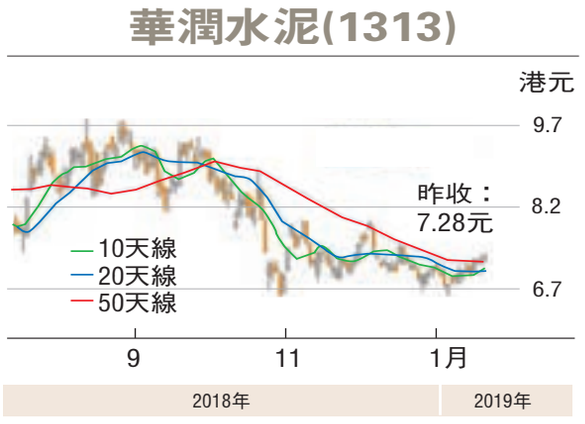
紅籌國企 窩輪 張怡

潤泥佳績支持助擴升勢



美股有運行，觀乎A股及港股昨日也以反覆向好為主。港股最多升361點，收報27,090點，升335點或1.25%，主板成交920億多元。港股升穿27,000大關，觀乎中資股亦紛紛借勢造好，尤其是醫藥股彈力較強，當中國藥控股(1099)更漲逾6%。

內地多個部委開腔指今年會大力減稅降費及投資基建，市場憧憬中央全方位出招谷經濟，加上人行降準實施，將釋出約7,500億元人民幣資金，消息對A股及港股都有正面的支持作用。受惠中央加大力度推動經濟發展，近期水泥建材股表現已見發力，在資金已逐步埋位下，相關板塊可續為投資者逢低建倉對象。

華潤水泥(1313)近期股價呈反覆向好勢頭，股價昨曾高見7.38元，升穿1個月高位阻力的7.35元，但隨即掉頭回落，一度低見7.2元，收報7.28元，倒升1仙或0.14%，表現無疑不算突出，但因連日企穩於10天及20天線之上，短期反覆後料仍有望擴大升勢。

潤泥主要市場位於廣東及廣西等需求較強的省份，地區優勢明顯。受惠水泥產品售價較高，目前華南廠房產能使用率超過100%。集團最近曾發盈喜，料去年度純利將按年顯著增加，主要因為年內集團產品售價上升使毛利率較高，而集團水泥產品於去年1月至11月的平均售價為375.2元，按年升28.8%。

預測市盈率料降至6倍

值得一提的是，潤泥截至去年9月底止首三季業績已顯示，營業額275.38億元，按年升35.4%。純利60.93億元，按年升約130%；每股盈利91仙。期內，綜合毛利為109.6億元，按年增長82%；綜合毛利率為39.8%，按年增長10.2個百分點。綜合毛利及毛利率增長主要由於集團的產品售價比去年同期較高所致。

此外，期內水泥、熟料及混凝土毛利率分別為42.9%、38.6%及24.9%，而去年同期則分別為30.8%、24.5%及26.5%。集團去年盈利可望勁增，其預測市盈率將降至約6倍，市賬率1.57倍，估值在同業中亦處於偏低水平。

公司消息方面，潤泥最近擬出售三間山西附屬公司的72%相關股權，以改善集團資源配置，聚焦華南核心業務地區，從而提升整體業績表現。有關股權最低投標價為兩億元人民幣，該股權及該股東貸款聯合轉讓總價，預計不低於25.84億元人民幣。趁股價走勢向好跟進，中線上望目標為52周高位的10.38元，惟失守1個月低位支持的6.6元則止蝕。

看好騰訊留意購輪13103

騰訊控股(0700)周四股價曾高見338元，創逾1個月高位，昨高見337.8也無以為繼，收報337元，升5.8元或1.75 %。若續看好騰訊後市表現，可留意騰訊中銀購輪(13103)。13103昨收0.132元，其於今年3月19日最後買賣，行使價為352.2元，兑換率為0.01，現時溢價8.43%，引伸波幅34%，實際槓桿10.4倍。

AH股 差價表 1月18日收市價 *停牌

人民幣兑換率0.86352 (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)	2.16	11.55	83.85
浙江世寶	1057(002703)	1.12	4.50	78.51
京城機電股份	0187(600860)	1.43	4.94	75.00
山東墨龍	0568(002490)	1.29	4.38	74.57
東北電氣	0042(000585)	0.67	2.09	72.32
中石化油服	1033(600871)	0.63	1.88	71.06
中遠海發	2866(601866)	0.87	2.42	68.96
天津創業環保	1065(600874)	3.06	8.36	68.39
南京熊貓電子	0553(600775)	2.77	7.41	67.72
第一拖拉機	0038(601038)	1.84	4.81	66.97
大連港	2880(601880)	1.01	1.96	55.50
上海電氣	2727(601727)	2.66	5.06	54.61
中船防務	0317(600685)	5.38	10.14	54.18
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.20	2.06	49.70
東方電氣	1072(600875)	5.14	8.49	47.72
大唐發電	0991(601991)	1.98	3.18	46.23
鄭煤機	0564(601717)	3.70	5.84	45.29
金風科技	2208(002202)	7.05	10.99	44.61
中國中冶	1618(601618)	1.96	3.05	44.51
山東新華製藥	0719(000756)	4.04	6.11	42.90
中煤能源	1898(601898)	3.29	4.84	41.30
中國石油股份	0857(601857)	5.05	7.35	40.67
上海石油化工	0338(600688)	3.58	5.21	40.66
四川成渝高速	0107(601107)	2.51	3.65	40.62
江西銅業股份	0358(600362)	9.46	13.61	39.98
中遠海控	1919(601919)	3.17	4.53	39.57
中國交通建設	1800(601800)	7.84	11.17	39.39
金隅集團	2009(601992)	2.54	3.58	38.73
華能國際電力	0902(600011)	4.93	6.91	38.39
中集集團	2039(000039)	8.25	11.44	37.73
新華保險	1336(601336)	30.25	40.95	36.21
東江環保	0895(002672)	8.41	11.29	35.68
中國南方航空	1055(600029)	5.47	7.24	34.76
北京北辰實業	0588(601588)	2.21	2.90	34.19
華電國際電力	1071(600027)	3.60	4.69	33.72
中國鋁業	2600(601600)	2.84	3.68	33.36
中興通訊	0763(000063)	15.46	19.98	33.18
洛陽鉬業	3993(603993)	3.04	3.92	33.03
兗州煤業股份	1171(600188)	7.11	9.12	32.68
晨鳴紙業	1812(000488)	4.64	5.95	32.66
廣汽集團	2238(601238)	8.29	10.26	30.23
安徽皖通高速	0995(600012)	4.72	5.77	29.36
中聯重科	1157(000157)	3.06	3.70	28.58
長城汽車	2333(601633)	5.20	6.20	27.58
白雲山	0874(600332)	30.80	36.71	27.55
中海油田服務	2883(601808)	7.30	8.68	27.38
海信家電	0921(000921)	7.15	8.42	26.67
中國中車	1766(601766)	7.67	8.97	26.16
中遠海能	1138(600026)	4.07	4.72	25.54
中信証券	6030(600030)	15.44	17.88	25.43
海通證券	6837(600837)	8.57	9.85	24.87
中信銀行	0998(601998)	4.87	5.55	24.23
中國人壽	2628(601628)	19.10	21.51	23.32
紫金礦業	2899(601899)	2.74	3.03	21.91
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.19	3.50	21.30
中國太保	2601(601601)	27.20	29.83	21.26
中國國航	0753(601111)	7.57	8.13	19.60
中國東方航空	0670(600115)	4.78	5.09	18.91
比亞迪股份	1211(002594)	44.05	46.82	18.76
青島啤酒股份	0168(600600)	34.60	36.19	17.44
深圳高速公路	0548(600548)	8.66	9.03	17.19
中國銀行	3988(601988)	3.47	3.56	15.83
中國神華	1088(601088)	18.66	19.01	15.24
民生銀行	1988(600016)	5.73	5.83	15.13
建設銀行	0939(601939)	6.63	6.64	13.78
農業銀行	1288(601288)	3.58	3.58	13.65
上海醫藥	2607(601607)	17.02	16.95	13.29
馬鞍山鋼鐵股份	0323(600808)	3.67	3.64	12.94
復星醫藥	2196(600196)	23.95	23.70	12.74
中國鐵建	1186(601186)	11.26	10.83	10.22
中國中鐵	0390(601390)	7.36	7.07	10.11
交通銀行	3328(601328)	6.39	5.98	7.73
工商銀行	1398(601398)	5.76	5.39	7.72
鞍鋼股份	0347(000898)	5.75	5.30	6.32
中國石油化工	0386(600028)	6.16	5.40	1.49
招商銀行	3968(600036)	31.00	27.10	1.22
濰柴動力	2338(000338)	9.45	8.23	0.85
江蘇寧滬高速	0177(600377)	11.48	9.97	0.57
中國平安	2318(601318)	71.85	59.92	−3.54
海螺水泥	0914(600585)	39.55	31.05	−9.99

板塊透視 耀才證券研究部分析員 黃澤航

政策面轉好 內地光伏行業漸回暖

去年，在補貼退坡、限制新增規模的「531」新政影響下，內地光伏行業景氣度明顯降溫。據光伏行業協會秘書長王勃華披露的數據顯示，2018年內地光伏新增裝機量超過43GW，同比下降18%，其中集中式約23GW，同比下降31%，分散式約20GW，同比增長5%。據國家能源局數據，2014年至2017年，內地光伏新增裝機量從10.56GW升至53.08GW，年均複合增速達70%。可見，去年內地光伏新增規模下滑明顯。

分項數據則顯示，行業發展情況好於「531」新政出台後當時的業內預期。其中，2018年內地多晶硅產量超過25GW，同比增長超過3.3%；硅片產量超過100吉瓦，同比增長19.1%；電池片產量87.2GW，同比增長21.1%；組件產量約85.7GW，同比增長14.3%。

好在去年末外需開始恢復，加上政策面轉好的預期日前落地，光伏行業正逐步回暖。近期，產業鏈上市公司股價更迎來了一輪明顯升勢。例如，今年以來，上游硅原料供應商隆基股份(601012.SH)股價漲近28%、中游組件產商信義光能(0968.HK)股價漲15%。

新政後 光伏企業加速拓海外

具體看，去年8月31日，歐盟決定對華太陽能板反傾銷和反補貼措施於9月3日到期後不再延長，為當時因內需陷入冰點的光伏企業帶來了曙光。數據顯示，去年內地光伏產品出口總額161.1億美元，是歐美「雙反」以來的最高水準，同比增長10.9%。尤其是「531」新政之後，內地光伏企業加速海外出口，主流企業60%至70%的市場轉移到海外。

而另一邊，推進「無補貼光伏示範項目」的建設工作方案亦在當時聽取意見，即便無補貼，產業仍然期盼，這些平價上網項目，能通過進一步逼降非技術成本，令光伏發電項目投資收益改善。實際上，國家能源局去年11月2日曾召開會議，強調光伏仍是國家重點支持的清潔能源，未來會得到更多支持，2022年前國家會持續提供補貼，2019年光伏行業相關政策則會加速出台。當時能源局這樣的表態令投資者有了一定積極的預期。

降非技術成本 改善投資收益

由於今年光伏指標政策還未出台，加之補貼基金缺口日益擴大，此前市場普遍預期的增量規模較低。但日前發改委、能源局下發《關於積極推進風電、光伏發電無補貼平價上網有關工作的通知》，其中包括在原有補貼建設的規模以外，允許非中央補貼項目不受年度建設規模限制，帶來了市場增量，將提高裝機預期規模，提振市場信心，而在土地利用及相關收費方面予以支持，則有助於降低非技術成本，令平價進程加快以及增加企業效益。

■去年末外需開始恢復，加上政策面轉好的預期日前落地，光伏行業正逐步回暖。 資料圖片

春節後需求料淡 年中進旺季

至於今年行情，王勃華秘書長進一步預計，2019年預計光伏新增裝機規模在35GW到45GW。光伏研究機構PV Infolink首席分析師林嫣容表示，2018年第四季度至今，國內光伏市場訂單火熱，但預計春節後將回歸冷淡，低谷可能持續到2019年4至5月，下半年才是需求旺季。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

港股透視

經濟數據集中出爐 後市受考驗

葉尚志
第一上海首席策略師

港股跌了一天昨又再回升，周四中小型內房股集體下跌的情況未有進一步惡化，相信是大盤得以保持穩定性的原因。恒指漲了超過300點，站到了27,000點關口以上來收盤。目前，恒指已反彈回升至過去三個多月的波幅範圍上限水平，相信市場有出現多空博弈的機會，但是在宏觀經濟未能確認出現好轉改善之前，恒指要一舉向上成功突破27,000點關口阻力，仍將有相當難度，而周一(20日)公佈的內地第四季GDP數據，估計將會對已彈高了的港股帶來考驗，宜多加注意。

恒指高開後出現震動，在盤中曾一度上升361點高見27,117點，幾隻護盤權重股如騰訊(0700)、中移動(0941)以及友邦保險(1299)等等，近期展現的強勢未有明顯走壞，大盤穩定性得以保持，而市場人氣也因此而有所保溫。恒指收盤報27,090點，上升335點或1.25%。國指收盤報10,637點，上升125點或1.19%。另外，港股主板成交金額有920億多元，而沽空金額有116.1億元，沽空比例12.61%。至於升跌股數比例是1,035：620，日內漲幅超過10%的股票有25隻，而日內跌幅超過10%的股票有25隻。

恒指連漲三周 氣氛好轉

走勢上，恒指連漲了有三周，在經歷了持續上推之後，市場氣氛也隨之而有所好轉過來了。而事實上，這是恒指在去年2月初、從歷史高位33,484點打下來之後，首次出現連升三周的行情。氣氛的回暖得來不易，但如果能夠進一步通過考驗、其持久性以及擴散性，相信將可獲得更好的提升。而內地第四季GDP數據、12月零售銷售以及工業產量數據，將於下周一(20日)集中公佈發放，估計情況對於已彈高了的港股，就正好帶來考驗，宜密切注視數據公佈後的市場反應。

中小型內房股在周四集體下跌後，情況未見有進一步惡化，兩隻焦點股陽光100中國(2608)和佳源國際(2768)，分別反彈29.77%和74.6%。另一方面，情況亦促使了資金更加地往大中型內房股集中，中國海外(0688)和華潤置地(1109)，分別漲了2.39%和2.29%，漲幅雖然不算很突出，但有延續向上挑戰新高的傾向。至於剛遭大股東配售股份的龍湖集團(0960)，也漲了1.55%至22.8元收盤，修復到了配股價22.7元以上。

(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

北上資金勁 A股上升動力足

兩市昨早盤高開，盤初在白酒、煤炭等板塊的帶領下，三大股指集體衝高，紛紛漲超1%，隨後由於強勢股回調，兩市小幅回落，之後鋼鐵等板塊再度上攻，市場人氣回暖，股指漲幅逐漸擴大，滬指逼近2,600點。從盤面來看，芬太尼、鋼鐵、石墨電極、白酒、有色等板塊漲幅居前，燃料電池、創投、5G等板塊跌幅居前。截止收盤，滬指報2,596點，漲幅1.42%，深成指報7,581點，漲幅1.49%；創指報1,270點，漲幅1.45%。滬指本周漲1.65%，深成指漲1.44%，創業板指漲0.63%。兩市成交3,266億元人民幣，量能較上日同期有所放大。北上資金昨日淨流入逾84億元人民幣，刷新2018年12月3日以來新高。

盤面上看，昨日一二線藍籌股成為上漲主力，其中消費和資源股貫穿全天漲勢；醫藥股漲勢強勁，多隻白馬股也有明顯漲幅。在「煤飛」多日後，有色板塊終於跟上漲勢，昨日有色鈷、鋰、石墨烯等多個細分板塊攜手發力上揚。鋼鐵股午後大漲，板塊領漲申萬行業。而多隻前期熱門個股則遭遇滑鐵盧。龍頭個股分佈的5G、創投、燃料電池、特高壓概念也都跌幅居前。

中線續佈局優質標的

整體看，本周市場呈現震盪反彈走勢，權重板塊發力，滬指站上60日均線，逼近2,600點，周K連續三周收陽。創業板指略弱於滬指。當前A股正處在第五輪牛熊周期末期，估值已見底，戰略上應保持樂觀。與全球各大股市橫向比較，A股吸引力更大，這一點從外資的態度可見一斑。操作上，中線繼續選擇優質標的進行佈局，而短線可繼續等待上軌線2,500點支撐位低吸。當前距離春節還有10個交易日，一般春節前10天內87%的概率有低點啟動點產生，因此當下還是積極佈局為宜。壓力方面，2,560-2,690屬於前期成交密集區，有壓力；支撐位方面，上軌線2,500點有強支撐。

證券 分析 凱基證券

恒地擁農地巨 最受惠東北發展

日前消息指新界東北發展將步入收地階段，並料於2023年將可有首批居民入伙。由於恒地(0012)於區地擁有大批農地，受惠程度高於同業。根據市場數據，於2018年，公司的銷售金額為184.5億元，涉及單位逾1,500個，展望今年，公司將有近4,900個單位可推售為業內最多，有助支持公司今年的銷售表現。

除今年的銷售表現有望跑贏同業外，於去年6月底，公司的土地儲備為2,440萬平方呎，同時亦有4,530萬平方呎的農地儲備，為業內最多，中長期看，料可受惠未來的農地發展，釋放更大價值。

重建項目將成另一亮點

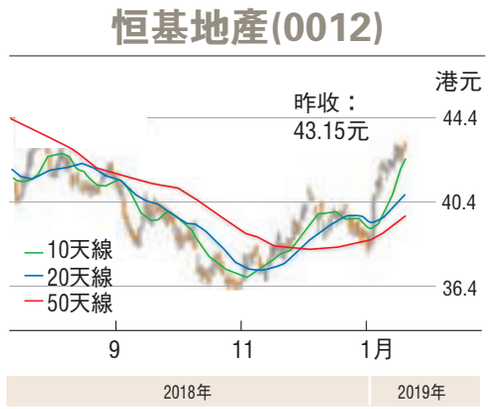
此外重建項目亦為公司另一亮點，公司擁有49個已購入全部或八成以上業權之市區舊樓重建項目，可於2019年或之後開售或出租，預計可提供的樓面面積合共約440萬平方呎。

收租物業收入方面，隨着位於中環砵甸乍街的零售物業「H Code」投入營運，以及北角電氣道的寫字樓物發展項目招租，加上位於尖沙咀中間道之銀座式商業項目有望於2019年落成，均有望進一步加強公司的收租業務收入。

同時，在內地方面，於上海市徐匯濱江發展區的兩幅商辦用地亦有望於2019及2020年分兩期建成。而坐落廣州市越秀區的海珠廣場站項目，亦有望於2019年年底落成。

兩地多個收租物業添財源

由於目前有近70%的收入來自物業發展，而物業租賃只佔近20%，隨着未來於內地及本港的多個收租物業貢獻盈利，將有助進一步分散收入來源及增長現金流。估值上，公司的預測市盈率為9.5倍，市賬率0.62倍，股息率則為4.08%，不過由於股價由月初低位已反彈逾10%，建議投資者宜先行觀望。



行業 分析 工銀國際研究部技術與硬件行業經理 宗佳穎

光學行業升級持續 更多新產品登場

光學行業龍頭大立光和舜宇光學早前公佈12月經營數據，反映需求疲軟和客戶庫存調整。信通院數據顯示，2018年12月，內地智能手機出貨量下降17%。我們預期2019年一季度出貨量將持續下降，主要受到季節性因素影響(一季度是傳統淡季)以及存貨調整持續。大立光表示，1月收入水平將維持跟2018年12月差不多，而2月將會更差。

光學仍是智能手機創新重點

光學仍是智能手機的創新重點，我們預期2019年將有更多升級。大立光的電話會議上，管理層表示今年將看到更多7P鏡頭和三攝出貨，同時也已經出貨屏下指紋、D感測鏡頭和前置小鏡頭。我們判斷三攝有望成為2019年安卓旗艦機的標配，雙攝將滲入中低端機型，尤其是安卓更積極採用三攝或多攝來進行差異化競爭。另外，隨着供應鏈和產能的升級，我們認為更多機型將配置D感測實現擴增實境，部分將於後置鏡頭導入TOF。

同時，軟件算法的提升使得硬件的紅利溢價期縮短，以雙攝為例，目前可以實現出貨兩個單獨的攝像頭模組，直接組成一個雙攝模組，降低了成本。要求供應商兼具軟硬件實力，並具有不斷創新的技術支撐。

看好擁成本技術優勢領頭羊

我們繼續看好光學板塊，偏好擁有成本優勢、技術領先和垂直整合優勢的行業領頭羊。