

紅籌國企 高輪

張怡

粵投走勢向好續看漲

粵海投資(0270)



美股隔晚因假期休市，惟外傳出美方擬展開程序引渡孟晚舟，市場擔憂華為事件影響中美貿易談判進展甚至中美關係，利淡昨日A股及港股投資氣氛。上證綜指退至2,580點報收，跌31點或1.18%，2,600關再度得而復失。至於港股最多跌341點，全日埋單計數則跌191點或0.7%，收報27,005點，主板成交縮減至841億多元。港股氣氛轉趨審慎，中資股也紛紛借勢調整，但觀乎資金有流入業務防守性較強股份跡象。

事實上，在昨日淡市中，中資啤酒股便見逆市向好，尤以華潤啤酒(0291)漲近2%較突出。此外，電力股的華能國電(0902)和華潤電力(0836)升逾1%，表現亦明顯跑贏大市。粵海投資(0270)昨也以全日高位的15.32元報收，升0.44元或2.96%，現價穩於多條主要平均線之上，平均線組合排列亦呈強。

獨家供水權帶來穩定收入

粵投持有東江水項目95%權益，持有三十年獨家供水權，粵港兩地政府已簽訂2018年至2020年定額合約，香港三年將支付144億元。由於集團2020年之前的供水收入具高透明度，而以港元付費可令業務表現不受匯率變動影響，相關因素都是其業務防守性較強之處。截至2018年9月底止首三季業績，粵投錄得收入99.51億元，按年增加9.4%；純利42.27億元，倒退14.9%，主要由於缺少去年同期收購粵海置地產生的一次性溢價收益12.13億元。

大和較早前發表的研究報告指出，粵投股價去年已上升45%，認為主要受惠加息環境，料2018年-2020年每股派息可按年增10%，重申「跑贏大市」評級，目標價由15.7元升至17元。大和表示，管理層相信公司派息比率上限為90%，由於預期公司去年派息比率僅65%-70%，而公司2018年-2020年預測可持續淨利率複合增長達到7%，該大行相信公司長遠能達到每股派息按年增長10%，預測2018年-2020年公司每年經營現金流達70億-90億元，相信有助帶動回報增長與美國十年期債息走勢同步。

另外，母公司去年八月份獲西江引水項目，將水引至東江以緩和珠三角缺水情況，工程料於2023-2024年完成，粵投認為西江的引水工程有助東江水供港協議的談判，有信心可再簽署另外30年的供水協議。粵投預測市盈率約20倍，市賬率2.49倍，論估值已不便宜，但其息率逾3%，論股息回穩仍具吸引。可考慮於15元附近部署收集，上望目標為上市以來高位的15.84元，惟失守100天線支持的14.44元則止蝕。

看好友邦可留意購輪16371

友邦保險(1299)昨逆市有勢，收報68.8元，升0.2元或0.29%。若繼續看好其後市表現，可留意友邦瑞信購輪(16371)。16371昨收0.114元，其於今年3月20日最後買賣，行售價為75.05元，兌換率為0.1，現時溢價10.74%，引伸波幅28.4%，實際槓桿15.1倍。

AH股 差價表

1月22日收市價 人民幣兌換率0.86775 (16:00pm)

Table with columns: Name, H Share (A股) Code, H Share Price (港幣), A Share Price (人民幣), and H/A Ratio (%). Lists various companies like 洛陽玻璃股份, 浙江世寶, etc.

股市 縱橫

韋君

接單理想 中國重汽逆市升

中國重汽(3808)



港股昨天藉華為事件升溫而借勢回吐，曾插至26,854，跌300多點，不過尾市跌幅收窄，27,000關失而復得，收報27,005，跌191點或0.7%，成交略減至841億多元。近月大市自低位反彈逾2,000點，屬健康調整，走勢上仍企於10天線之上，有利個股表現，裝備股表現硬淨，中國重汽(3808)昨天逆市上升，走勢強。

中國重汽主要從事重卡、中重卡、輕卡、客車等商用車及發動機、車橋、駕駛室等關鍵總成、零部件的製造及銷售，以及提供財務服務。截至去年6月30日止上半年，集團業績再次高於市場預期。上半年總收入按年增長26.3%，至336.24億元人民幣，下同，盈利23.64億元，按年增68.9%，所有業務的收入都錄得增長。上半年毛利率按年僅下降0.2個百分點，主要由於原材料成本上升。

按照匯總口徑，中國重汽集團去年全年銷售收入首次突破1,000億元；整車銷量首次突破30萬輛，按年增長14%；實現整車出口3.63萬輛，佔

據內地重卡出口總量的半壁江山，連續14年穩居內地行業出口首位。

集團在元月接單方面有好消息，在湖北麻城市更新換代首批新型渣土車決定全部選用中國重汽產品，目前已交付45台新型智能渣土車。一直以來，中國重汽渣土車在湖北省總體佔有率始終穩居榜首。此外，在近日舉辦的「中國重汽豪瀚N系列(天津區域)上市發佈會」上，27台豪瀚N系列產品順利交付的同時，現場再簽訂單50台。

擴基建 重卡車需求大

內地加快擴基建及計劃於2020年前取銷北方地區最多達100萬輛重卡，並由包括高等級國5標準柴油為燃料的現代卡車及清潔燃料車等取代，料可帶動替換需求。

中國重汽昨日由11.76元(港元，下同)低位回升上12.20元收市，升0.10元或0.83%，成交3,153萬元。現價預測市盈率(PE)9.2倍，息率5.78厘，

市賬率(PB)0.57倍。此股曾由52周高位23.15元急跌至10.30元始喘定反彈，期間基金大手回吐。從最近接單轉旺及國策推動基建、環保整治，重卡市場需求大，盈利前景看好。股價已企於多條平均線之上，不妨跟進，上望13.50元，跌穿11.60元止蝕。

港股 透視



葉尚志 第一上海首席策略師

1月22日。港股出現高位回吐的走勢，國際貨幣基金組織(IMF)調低了全球經濟增長預測，報道指美國已提出引渡孟晚舟的正式請求，都是影響港股表現的消息因素。恒指下跌有接近200點，仍險守27,000點關口來收盤，大市成交量減少至不足850億元，實質沽壓暫未見加劇。

目前，在恒指已累漲超過2,000點的情況下，加上宏觀經濟仍有待確認回好之前，如果恒指初步上衝至27,000點以上的話，相信就有出現階段性偏高情況的機會，迎來高位回吐行情是可以預見的。因此，操作建議要保持警惕性，可以考慮把握機會進行調倉部署，換碼到防守性股份來優化持股組合。恒指出現震動下行回吐的走勢，在盤中曾一度下跌342點低見26,855

幅超過10%的股票有13隻。

漲後回整機會仍大

以現時情況來看，27,000點以上，對於恒指來說，仍屬於階段性偏高的水平，不排除市場有高位回吐、漲後回整的機會，而26,000點至26,200點依然是目前的承接區間，恒指在回吐回整時宜守穩其上。

騰訊漲後回整可期

權重指數股方面，騰訊(0700)走了一波五連升後，終於在高位出現較大幅度的回震，股價下跌1.23%至335.8元收盤。國家廣播電總局公佈了第三批遊戲版號名單，但騰訊依然未見在名單上，估計消息成為了騰訊出現高位回吐的借口。然而，從去年10月尾的低位251.4元來算，騰訊的反彈幅度已超過有30%，出現漲後回吐整理也是可以預見的。

港股初現高位回吐

在港股已出現衝高、並且有進入到階段性偏高水平的情況下，資金有轉為防守的跡象。一些防守性股份如公用股和收租股，都出現了逆市上升的走勢。其中，中電(0002)漲了0.77%，華潤電力(0836)漲了1.31%，九龍倉置業(1997)漲了1.57%。

內房短期呈現見頂

另外，在上周四出現急滑的佳源國際(2768)，股價再跌22%後宣佈停牌，消息對內房股構成負面影響。兩隻內房指數股中國海外(0688)和華潤置地(1109)，分別下跌1.09%和1.96%，有形成短期頭部的走勢跡象，宜多加注意。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

投資 觀察

A股短線料呈反覆上落格局



曾永堅 協同博勤金融集團行政總裁

最低水平；當中，第四季增速回落至6.4%，創近10年季度新低。基於全球經濟放緩之勢漸明顯，加上，內地經濟信心低迷狀況未呈扭轉跡象，預料上半年經濟將繼續尋底，成為抑制A股短期表現的負面因素。

儘管當前中美貿易談判有令市場轉趨樂觀的發展，但預期全球經濟放緩之勢難免繼續拖累中國上半年外貿表現。國際貨幣基金組織(IMF)主席拉加德(Christine Lagarde)近日已於世界達沃斯論壇表示，全球經濟經歷兩年穩健增長後，目前正以較預期更快的速度放緩，同時風險也上升。

IMF早於拉加德講話前，近期亦發佈最新全球經濟前瞻，把今年全球經濟增長預估值調低0.2個百分點至3.5%，為最近3年來最慢的增速。除受中美貿易戰持續不休困擾外，IMF還提及歐洲需求放緩與金融市場震盪，皆削弱全球經濟增長動力。

環球經濟未許樂觀

在當前全球經濟形勢與今年未許樂觀的經濟前景之下，中國政府於保經濟增長的手段勢必落於促進內需活動方面。然而，去年12月全國社會消費品零售總額按年增長8.2%，儘管當月增速較11月回升0.1個百分點，但全年消費按年增長9%，較2017年的9.4%回落0.4個百分點，數據反映財政政策將勢必成為防經濟「墮崖」的主要工具。

中央勢加碼穩增長

事實上，國務院總理李克強近期已表明要加大內地基建投資，推出更大力度的減稅措施，激發市場活力來頂住下行壓力。當中，消費環節依然是中國經濟穩定器，發改委正制定刺激汽車、家電等消費政策。市場繼續憧憬中央勢將加碼推出更多保增長政策，將成為短期穩住A股的主要正面因素。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

三大股指全線挫次新股逆勢大漲

滬深兩市昨小幅低開後，一路震盪下行，滬指失守2,600點整數關口，創指一度大跌逾2%，午後避險情緒升溫，黃金概念股逆勢走強，但依舊不改市場下行格局，行業板塊跌多漲少，白酒概念股成下跌主力軍，三大股指全線受挫，截止收盤，滬指報2,580點，跌1.18%；深成指報7,517點，跌1.44%，創指報1,252點，跌1.77%。從盤面上看，僅鈦白粉、高送轉、交運設備服務板塊飄紅，白酒、石油、水泥板塊跌幅榜前列。兩市縮量成交2,786億元，較上日同期明顯收窄。北上資金今日淨流出近14億元，終結連續5日淨流入。

養雞板塊漲勢佳

盤面上看，次新股逆勢大漲，板塊易催生高送轉的特質吸引了不少資金入駐。養雞板塊整體漲勢不俗。鈦白粉等

部分化工細分板塊收益於漲價因素表現優異。其餘板塊多數錄得下跌，申萬行業全線飄綠，大消費板塊跌幅居前。券商股亦表現低迷，鋼鐵、油服、有色等板塊也都走勢較差。

反彈料還將持續

整體看，在當前市場資金流動性增強、板塊加速輪動以及政策積極性提升的背景中，市場反彈還將持續。考慮到上周以來市場板塊輪動較為突出，前期跌幅較大的板塊估值都在持續修復，短期市場運行有望延續「價值+成長」的風格特徵。從目前市場成交量來看，仍是存量博弈格局，當前市場熱點較為分散，難以形成聚集效應。表明反彈不會一蹴而就，過程仍有波折與反覆，從本周開始，上市公司年報披露拉開序幕，業績表現將是資金聚焦的主線之一。短線看，市場仍將蓄勢整固。

股市 領航

碧桂園服務盈利增長看好



黃敏碩 康證有限公司董事

人民銀行自月初起積極放水，加上內地城市續推因城施策，部分城市取消限售措施，且放寬首付貸審批程序及部分調控政策，令市場憧憬樓市政策及銀根均有鬆綁，促使內房股持續反彈。此外人民幣匯價回穩，除政府、央企及國企等公型機構外，其餘企業的社保，暫不用由稅務總局徵收，此舉指令企業開支減省的憂慮

暫時紓緩。筆者預期大型發展商銷售仍有望錄得正增長，旗下相關的物業管理股，以輕資產形式運作值得留意。碧桂園服務(6098)為碧桂園(2007)旗下物業管理服務供應商，亦有參與與社區及非業主增值服務，涵蓋住宅、商業物業、寫字樓、多功能綜合樓及其它公共設施。集團去年中期純利按年升133%，毛利率則由17年的34.4%，增加4.6個百分點至約39%。

行業仍具整合空間

由於內地物管行業仍屬高度分

散，仍具整合空間，故集團擬透過加強與各業務夥伴戰略合作，確保管理組合及收入來源多元化，能因應不同客戶需求制定相應服務供應，以提高營運效率，像於去年底以總代價逾6.8億元人民幣，收購5間從事物業管理的企業股權便是例子。

此外由於能受惠自動化及經濟規模帶動，管理層仍預期今年整體毛利率可維持穩定，盈利增長有望突破4成，前景看俏。至於集團估值較同業落後，已消

碧桂園服務(6098)



化完成配股集資淡消息，預料有條件補回下跌裂口，可考慮小注低吸。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)