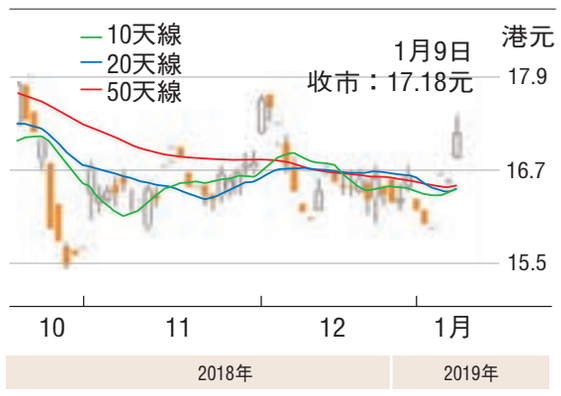
紅籌國企 窩輪 張怡

國壽估值仍偏低 可留意



憧憬中美經貿磋商進展理想，續利好金融市場。美股道指隔晚續漲256點或1.09%，代表科技股的納指亦升近1%。外圍美股持續挺升，觀乎昨日A股卻有虎頭蛇尾之感，上證綜指最多曾升近2%，收市則僅升18點或0.71%，報2,544點。相比之下，港股升勢明顯較強，恒指最多升721點，埋單計數仍升587點或2.27%，以26,462點完場，主板成交顯增至1,127億多元。港股連升四個交易日，資金有跡象進一步流入中資股，令有表現的相關板塊或個股也明顯增多。

內地年內將制定出台促進汽車、家電等熱點產品消費措施，消息刺激相關股份大受追捧，尤以吉利汽車(0175)、長城汽車(2333)、海信家電(0921)和創維數碼(0751)漲逾8%最突出。中資金融股也為市場焦點所在，內銀股之中，龍頭的工商銀行(1398)一度高見5.73元，收市報5.69元，仍升0.17元或3.08%。內險龍頭的中國人壽(2628)昨日彈力亦見不俗，曾走高至17.4元，收報17.18元，仍升0.6元或3.62%，為同業中表現最突出的股份。

國壽去年初由52周高位的27.2元水平回落，並於10月下旬回落至15.44元始告見底回穩，其股價表現欠佳，料與業績未如理想有關。國壽較早前公佈去年第三季度報告，按中國會計準則，1月至9月實現營業收入5,409.67億元(人民幣，下同)，按年下降1.2%。純利198.69億元，下跌25.9%。每股收益0.69元。

集團首三季來自保險業務收入4,685.34億元，同比增長4.1%；其中，續期保費3,162.85億元，增長28.7%。總投資收益率按年下降1.8個百分點至3.32%。截至去年9月30日，公司核心償付能力充足率和綜合償付能力充足率均為262.17%。單計第三季，集團營業收入1,337.95億元，按年跌8.5%；純利34.46億元，倒退76.4%，每股收益0.12元。

推動新業務價值增長成亮點

儘管國壽去年業績已難寄厚望，但隨着股價自高位大幅回調，已開始吸引大行注意。麥格理在上月初發表的研究報告中便指出，國壽新任主席王濱自中國太平(0966)轉職，王於太平任職期間定下進取的三年計劃並成功完成，令中國太平在其任期六年內跑贏恒指50個百分點。國壽正為今年初銷售「開門紅」籌備，料將為關注重點，管理層預計可藉此推動新業務價值增長。麥格理料國壽可成今年「黑馬」，予「跑贏大市」評級，目標價自30元(港元，下同)下調至28元，惟較現價仍有約63%的上升空間。

國壽預測市盈率約12倍，市賬率1.26倍，估值並不貴。趁股價仍低迷跟進，上望目標為20元關，惟失守20天線的16.55元則止蝕。

看好後市 可留意購輪13482

若看好國壽後市行情，可留意國壽摩通購輪(13482)。13482昨收0.119元，其於今年11月18日最後買賣，行使價18.9元，兌換率為0.1，現時溢價16.94%，引伸波幅32.1%，實際槓桿5.7倍。

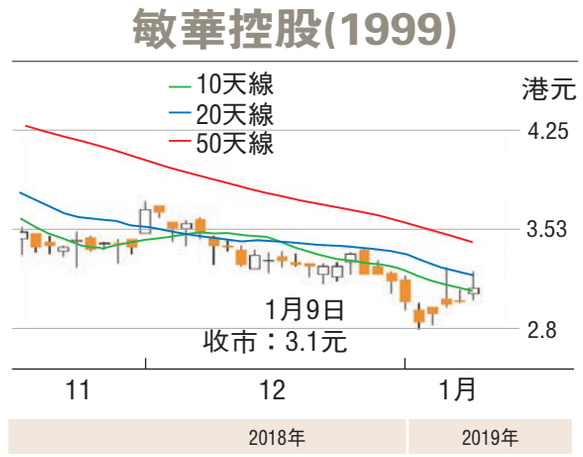
AH股 差價表 1月9日收市價 *停牌

人民幣兌換率0.87204 (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)	2.13	11.39	83.69
浙江世寶	1057(002703)	1.10	4.83	80.14
京城機電股份	0187(600860)	1.35	4.78	75.37
山東墨龍	0568(002490)	1.27	4.32	74.36
東北電氣	0042(000585)	0.67	2.08	71.91
南京熊貓電子	0553(600775)	2.88	8.69	71.10
中石化油服	1033(600871)	0.63	1.87	70.62
中遠海發	2866(601866)	0.82	2.38	69.96
天津創業環保	1065(600874)	3.01	8.21	68.03
第一拖拉機股份	0038(601038)	1.83	4.73	66.26
上海電氣	2727(601727)	2.58	5.08	55.71
天連港	2880(601880)	1.01	1.94	54.60
中船防務	0317(600685)	5.44	10.32	54.03
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.14	2.00	50.29
大唐發電	0991(601991)	1.86	3.20	49.31
東方電氣	1072(600875)	4.85	8.34	49.29
中國中冶	1618(601618)	1.92	3.06	45.28
鄭煤機	0564(601717)	3.59	5.59	44.00
四川成渝高速	0107(601107)	2.37	3.68	43.84
金風科技	2208(002202)	6.74	10.31	42.99
中煤能源	1898(601898)	3.15	4.80	42.77
山東新華製藥	0719(000756)	3.83	5.80	42.42
中國交通建設	1800(601800)	7.68	11.32	40.84
中集集團	2039(000039)	7.62	11.17	40.51
中國石油股份	0857(601857)	5.03	7.33	40.16
中遠海控	1919(601919)	3.17	4.59	39.77
江西銅業股份	0358(600362)	9.25	13.38	39.71
北京北辰實業	0588(601588)	2.02	2.91	39.47
上海石油化工	0338(600688)	3.63	5.19	39.01
新華保險	1336(601336)	27.95	39.58	38.42
中國鋁業	2600(601600)	2.56	3.59	37.82
金隅集團	2009(601992)	2.44	3.42	37.78
中國南方航空	1055(600029)	5.00	6.97	37.44
華能國際電力	0902(600011)	5.05	7.00	37.09
兗州煤業股份	1171(600188)	6.37	8.73	36.37
廣汽集團	2238(601238)	7.86	10.55	35.03
東江環保	0895(002672)	8.77	11.67	34.47
長城汽車	2333(601633)	4.71	6.25	34.28
洛陽鉬業	3993(603993)	2.93	3.86	33.81
晨鳴紙業	1812(000488)	4.43	5.79	33.28
中興通訊	0763(000063)	15.26	19.92	33.20
白雲山	0874(600332)	27.15	34.72	31.81
中海油田服務	2883(601808)	6.68	8.50	31.47
華電國際電力	1071(600027)	3.58	4.53	31.08
中聯重科	1157(000157)	2.91	3.64	30.28
安徽皖通高速	0995(600012)	4.65	5.74	29.36
海信家電	0921(000921)	6.60	7.90	27.15
中國人壽	2628(601628)	17.18	20.33	26.31
海通證券	6837(600837)	8.21	9.68	26.04
中遠海能	1138(600026)	4.05	4.75	25.65
中信銀行	0998(601998)	4.76	5.48	24.25
中國中車	1766(601766)	7.98	9.17	24.11
中國國航	0753(601111)	6.67	7.64	23.87
中國太保	2601(601601)	25.10	28.47	23.12
廣深鐵路股份	0525(601333)	2.99	3.37	22.63
中國東方航空	0670(600115)	4.37	4.89	22.07
紫金礦業	2899(601899)	2.79	3.06	20.49
深圳高速公路	0548(600548)	8.48	9.11	18.83
比亞迪股份	1211(002594)	47.95	50.46	17.13
民生銀行	1988(600016)	5.51	5.76	16.58
中國銀行	3988(601988)	3.42	3.55	15.99
青島啤酒股份	0168(600600)	32.65	33.75	15.64
復星醫藥	2196(600196)	21.60	22.28	15.46
中國神華	1088(601088)	18.00	18.47	15.02
上海醫藥	2607(601607)	16.30	16.68	14.78
農業銀行	1288(601288)	3.51	3.55	13.78
中國鐵建	1186(601186)	11.06	10.99	12.24
馬鞍山鋼鐵股份	0323(600808)	3.56	3.50	11.30
建設銀行	0939(601939)	6.57	6.41	10.62
中國中鐵	0390(601390)	7.36	7.07	9.22
交通銀行	3328(601328)	6.24	5.88	7.46
工商銀行	1398(601398)	5.69	5.26	5.67
鞍鋼股份	0347(000898)	5.59	5.14	5.16
江蘇寧滬高速	0177(600377)	11.10	9.89	2.13
中國石油化工	0386(600028)	6.01	5.35	2.04
濰柴動力	2338(000338)	8.82	7.76	0.88
招商銀行	3968(600036)	29.35	25.70	0.41
中國平安	2318(601318)	68.10	56.95	-4.28
海螺水泥	0914(600585)	37.95	29.19	-13.37
中信証券	6030(600030)	14.34	*	-

股市縱橫 韋君

貿戰緩解 敏華延續反彈



港股昨天勁彈587點或2.27%，收報26,462，成交重上千億，達1,127億多元。大市一口氣收復衝上26,400水平，主要是中美貿易談判有實質進展，加上內地將推出汽車、家電消費新政，可視為中央強化穩經濟增長的決心，有利投資者信心。出口股昨天受追捧，敏華控股(1999)谷底反彈，由於累跌幅度大，仍具反彈空間。

敏華為全球最大功能沙發產銷商，同時亦生產及銷售床墊及床具配件。集團向逾50個海外國家和地區的零售商出口產品，其中美國及歐洲為最主要出口市場，為美第三大功能沙發供應商。去年9月輸美的產品受美加徵關稅10%影響，敏華股價自中期業績放緩後跌勢加速，由6元水平，跌至上月的2.79元始喘定，累跌53%，有一洩如注的感覺。

集團截至去年9月30日止中期業績，純利6.65億元，按年減少16.1%；純利率按年跌5個百分點至12.1%。中期息6仙，上財年中期息為0.13元。集團收益54.87億元，按年增加18.6%；整體毛利率按年大跌6.1個百分點，至32.2%，主要因原材料如鋼材、化學品及包裝紙的價格仍維持高水平，對毛利率產生了一定的影響。

期內，沙發及配套產品業務共實現收入41.44億元，較去年同期多8.6%；其他產品如床具、智能傢具零部件等，獲得9.47億元收入，按年增幅暴漲125.6%。按市場劃分，中國市場銷售按年升24%至25.92億元人民幣，成為集團收入和利潤增長最快的區域。北美市場收入按年升19.1%，至21.11億元人民幣，其中來自美國的銷售增加約19.3%；來自加拿大的則升16.7%。

為應對貿易戰，敏華去年6月已斥資4億元收購越南生產廠房，並擴大生產線，今年底可投入生產，管理層計劃每月可逐步轉移5%美國訂單至越南，直到2020年下半年出口到美國的訂單可全部搬遷至越南生產。

累跌深 估值吸引

敏華主席黃敏利由去年10月不斷回購股份，由4元多買至最新公佈的2.88元。昨天回升0.10元或3.33%，收報3.10元，成交6,075萬元。按明年盈利增長持續放緩，現價預測市盈率將9倍，仍為區內最吸引的傢具股之一，可趁中美貿易談判有進展收集，博反彈目標為3.70元。

港股透視

趁反彈調整優化持倉

葉尚志
第一上海首席策略師

1月9日。港股伸延了短期彈升走勢，恒指走了一波四連升、再漲了有接近600點，上摸到26,500關口水平。市場預期中美磋商將有好消息公佈，加上發改委表示將制定促進居民消費措施，都是進一步提振市場人氣的消息因素。而大市成交量持續縮降了兩日後，也再度顯著增加至超過1,000億元，是去年12月3日以來，再次出現破千億成交量。

目前，隨着港股持續走高後，市場氣氛終於出現了較大的激活，但是在大盤未能打破總體反覆震盪格局之前，操作上建議不宜過分激進看多，也可以考慮把握時機來調整優化持倉。

升近大型反覆震盪區間

恒指再現高開高走、確認伸展了短期彈升走勢，在盤中一度上升722點高見26,597點，市場氣氛獲得進一步激活提振，但是在連升四日後，已逐步升近大型反覆震盪區間的上限27,000水平。

恒指收盤報26,462點，上升587點或2.26%；國指收盤報10,358點，上升224點或2.21%。另外，港股主板成交金額增加至1,127億多元，是一個多月來的最大日成交量，而沽空金額有172.7億元，沽空比率15.32%。

至於升跌股數比例是1112：588，日內漲幅超過10%的股票有30隻，而日內跌幅超過10%的股票有27隻。

短線彈升勢頭得以強化

走勢上，恒指走了一波四連漲，又再回企至10日、20日和50日線之上，短線彈升勢頭得以強化，而25,600至26,000是目前的最新承接區，但要注意的是，在經歷了短期持續衝高後，恒指已逐步升近27,000關口水平，也就是過去三個多月的反覆震盪區間範圍的上限位置。

關注能否突破宏觀面制約

正如我們指出，港股仍處於宏觀面跟政策面的互動對決格局中，宏觀面壓頂制約、政策面托底支持，綜合起來就形成了現時的反覆震盪運行狀態。而目前，繼人行在上周五晚上宣佈降準後，發改委表示將制定促進居民消費措施，貨幣和財政政策出現雙雙加大力度，是支持港股從低位回升的消息因素，但能否突破宏觀面的壓頂制約，仍有待觀察驗證，目前未許過分激進看多。

汽車股弱勢反彈難寄厚望

發改委表示今年將制定出台促進汽車、家電等熱點產品消費的措施，擴大居民消費。受到消息刺激，近日超跌了的汽車股出現反彈，吉利汽車(0175)彈了8.41%，廣汽集團(2238)彈了6.93%，長城汽車(2333)彈了9.28%。然而，對於汽車股的弱勢反彈，不宜過分寄以厚望，操作上建議可以趁反彈時來調控倉位。另一方面，對於近日未能跟隨大市上升、反而逆市下跌的股份，如領展房產基金(0823)、中教控股(0836)、融創中國(1918)以及龍光地產(3380)等等，也要注意股價的調整壓力有加大跡象。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

投資觀察

境外資金流入A股顯增

曾永堅
協同博勤金融集團
行政總裁

市場昨天對延後結束的中美貿易談判預期樂觀，加上國家發改委表示將出台措施穩住汽車、家電等熱點消費，激勵家電、汽車板塊大升。上證綜合指數昨天於市場氣氛改善下曾上升近1.9%，最高至2,574點，但其後升幅收窄，終盤升0.71%至2,544點；深成指及創業板指數分別上升0.76%及回落0.08%，滬深股市的成交金額則較周二有所擴大26.5%至3,792億元(人民幣，下同)。

創近一個月最高水平

值得注意的是，昨天通過滬股通和深股通流入的境外資金則創最近一個月最高水平，合計達到70億元。行業板塊表現方面，普遍走高，受國家政策的正面訊息所刺激，家電、消費板塊大升領漲，銀行、保險、白酒亦走高，升幅靠前，但船舶製造、航天航空、公用事業板塊回吐逆市領跌。

國家發改委副主任近日對媒體表示，今年將制定推出穩住汽車、家電等熱點產品消費的措施，並擴大鼓勵外商投資的範圍。他指出當前內地居民收入持續增長，消費不斷擴大和升級的趨勢明顯，主要有「四個升級」：一) 整個消費不斷向服務消費升級，目前恩格爾系數（食物佔總支出比例）已降至30%以下、二) 商品消費向中高檔升級、三)服務消費向提質增效升級、四) 線下消費向線上線下結合升級。

消費股料續優於大盤

他並表示要適應居民消費升級的大趨勢，使消費進一步發揮對經濟發展的基礎性作用；透露出將制定推出穩住汽車、家電等熱點產品消費的措施，完善住房租賃、家政服務、養老、託幼的配套政策，挖掘農村網購和鄉村旅遊消費潛力，破除文化、體育等社會領域投資准入的體制機制障礙。這些消息促進資金湧向相關板塊如家電及汽車，預計短線表現將繼續優於大盤。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

滬深股市 述評 興證國際

兩市衝高回落 家電汽車領漲

滬深兩市昨早盤三大股指高開高走，早間汽車、家電股大幅高開，帶動指數高位震盪。隨後，白酒、銀行股大幅拉升，帶動指數衝高。創業板指數在傳媒板塊的積極帶動下持續走高，三大指數持續衝高，二線藍籌穩步走強，券商、5G等板塊後發趕超帶動大盤，上證50漲幅超過2%。

資金做好意願強烈

市場總體放量拉升，資金做多意願強烈。午後，三大股指延續高位震盪態勢，5G、芯片等題材板塊成為後起之秀，掀起漲停潮。尾盤，三大股指漲幅迅速收窄，創業板指逼近翻綠，滬指漲幅收窄，避險情緒升溫，黃金股逆市拉升。

截至收盤，滬指報2,544點，漲0.71%；深成指報7,448點，漲0.76%；創業板指數報1,263點，跌0.08%。

汽車家電股受熱捧

盤面上看，鼓勵汽車家電消費新政將出台，汽車、家電板塊受刺激大漲。5G概念持續走高。國產芯片概念午後上攻。券商板塊衝高回落。

整體看，滬指跌破2,449點並展開強反彈，延續了此前超跌反彈的輪回。軍工、特高壓、5G、創投、高鐵、大金融等是當之無愧的市場龍頭。連續拉升後，題材股周二集體調整。

周三保險、銀行、家電、汽車等藍籌股集體發力，5G、創投、次新股、特高壓等題材股大幅拉升，大盤收復30日均線，重返強勢區域。

同時短線連續反彈後，調整需求越來越明確。總體看，市場處於超跌之後的反彈周期，投資者可以關注超跌小市值品種，以及資金介入程度較深的板塊的輪動機會。

證券分析 凱基證券

中海外資金充裕利拓展

於2018年，中海外(0688)的合約銷售為3,012.4億元，同比升近30%，亦高於2,900億元全年銷售目標近4%。而單計12月，公司的合約銷售額為221.36億港元，亦按年增66.3%。另外，公司目前推銷的新盤天鑽認購反應亦理想，錄得超額認購後亦加價加推，料可有較佳的銷售表現。

公司以80.34億元奪得啟德第4B區2號地盤，以最高樓面面積達59.41萬平方呎計算，成交價相當於每平方呎地價1.35萬元，除低於市場預期外，亦較去年11月時批出的同區用地低約12.7%，並創啟德發展區自去年五月後的呎價新低。

由於地價成本較低，加上市場料項目落成後每呎售價可達2.2萬元，除有助增強其於價格上的競爭力外，對毛利能力亦有一定的支持作用。業績方面，於去年第3季，經營業務收入同比升5.3%至223.4億元，經營溢利為75.2億元，按年跌4%。而累計首3季，經營業務收入為1,109.4億元，同比增2.33%，而經營溢利亦升8.26%。

而在土儲方面，中海外於第三季內以301億元，在內地13個城市購入16幅土地，新增樓面面積為369萬平方米。公司的財務狀況仍較穩健，截至去年9月底，公司的銀行結餘及現金為1,059.4億元，而淨借貸比率則為35%，低於同業平均。公司認為，其充裕的資金水平，有利其應對內地房地產資金愈加緊張的形勢。

物業投資為另一增長點

除物業發展，物業投資亦成公司收入的另一增長點。於去年上半年，公司的物業投資收入同比升逾50%至17.39億元。而目前公司七個城市持有229萬平方米的商廈樓面及12個商場。另外，公司目標於2020年相關收入增至50億元，而到2023年更增至100億元，將有助進一步擴大收入及現金流表現。

隨着未來有多個長租公寓項目開業將可進一步帶動收入表現。估值上，公司的預測市盈率為7.28倍，市賬率0.99倍，股息率則為3.54%，惟目前建議投資者宜先行觀望。