

紅籌國企 高輪

張怡

上藥盈利穩增可續看漲



一連三日的中美副部級官員貿易談判於周三(9日)結束，國家商務部指出，結構性問題是本次中美磋商重要內容且有進展，雙方同意繼續保持密切聯繫。中美談判釋出正面訊息，觀乎內地股市昨日下落並不大，上證綜合指數收報2,535點，小跌0.36%。至於這邊廂的港股則現欲跌還升的走勢，恒指最多升125點，埋單計數升59點或0.22%，收報26,521點，主板成交縮減至956億多元。港股五連升，上升動力似有所放緩，惟觀乎部分中資板塊或個別股則吸引熱錢追捧。

事實上，內地年內將制定出台促進汽車、家電等熱點產品消費措施，消息便有利個別熱炒，當中廣汽(2238)便續升逾7%，而華晨中國(1114)亦漲達5.5%。此外，內地積極推進風電、光伏發電無補貼平價上網，亦刺激新能源股跑贏大市，尤以金風科技(2208)升5.49%較突出。另一方面，前期被拋售的醫藥股也顯顯著造好，當中石藥(1093)漲7.57%，而中國生物製藥(1177)因抗生素注射液獲藥品註冊批件，股價更飆11.6%。

熱錢有跡象流入藥業股補倉，上海醫藥(2607)近日便反覆回升勢頭，在兩度守穩15.12元的52周低位支持後，昨進一步反覆走高至16.54元收報，升0.24元或1.47%，因股價技術走勢見轉穩，不妨考慮續跟進。上藥較早前公佈截至去年9月底止首三季業績，營業額1,176.02億元(人民幣，下同)，按年升18.8%。純利33.72億元，按年升25.4%；每股盈利1.1936元。期內，集團中醫藥工業實現銷售收入142.54億元，按年增長27.8%；醫藥商業實現收入1,033.48億元，按年增長17.6%。綜合毛利率則達13.81%，較上年同期上升1.62個百分點，其中醫藥工業上升5.22個百分點，醫藥分銷上升0.58個百分點。

核心盈利增長料勝同業

麥格理早前發表的研究報告，首予上藥「跑贏大市」評級，目標價看26.9港元，這相當於2019年預測市盈率15倍。在衆多醫藥股中，麥格理預期上藥去年收入和核心盈利增長最高，分別為20%和47%，相信也是集團過去五年中的最大增長。該行相信，集團去年收入接近1,600億元，核心盈利超過40億元，麥格理予其盈利測高於市場4%。上藥預測市盈率約10倍，市賬率1.09倍，估值在同業中處偏低水平。趁股價仍低迷伺機吸納，上望目標為1個月高位阻力的17.98元(港元，下同)，惟失守16元支持則止蝕。

看好中國平安吡購輪17166

中國平安(2318)昨收69.1元，升1.47%。若續看好其後市反彈行情，可留意平安摩通購輪(17166)。17166昨收0.213元，其於今年4月24日最後買賣，行使價為73.85元，兌換率為0.1，現時溢價9.96%，引伸波幅26%，實際槓桿11.3倍。

股市縱橫

韋君

受惠促消費 建滔板絕地反彈

中美實談結束的公佈未有實質內容，港股曾借勢回吐250點，其後反覆回升上26,521收市，升59點或0.22%，成交956億多元。發改委宣佈將促進汽車消費政策的消息續帶動受惠股回升，周三推荐的建滔集團(0148)旗下建滔積層板(1888)獲大行看好銅箔需求增加，刺激股價抽升13%，由於過去5個月股價跌幅巨，可候回調收集。

建滔積層板主要從事製造及銷售覆銅面板，以及投資物業。為確保原料供應，集團自行生產玻璃紗、玻璃纖維布、漂白木漿紙、銅箔及環氧樹脂。生產設施設於廣東省及江蘇省。建滔集團持有建滔板68.51%，昨天亦挺升4%，收報24.40元。

建滔板去年8月公佈2018年度中期業績倒退而形成拋壓跌浪。截至2018年6月30日止，建滔板上半年銷售雖然按年增長6%至96億元，但毛利率則按年大跌4.3個百分點，至27.4%，導致上半年純利只有18億元，按年下跌11%，令市場大為驚訝。業績轉差，主要是原材料如木漿和銅等的

成本大幅上升，即使集團提升了積層板的平均售價，但仍無法完全將所有成本上升轉嫁給客戶。

5G汽車家電對銅箔需求增

周二發改委宣佈今年將推出汽車家電消費政策，市場預期汽車的補貼消費額逾千億元，大為提升汽車行業的原料設備需求。花旗昨天發表報告，認為建滔板的收入中有30%至40%來自通訊設備(包括基站和手機)，30%來自家電，30%來自汽車，5%至10%來自電腦相關或其他，預期公司今年上半年的銷量會有增長。

花旗預期今年銅箔供應會較少，其中一項原因是政策關注環保而令新產能審批較以前困難，意味銅箔價格未來下行空間有限。花旗指出，目前股價對應2018年和2019年市盈率分別為6.5倍和7倍，維持推薦評級，下調目標價16%至9.4元，對應2019年10倍市盈率，較昨日股價有17%的上升空間。

5G、汽車、家電對銅箔的需求增長，成為建滔

建滔積層板(1888)



板股價在過去5個月累跌4成後，提供絕地反彈的動力。建滔板昨日大升0.89元，收報7.73元，成交增至1.09億元。現價預測市盈率6.7倍，已企於多條平均線之上，中線上望9元水平，可候回調收集，跌穿6.40元止蝕。

港股透視



葉尚志 第一上海首席策略師

1月10日。港股保持穩好的狀態，恒指連升第五日，雖然外圍股市普遍出現回整，日股NKY指數更是下跌了逾1%，但是港股表現仍相對穩定，在市場氣氛獲得有效激活後，資金入市積極性出現增強，相信是令到盤面承接力有所提升的原因。

目前，雖然恒指已逐步升近27,000阻力關口水平，但是在大陸穩定性仍好的背景下，市場仍傾向以炒股不炒市來運作，一些有消息或者是超跌了的，如光伏股和醫藥股，都成為了市場的焦點。

市場繼續炒股不炒市

恒指出現先跌後回好的行情，在開盤初段曾一度下跌250點低見26,212點，內地去年12月消費和生產物價指數表現都低於預期，對市場

構成回整壓力，但其後在權重股騰訊(0700)再度拉漲下，大盤得以逐步轉跌為升。

恒指收盤報26,521點，上升59點或0.22%；國指收盤報10,395點，上升36點或0.35%。另外，港股主板成交金額有956億多元，而沽空金額有146.5億元，沽空比率15.32%。至於升跌股數比例是847:754，日內漲幅超過10%的股票有36隻，而日內跌幅超過10%的股票有15隻。

大盤保持穩好狀態

逐步升近27000阻力關

走勢上，恒指連升第五日，保持短線穩好的狀態，但對於已逐步升近27,000阻力關口的情況，仍要繼續有所警惕，而25,600至26,000依然是恒指目前的承接區。以權重指數股來看，騰訊可以說是大盤時的護盤推動主力。一方面，地產股整體從去年第四季已累漲了不少，現水平再漲的空間會有限制；另一方面，中資金融股目前面對的不明朗因素仍多，尤其是內險股近期都進入了弱勢，因此，護盤以至推動的主力，相信將會落在騰訊身上。

騰訊有伸延升勢傾向

事實上，騰訊在去年10月尾見低251.4元後，呈現反覆回升的走勢，尤其是在12月環球股市劇烈波動的時候，其股價都能保持穩好狀態，窄幅橫盤在300至320元之間整固，預

示着有進一步伸延升勢的傾向。騰訊收盤報329元，估計有試衝330至350元重要阻力區的機會，但要注意的，其沽空比例已連續七日高企於20%以上，潛在沽壓有出現積累。

超跌股再獲資金青睞

另一方面，在大盤保持穩好的背景下，資金都比較積極的找機會，一些有消息或者是超跌了的，都成為了市場的焦點。發改委和能源局發佈通知，開展平價上網項目和低價上網試點項目建設，消息對光伏和風電股帶來刺激，其中，信義光能(0968)漲了8.96%，金風科技(2208)漲了5.49%。另外，在年初被資金清理超跌了的醫藥股，也出現了技術性回升反彈，其中，石藥(1093)漲了7.57%，中生製藥(1177)漲了11.61%。

(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

兩市震盪走低 新能源題材崛起

滬深兩市昨早盤指數小幅低開，隨後指數盤中延震盪態勢。光伏板塊早盤成為熱點，而周三活躍的汽車和家電板塊則出現回調，個別小幅分化。隨後避險情緒升溫，黃金股盤中再度走強，氫燃料電池板塊崛起。而後隨着在岸、離岸人民幣漲破6.80關口，民航板塊也有所拉升，但市場熱點板塊持續不強，賺錢效應仍舊一般。午後三大股指衝高後有所回落，券商板塊連續低位調整，上午衝高的光伏、5G板塊小幅回落，市場人氣稍顯不足。尾盤，滬指站上20日線之後再度回落，創業板指則繼續受到均線的壓制。截止收盤，滬指報2,535點，跌0.36%；深成指報7,428.61點，跌0.26%；創指報1,259點，跌0.28%。

創投概念股集體重挫

盤面上看，5G仍是王者。風電、光伏加速平價上網，光伏板塊爆發。創投概念股集體重挫。券商板塊整體低迷，尾盤出現跳

水。整體看，2,440點的反彈以來，金融股拉抬指數，隨後題材股展開輪動，表現還是相對穩健和健康的，而且成交也開始集中釋放，表明目前市場風險偏好逐步回升下，做多的意願以及賺錢的效應有可端倪。

短期結構性機會疊出

這種情況下，伴隨着降準的側面刺激，政策的托底，市場安全邊際提升，短期結構性機會疊出。但技術上短線看滬指上方仍面臨60日均線的壓制，反彈不會一蹴而就，短線市場料將震盪整固、繼續蓄勢。

股票分析

華晨中國具反彈空間



金利豐證券 研究部執行董事 黃德几

面對內地經濟出現下行壓力，內地汽車銷售自去年7月起下滑，弱勢未止，而去年全年計，內地汽車

銷量出現了逾20年來首次下滑。不過，發改委日前放風，表示內地將推出提振內需政策，當中包括出台促進汽車等熱點產品消費的措施，隨即刺激相關股份反彈。

於去年4月，內地政府宣佈放寬汽車業的外國擁有權限制，自2022年起完全解除中國乘用車市場有關汽車業之所有外國擁有權限制。德國寶馬去年10月宣佈，以290億元人民幣收購與華晨中國(1114)在內地的合營公司股權25%；交易完成後，德國寶馬佔有華晨寶馬的股權比例，將會由50%增至75%。集團計劃於收取所得款項淨額後，向其股東分派特別股息。有關交易的

股東特別大會，將會在本月18日進行決議。

受惠加強與德國寶馬合作

受消息拖累，華晨中國的股價隨即受到沽壓。然而，為協議內容之一，德國寶馬跟華晨中國，原本於2028年到期合資企業合同，將延長至2040年。另外，德國寶馬同意在中國引入新寶馬型號，包括X5型號及未來的BEV型號。德國寶馬將進一步提升遼寧瀋陽興廠房生產力，提升包括新能源車款，在內地廠房生產比例。隨着德國寶馬和華晨中國未來加強合作關係，加上在中國廠房生產的型號及數量，可節

證券分析

凱基證券

小米尋底期可考慮收集

最近幾家券商發佈報告，指出內地於去年第四季智能手機需求持續惡化，料2019年再迎來艱難的一年，相信小米(1810)亦難以提升市佔率，估計小米在內地智能手機單位銷售或呈下滑。因此，大幅下調小米的盈利預測和目標價格。

另一方面，小米已上市滿半年，是部分投資者及員工認購權禁售期屆滿可沽貨的日子。根據小米招股書，小米上市前共有9輪融資，其中8輪融資的認購價較最新收盤價折讓70%-90%。此外，員工認購權的認購價也有相若的折讓。

此外，小米將在近年急速增長的印度市場面對競爭，根據Counterpoint顯示，小米在印度的市場佔有率按季遞減，由2018年第1季的31%跌至2018年第3季的27%。受到一系列

負面消息的影響，小米股價近期承受重壓，跌至其11.10元的上市以來低位，技術走勢轉弱。

積極外擴成推動力

然而，由於小米積極的海外擴張戰略，近年非中國收入大幅增長，佔第3季度總營業額的44%。海外業務將繼續成為小米未來增長的主要推動力。此外，小米的物聯網和生活消費產品表現依然良好。小米2019年淨利潤有望實現20%-25%的增長。

在近期股價下跌後，小米目前估值為21倍2019預期市盈率，估值不高。此外，其董事長雷軍先生將進一步延長其持股鎖定期365天，亦可能有助於恢復部分投資者的信心。如果股價跌至10元附近，投資者可考慮收集。我們的目標價是12元或23倍的預期市盈率。

| AH股 差價表 | | | | | 1月10日收市價 | | | | | *停牌 |
|------------------------|--------------|---------|----------|----------|----------|--|--|--|--|-----|
| 人民幣兌換率0.86631 (16.00p) | | | | | | | | | | |
| 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) | 2.12 | 11.46 | 83.97 | | | | | | |
| 浙江世寶 | 1057(002703) | 1.11 | 4.66 | 79.36 | | | | | | |
| 京城機電股份 | 0187(600860) | 1.35 | 4.77 | 75.48 | | | | | | |
| 山東墨龍 | 0568(600240) | 1.28 | 4.32 | 74.33 | | | | | | |
| 東北電氣 | 0042(000585) | 0.67 | 2.08 | 72.09 | | | | | | |
| 中石化油服 | 1033(600871) | 0.63 | 1.86 | 70.66 | | | | | | |
| 中遠海發 | 2356(601868) | 0.84 | 2.40 | 69.68 | | | | | | |
| 南京新藥電子 | 0553(600775) | 2.89 | 8.22 | 69.54 | | | | | | |
| 天津創業環保 | 1065(600874) | 3.03 | 8.48 | 69.05 | | | | | | |
| 第一拖拉機股份 | 0038(601038) | 1.83 | 4.68 | 66.13 | | | | | | |
| 上海電氣 | 2727(601727) | 2.59 | 5.10 | 56.00 | | | | | | |
| 大連港 | 2880(601880) | 1.04 | 1.99 | 54.73 | | | | | | |
| 中船防務 | 0317(600685) | 5.38 | 10.23 | 54.44 | | | | | | |
| 重慶鋼鐵股份 | 1053(601005) | 1.14 | 2.02 | 51.11 | | | | | | |
| 大唐發電 | 0991(601991) | 1.86 | 3.19 | 49.49 | | | | | | |
| 東方電氣 | 1072(600875) | 4.93 | 8.38 | 49.03 | | | | | | |
| 中國中冶 | 1618(601618) | 1.92 | 3.04 | 45.29 | | | | | | |
| 山東新華製藥 | 0719(000758) | 3.79 | 5.82 | 43.97 | | | | | | |
| 四川成渝高速 | 0107(601107) | 2.40 | 3.70 | 43.81 | | | | | | |
| 中煤能源 | 1898(601898) | 3.12 | 4.78 | 43.45 | | | | | | |
| 鄭煤機 | 0564(601717) | 3.71 | 5.67 | 43.32 | | | | | | |
| 金風科技 | 2208(002202) | 7.11 | 10.73 | 42.60 | | | | | | |
| 中國石油股份 | 0857(601857) | 5.03 | 7.35 | 40.71 | | | | | | |
| 中國交通建設 | 1800(601800) | 7.69 | 11.14 | 40.20 | | | | | | |
| 中遠海控 | 1919(601919) | 3.18 | 4.56 | 39.59 | | | | | | |
| 中集集團 | 2039(000039) | 7.84 | 11.24 | 39.57 | | | | | | |
| 江西銅業股份 | 0358(600362) | 9.33 | 13.35 | 39.46 | | | | | | |
| 新華保險 | 1336(601336) | 27.65 | 39.15 | 38.82 | | | | | | |
| 中國中藥 | 2009(601992) | 2.43 | 3.44 | 38.80 | | | | | | |
| 上海石化 | 0338(600888) | 3.66 | 5.16 | 38.55 | | | | | | |
| 中國南方航空 | 1055(600029) | 5.06 | 7.10 | 38.26 | | | | | | |
| 中國鋁業 | 2600(601600) | 2.56 | 3.56 | 37.70 | | | | | | |
| 兗州煤業股份 | 1171(600188) | 6.28 | 8.61 | 36.81 | | | | | | |
| 北京北辰實業 | 0588(601588) | 2.12 | 2.88 | 36.23 | | | | | | |
| 華能國際電力 | 0902(600011) | 5.06 | 6.81 | 35.63 | | | | | | |
| 洛陽鉬業 | 3993(600393) | 2.91 | 3.80 | 33.66 | | | | | | |
| 中興通訊 | 0763(000063) | 15.42 | 20.07 | 33.44 | | | | | | |
| 晨鳴紙業 | 1812(000488) | 4.46 | 5.79 | 33.27 | | | | | | |
| 東江環保 | 0895(002672) | 8.92 | 11.52 | 32.92 | | | | | | |
| 廣汽集團 | 2238(601238) | 8.42 | 10.70 | 31.63 | | | | | | |
| 中國銀行 | 0921(000921) | 6.54 | 8.26 | 31.41 | | | | | | |
| 中海油田服務 | 2853(601808) | 6.75 | 8.51 | 31.29 | | | | | | |
| 華電國際電力 | 1071(600027) | 3.55 | 4.44 | 30.73 | | | | | | |
| 安徽皖通高速 | 0995(600012) | 4.63 | 5.75 | 30.24 | | | | | | |
| 白雲山 | 0874(600332) | 28.05 | 34.80 | 30.17 | | | | | | |
| 長城汽車 | 2333(601633) | 4.92 | 6.10 | 30.13 | | | | | | |
| 中聯重科 | 1157(000157) | 2.92 | 3.62 | 30.12 | | | | | | |
| 中遠海能 | 1138(600026) | 4.04 | 4.73 | 26.01 | | | | | | |
| 中國人壽 | 2628(601628) | 17.38 | 20.30 | 25.83 | | | | | | |
| 中國中車 | 1766(601766) | 7.83 | 9.04 | 24.96 | | | | | | |
| 中國國航 | 0753(601111) | 6.74 | 7.77 | 24.85 | | | | | | |
| 中信證券 | 6030(600030) | 14.62 | 16.80 | 24.61 | | | | | | |
| 中信銀行 | 0998(601998) | 4.73 | 5.42 | 24.40 | | | | | | |
| 海通證券 | 6837(600837) | 8.30 | 9.50 | 24.31 | | | | | | |
| 廣深鐵路股份 | 0525(601333) | 2.97 | 3.36 | 23.42 | | | | | | |
| 中國東方航空 | 0670(600115) | 4.43 | 4.93 | 22.16 | | | | | | |
| 中國太保 | 2601(601601) | 25.15 | 27.98 | 22.13 | | | | | | |
| 紫金礦業 | 2899(601899) | 2.82 | 3.07 | 20.42 | | | | | | |
| 深圳高速公路 | 0548(600548) | 8.61 | 9.16 | 18.57 | | | | | | |
| 民生銀行 | 1988(600016) | 5.50 | 5.74 | 16.99 | | | | | | |
| 比亞迪股份 | 1211(002594) | 47.05 | 48.85 | 16.56 | | | | | | |
| 中國銀行 | 3988(601988) | 3.42 | 3.44 | 15.83 | | | | | | |
| 中國神華 | 1088(601088) | 17.98 | 18.46 | 15.62 | | | | | | |
| 馬鞍山鋼鐵股份 | 0323(600808) | 3.45 | 3.49 | 14.36 | | | | | | |
| 恆星醫藥 | 2196(600196) | 22.15 | 22.40 | 14.34 | | | | | | |
| 農業銀行 | 1288(601288) | 3.48 | 3.51 | 14.11 | | | | | | |
| 青島啤酒股份 | 0168(600600) | 33.25 | 33.18 | 13.19 | | | | | | |
| 上海醫藥 | 2607(601607) | 16.54 | 16.40 | 12.63 | | | | | | |