乎中資股維持個別發展。受惠紐約期油回升，「三桶油」的中石油(0857)、中海油(0883)和中石化(0386)便分別逆市升1.4%-2.8%。

中國中車(1766)昨日淡市下的表現亦見不俗，早市曾高見7.7元，收報7.62元，仍升0.11元或1.47%，因現價續企穩於多條重要平均線之上，料後市不難進一步擴大升勢。中國鐵路總公司剛發佈最新2019年工作任務顯示，確保投產新線6,800公里，其中高鐵3,200公里。去年全國鐵路固定資產投資完成8,028億元(人民幣，下同)，新開工項目26個，新增投資規模3,382億元；投產新線4,683公里，其中高鐵4,100公里。意味着今年投產新線的任務目標較去年投產新線增長45%。中鐵總新線增長強勁，料將有助提升對中國中車的需求。

新簽訂單勁助提升盈利

業績方面，中車截至2018年9月30日止九個月業績顯示，收入按年跌3.77%至1,353.66億元，純利則按年升10.61%至75.32億元，基本每股收益0.26元，期內新簽訂單約2,096億元人民幣，全年新合同約3,000億元。集團去年首九個月業績對辦，觀乎其10月-11月期間簽訂了9項合同，合計金額約311.1億元，佔公司中國會計準則下2017年營業收入的14.7%。另一方面，從內地上月密集式批核總值超過5,000億元的基建項目投資，而中車亦公佈去年12月份簽訂共約408.4億元的訂單，凸顯其業務受惠國家刺激經濟的扶持。

集團業績增長動力看好，手頭資金仍充裕也是其優勢。值得一提的是，集團上月公佈關連交易，向控股股東中車集團轉讓天津津浦產業園51%股權，以及南口科創園70%股權，現金代價分別為2.75億元人民幣及4.28億元人民幣。預計稅前相關收益分別約5.56億元及10.22億元。所得資金將用於補充天津裝備老廠區搬遷和產業升級所需資金、拓展業務及資本性開支。

中車預測市盈率約16倍，市賬率1.5倍，作為行業龍頭，論估值仍屬合理。在股價強勢已成下，料後市有力再試52周高位的8.82元(港元，下同)，惟失守50天線支持的7.33元則止蝕。

看好中移留意購輪 11027

中移動(0941)昨日弱市下的表現亦見不俗，以近高位的74.1元報收，升0.95%。若看好中移後市表現，可留意中移海通購輪(11027)。11027昨收0.222元，其於今年4月11日最後買賣，行使價80元，兌換率為0.1，現時溢價10.96%，引伸波幅26.8%，實際槓桿11倍。

股市 縱橫

韋君

中建材嚴重超賣可收集

港股昨天一度再瀉200多點失守25,000關，尾市收窄跌幅，收報25,064點，全日跌66點，成交684億元。在周三大黑盤急瀉715點後，昨天低點計兩日跌近千點，故尾市回穩，明顯有補倉及實力資金入市。水泥一哥中國建材(3323)在近期跌市中不堪一擊，昨天跌至5元邊緣，創出52周新低，超賣嚴重，不失為中線收集博反彈對象。

中建材與中材股份合併後，已為內地水泥行業一哥。上月大市急速下跌，中建材因過去累積升幅大，故跌幅亦大，在過去一個月內，由6.35元跌至昨天的5.05元，累跌20%，走勢上亦跌穿各條平均線之下，形成新年開市後連續被沽空對象。不過，從基本面向看，內地今年繼續擴大基建及推進城鎮化發展，加上去產能，水泥供求趨健康，有利價格偏穩向好。

截至去年9月底止九個月，營業總收入按年升21.54%至1,567.97億元(人民幣，下同)，純利按年升119.95%至76.57億元。今年將是中建材、中材

合併協同效益得以發揮之年。兩材合併之後集團的規模優勢和協同效應有望進一步顯現，同時還將會繼續推進重組整合，深度開展業務整合，加強內部協同，集團體內多個業務板塊，包括水泥業務、玻纖業務、工程業務等方面的協同存在進一步提升的空間，公司整體經營效率的提升值得期待。

整體而言，中材股份的併入有利於改善企業的負債狀況，集團資產負債率已經由2017年三季度末的72.6%下降為2018三季度末的71.1%。此外，集團擁有多個建材行業核心資產，2018年前三季度公司投資收益13.83億元按年增73%，其中來自北新建材投資收益約7.73億元、中國巨石投資收益約5.16億元。

預測 PE3.89 倍大超值

中建材昨天收報5.06元(港元，下同)，跌0.13元或2.5%。現價往績市盈率(PE)7.41倍，預測PE只

中國建材(3323)



為3.89倍，息率2.27厘，市賬率低至0.5倍。強弱指數的14天RSI跌至34.8，反映超賣嚴重，而市值跌至只有195.8億元。中建材母公司中國建材集團獲確定為國有資本投資公司試點企業，系內公司有正面影響，故中建材在這一波大跌市中，跌勢急速且大，實為中線收集機會，上望7元水平，跌穿4.50元止蝕。

港股 透視



葉尚志 第一上海首席策略師

1月3日。港股在周三大跌後，出現反覆震盪的行情，恒指在盤中一度失守25,000關口低見24,897點，但最終能夠恢復至25,000以上來收盤。目前，在國指已率先破底而落的情況下，似乎市場沽壓是已有再度加劇浮現的跡象。而走勢上，恒指的反彈阻力區在25,300點至25,500點，要升穿此阻力區後才可發出回穩信號，否則的話，估計恒指仍有朝着24,541壓下去的傾向。

另一方面，市場有加快調整倉位，好為新一年重新部署，清理、換碼的操作行為，可能會增加港股在1月份的波動性，宜多加注意。恒指在周三大跌逾700點後表現反覆震盪，在盤中曾一度下跌233點低見24,897點，但是25,000關口最終都能失而復得，然而，市場總體氣氛仍偏向謹慎，要提防盤面弱勢仍有加劇機會。

資金加快調倉重新部署

112.7億元，沽空比例從18.7%回落至16.5%，但仍處超高水平，空頭有繼續建倉囤積的情況。至於升跌股數比例是563:1,051，日內漲幅超過10%的股票有33隻，而日內跌幅超過10%的股票有31隻。

市底潛在沽壓囤積增加

走勢上，恒指仍處弱勢，反彈阻力區見於25,300點至25,500點之間，而過去兩日空頭建倉明顯轉為積極，市底潛在沽壓出現了囤積增加，由此觀之，除非恒指能夠升穿上述阻力區來引發逼空，不然的話，要提防空頭仍有隨時趁機發難的機會，恒指仍有朝着24,541壓下去的傾向。

資金避險意識仍在升溫

事實上，環球資金現時避險的意識仍在升溫，資金流向美債、黃金、以及日圓，帶動美國10年國債收益率回

落到2.63厘的11個月低位水平、紐約期金上衝至接近1,300美元的7個月高位水平、而日圓則走強至1美元兌107日圓水平的8個月高位。

弱勢板塊是首批清理名單

另一方面，踏入新的一年，資金有加快調整倉位，好為全年策略重新部署。一些在2018年已受到行業增速放慢、又或者是受到新政策影響較大的股份板塊，如手機股、汽車股，以及醫藥股等等，都成為了首批被清理的對象，股價都出現了明顯沽壓。其中，在2019年首兩個交易日，瑞聲科技(2018)跌了9.68%，吉利汽車(0175)跌了13.6%，中生製藥(1177)跌了10.27%，股價都創出了新低，都在延續由2018年開始的向下趨勢。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

證券 分析

凱基證券

股價累跌大 中石化可收集

彭博消息指出，在中石化(0386)旗下聯合石化因原油交易發生損失之後，國資委正對存在諸如套期保值等衍生品業務的中央企業進行風險排查。據稱針對國有油企的相關會議已經召開數次，以收集交易信息。

市場傳聞因中石化管理層在油價70美元以上時，決定買入原油期貨，虧蝕數十億美元。然而，中石化只宣佈聯合石化在某些原油交易過程中因油價下跌產生部分損失，正在評估具體情況，但沒有披露相關交易資料，暫難以量化事件的實際財務影響。

中國石油股周三大幅下挫，中石化股價周三再跌2.7%，至於另外兩大油企中海油(0883)和中石油(0857)股價亦急瀉6.4%及5.1%。

但是，由於油價在2018年第四季度也大幅下跌，中海油和中石油股價急跌，可能與油價下跌較為相關，而不是衍生品業務的



中石化(0386)

考慮。 彌補衍生品交易虧損 對於中石化而言，衍生品交易每虧損100億元人民幣，相當於每股虧損0.1港元。因此，中石化近期股價每股下跌0.5元-0.6元，可能已經足以彌補甚至超過衍生品交易虧損。

事實上，由於中石化是一家綜合性石油生產國，並以下游業務佔主導，因此油價下跌對其盈利能力影響較小。加上高派息政策，我們建議投資者目前股價弱勢，積累中石化。

滬深股市 述評

興證國際

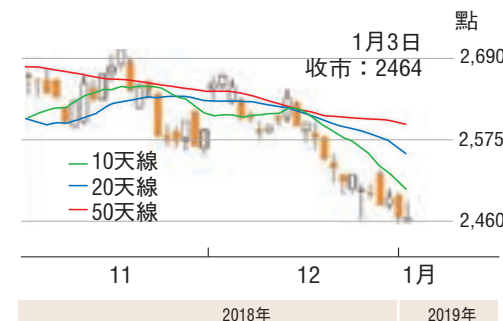
深成指創4年半新低 軍工股逆市上揚

滬深兩市昨日小幅低開後，在軍工、券商股帶動下一路走高，隨着5G、大消費概念的走低，三大股指相繼回落，午後黃金概念股持續拉升，但依舊不改市場低迷格局，深成指跌破去年10月份來低點，創2014年5月來新低，截止收盤，滬指報2,464點，跌0.04%；深成指報7,089點，跌0.84%；創指報1,215點，跌1.16%。北上資金複製周三走勢，在午後湧入抄底，全天淨流入近8億元人民幣，為連續4日淨流入。

熱門股遭游資拋售

盤面上看，軍工板塊繼昨日逆勢上揚後迎來全體爆發，多股封板。券商引領大金融板塊接力上揚；黃金股午後拉高。近期持續活躍的創投和5G板塊同時殺跌。創投股全線重挫。此外，近期熱門個股也大多遭游資拋售。大消費板塊仍未走出低谷；旅遊、白酒、食品等其

上證綜指



靜候市場風險釋放

整體看，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。資金方面，內地進一步降準的概率極高，與此同時美聯儲縮表步伐並未停止，新興市場資金面存在「跳板」效應。建議投資者蓄勢待發，等待市場風險進一步釋放。下一個適宜交易性行情的時間窗口或在春節前後。策略上，立足左側中線思路，按照尋找確定性的思路，可關注基建、通信、農業、軍工等景氣度較高的板塊以及受益於政策鬆動的銀行、地產板塊。

股市 領航

中移動業務穩定 現金流充裕



黃德几 金利豐證券 研究部執行董事

在上月初，內地工信部向三大電信商發放5G系統試驗頻率使用許可，預期進一步推動5G產業鏈發展。目前，市場估計內地將在2020年開始大規模啟動5G商用。中國移動(0941)母公司早前獲工信部通知，在內地範圍使用2515MHz-2675MHz、4800MHz-4900MHz頻段用於5G系統試驗，其2515MHz-2575MHz、2635MHz-2675MHz和4800MHz-4900MHz頻段為新增頻段，2575MHz-2635MHz頻段為重耕母公司現有的TD-LTE(4G)頻段。因此預

期集團可使用現有4G鐵塔資源，料減少短期資本支出。

2018年11月份，集團淨增客戶數267.3萬戶，期末客戶總數達9.22億戶。至於4G客在11月份淨增413.2萬戶，為半年最少，惟4G客戶數達到近7.05億戶，客戶群依然龐大，在行業具領先優勢。2018年前三季度，集團營運收入5,677億元(人民幣，下同)，按年下跌0.3%，其中通信服務收入增加0.6%至5,184億元。期內，EBITDA按年增加1.3%至2,141億元，純利升3.1%至950億元，包括暫

估的中國鐵塔(0788)首次公開發行股票所產生的一次性收益。

料增派息比率 具防守性

2018年6月底，銀行存款和現金及現金等價物合計3,819億元；憧憬經營現金流持續充裕的情況下，集團將增加派息比率。現預計，預測息率為4.3厘，具有防守性。走勢上，自去年12月起形成下降軌，目前失守各主要平均線，惟STC%K升穿%D線，MACD熊差距收窄，短線走勢改善，可考慮72.5元(港元，下同)以下吸納，反彈阻力81.05元，不跌穿71元續持有。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

AH股 差價表

1月3日收市價 *停牌

人民幣兌換率0.87761 (16:00pm)

Table with columns: Name, H Share (A股) Code, H Share Price (港元), A Share Price (人民幣), and H/A Ratio (%). Lists various companies and their stock prices.