

紅籌國企 高輪 張怡

半導體股受捧 華虹追落後



中美貿談進展仍傳遞不明朗信息，加上香港社會動盪情勢加劇，都影響投資者入市意慾。上證綜指昨收報2,910點，小升5點或0.16%。至於港股經過周二接近500點後，股指昨日依然未止瀉，收報26,324點，續跌248點或0.93%，主板成交稍減至744億多元。儘管港股沽壓持續，惟觀乎個別有業績支持的中資股淡市下的表現仍佳。

事實上，中芯國際(0981)昨日便一度走高至11元，逼近52周高位的11.06元，收報10.9元，仍升0.56元或5.42%。中芯日前公佈截至9月31日止第三季業績，純利1.15億美元，按季增5.2倍，按年增3.3倍。毛利率20.8%，較第二季的19.1%上升，中芯預期，第四季毛利率介乎23%至25%。據管理層表示，第三季度業績優於指引，因客戶庫存消化、產能利用率提高及先進光罩銷售增加。此外，中國區客戶增長強勁，營收佔比達60.5%，按季增10%。物聯網、智能家居帶動需求，消費電子領域營收按季增16%，預計四季度營收將保持成長態勢。

同屬半導體股的華虹半導體(1347)近日走勢則持續走疲，昨曾低見13.12元，短期似有下試52周低位的12.66元之勢，最後收報13.48元，收窄至跌0.12元或0.88%。華虹較早前公佈第三季業績，收入按年倒退0.92%至約2.38億美元，主要靠中國收入增長約8%，抵消其他地區下跌。按季計收入升近3.9%，毛利率為31%，雙雙符合集團指引，產能利用率按季亦有所提高。集團第四季指引為收入約2.42億美元，惟毛利率會降到介乎26%至28%。

無錫晶圓廠已投產添動力

據管理層表示，位於無錫的300毫米晶圓廠已經投產，其中兩個產品良品率達90%，該廠估計會在未來幾年帶來巨大發展機會，現階段重點是盡快讓其賺錢。集團總裁唐均君表示，上季產品售價受壓，晶片成本亦顯著上漲，惟產能利用率上升之際，大量政府補貼抵消了部分折舊成本。集團又預計，5G將令射頻和電源管理等半導體器件需求大增。

瑞信發表研究報告指，華虹第三季銷售及毛利率符合預期，銷售如期按季增4%，是受到嵌入式快閃記憶體和分立器件(Dicrete)業務帶動。雖然毛利率按季持平於31%，但新品圓廠的費用導致營運支出上升，亦令經營利潤率跌至14.2%。瑞信將其2019及2020年每股基本盈利預測調低至1.06元及0.95元，目標價由15元下調至14元，維持「中性」評級。趁股價尋底收集，博反彈目標為10天線的14.62元，惟失守13元支持則止蝕。

看淡騰訊留意沽輪11972

騰訊控股(0700)昨跌2.32%，成為跌市的主要沽壓來源。若看淡該股短期表現，可留意騰訊瑞銀沽輪(11972)。11972昨收報0.166元，其於明年2月9日最後買賣，行使價319.8元，兌換率為0.01，現時溢價5.19%，引伸波幅24.6%。

股市 縱橫

韋君

建滔板重上8元續看好

港股持續弱勢，昨天一度再跌368點至26,323，其後政府澄清有關宵禁消息為謠言，大市稍作反彈收報26,324，全日仍跌248點或0.93%，成交744.54億元。騰訊(0700)業績遜預期急跌2.3%拖累大市，不過手機概念股如舜宇(2382)、瑞聲科技(2018)逆市上升，帶動建滔積層板(1888)亦受捧，重上8元關，走勢向好。

建滔積層板主要生產覆銅面板，其用於生產印刷線路板，而印刷線路板則用於生產多種電子產品。集團連續14年穩居全球覆銅面板市場第一位，全球市場佔有率14%。為確保原料供應，集團自行生產玻璃沙、玻璃織布、漂白木漿紙、銅箔及環氧樹脂。所有生產設施均設於廣東省及江蘇省。

5G帶動覆銅面板需求

隨著5G商用逐漸擴大，基站的建設及智能產品的升級換代將帶動覆銅面板的需求，加上內地促進定電、汽車消費，均進一步提升覆銅面板的銷量。

建滔板截至6月30日止中期業績，營業額約76.31億元，按年下降21.2%；股東應佔盈利10.82億元，按年急跌39.2%；每股盈利35.1仙；派中期股息每股10仙。上半年盈利倒退，主要受期內覆銅面板平均單價下跌影響，以致月平均出貨量947萬平方米，與去年同期相若，但未扣除利息、稅項、折舊及攤銷前之利潤下跌45%，至12.375億元。

不過，下半年覆銅面板隨着內地

三大電訊公司加快5G商用，已直接帶動覆銅面板需求回穩。集團在廣東清遠市和韶關市，以及泰國的覆銅面板廠將於今年分階段增加產能，將推動覆銅面板進入新的增長周期。

建滔板曾由今年首季高位10.39元大幅下跌至7月低位5.15元，主要是反映上半年業績倒退的影響，整固後於10月逐步回穩，筆者在10月中推介時在7.34元水平，目標為8元。昨天升上8.02元收市，升0.18元或2.3%，成交4,408萬元。由於股價已企於20天、



50天、100天、250天線之上，10天線為8.08元，倘今天續企穩8元水平及突破10天線，可望進一步上試8.50元，投資者可候高獲利或短線跟進，跌穿7.60元止賺。

港股 透視



葉尚志 第一上海首席策略師

11月14日。港股未能扭轉弱勢持續下跌，恒指再跌了有接近250點，失守了26,500點關口，要注意盤面弱勢有進一步加劇的傾向。本地股的沽壓未減，其中，太古A(0019)再創52周新低，而港鐵(0066)和領展(0823)，都跌破了10月份的低位。

目前，港股仍處跌勢，短線交易的風險是增加了，建議在現時操作，以配置的角度來出發會比較合適，而對於股價已跌回到具有安全邊際的優質股，可以優先關注跟進。恒指繼續伸延跌勢，在盤中曾一度下跌368點低見26,204點，周內累跌幅度已超過1,300點，加上失守了26,500點支持關口，要注意盤面弱勢

盤面弱勢有加劇傾向

內跌幅超過10%的股票有34隻。

阿里將招股 資金面趨緊張

阿里巴巴在周二已通過了上市聆訊，初部招股文件亦已上載了。在快將招股的情況下，加上集資規模高達1,000億元，令到香港短期資金面有所緊張，一周和兩周的銀行拆息HIBOR，都拉升至3厘水平，估計情況對於已處於弱勢的港股，將也會構成進一步壓力。目前，由於港股未有扭轉跌勢，短線交易的風險是增加了，因此，在現時的操作上，還是建議以配置的角度來出發會比較合適，而對於股價已跌回到具有安全邊際的優質股，可以優先關注跟進。

調整7個月 騰訊低於330可吼

騰訊(0700)第三季業績表現弱於預

期，主要是受到廣告業務下跌的影響，但是網絡遊戲以及智能手機遊戲，分別按年增長有11%和25%，在遊戲這塊核心業務表現維持良好的支持下，對於已反覆調整了有七個月的騰訊來說，相信是可以給到一個底，也就是說，可以有一個安全邊際，如果以配置的角度來看，騰訊在330元以下是可以考慮的。

另外，受惠於阿里回歸上市的港交所(0388)、復甦題材保持完好的吉利汽車(0175)、以及將於下周四出三季報的美團-W(3690)，估計分別在240元、14.5元和90元以下，都是安全邊際開始浮現的位置水平，建議在操作時可以關注吸納配置的機會。

(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

滬深兩市延續低位窄幅震盪

滬深兩市昨日延續低位縮窄窄幅震盪走勢，這是滬指連續第三個交易日處於60日及20日均線的狹窄空間裡運行。由於昨日科技股表現強勁，指數層面上看，滬強深弱，收盤來看，上證指數收漲0.16%報2,910點，深證成指漲0.61%報9,747點，創業板指漲0.64%報1,693點，中證500指數漲幅為0.73%。兩市成交約3,900億元(人民幣，下同)，較前一交易日略有放大；北向資金昨日淨流入22.85億元，預計在11月26日之前，北向淨流入格局不變，這也是近期市場緩慢下跌中維持一定抵抗性的主要原因。

科技白馬挑戰新高

分行業來看，電子、計算機及建築材料、醫藥生物等領漲，科技、消費今年以來持續受資金青睞，近期部分龍頭科技白馬再創新高，建材主要受益於昨日政策層對基建項目資本金降位的利好刺激。銀行、紡服及休閒服務等跌幅居前。科创板延續近幾日的超跌反彈勢頭，板塊內個股多數飄紅。

消息面上，國家統計局上午召開國民經濟運行情況發佈，有關宏觀數據顯示經濟下行壓力大。從數據來看，生產、投資、消費等全面走低，10月份規模以上工業增加值同比增加4.7%，比上月回落1.1個百分點，社零數據同比增長7.2%，比上月回落0.6個百分點，全社會固定資產投資1-10月累計同比增速5.2%，比1月至9月增速回落0.2個百分點，以上普遍低於預期。從而可以決定政策層面，將

繼續加大逆周期調節力度，着力做好「六個穩」：穩就業、穩金融、穩外貿、穩外資、穩投資、穩預期工作，有利於市場信心的穩定。

聚焦中美貿談進展

回到市場層面，在經歷上週五和周一的兩根大陰線之後，市場對再融資政策鬆綁作出了一定的消化，後續主要聚焦中美貿易談判進展，有關關稅減免落地、政策在高物價背景下的謹慎寬鬆態度、MSCI納入權重正式生效過程中外資的持續配置等，同時，原來預計的主流機構業績考核期可能提前至11月完成，這對市場風格走勢也產生明顯影響。

總體上，指數層面上2,850-2,900點箱體下沿支撐強，但上行空間受壓；行業板塊上，由於投資、工業生產等數據下行對周類行業形成持續陰跌下壓；而個股若無明顯業績優勢和成長性，因特定股東的到期解禁持續陰跌，需重點迴避。策略上，合理控制、收斂、集中有效倉位，把握小幅震盪格局，聚焦硬科技、核心資產，逢低佈局。建議關注此類存量大博奕小波段的行情的時間窗口拉長至本月下旬。

股票 推介



黃德几 金利豐證券 研究部執行董事

TCL電子(1070)主要從事製造及銷售電視機，除了拓展中國市場，同時積極部署海外市場。今年

TCL 電子沽壓料減

上半年，集團在全球電視機整體銷售量再創新高，按年增長17.9%至1,553萬台；群智諮詢數據顯示，電視機出貨量市佔率達14.3%，位居全球前二。期內，海外市場TCL品牌電視機銷售量按年升49.8%至707萬台，佔總銷量45.6%；分部毛利率上升1個百分點至15.1%。

國策有望拉動家電需求

至於內地市場，TCL品牌電視機總銷量升6.9%至324萬台。隨着中央積極推動內需政策，國務院早前表示支持綠色智能產品以舊換新，

業績對辦 領展宜候調整吸

證券 分析

凱基證券

截至今年9月底止6個月，領展(0823)的收益及物業收入淨額分別按年增長8.2%及8.3%至53.32億元及40.71億元。期內每基金單位中期分派增長8.3%至141.47仙。另外，公司的投資物業組合之估值達至2,204.34億元。每基金單位資產淨值增長1.2%至90.58元。

目前公司的擁有126項香港物業及五項中國內地物業。本港方面，公司的大部分物業與公共屋邨相連，並享有穩定的客源。於今年9月底止，在本港的租用率維持於96.9%的水平，而整體物業組合的續租租金調整率維持於18.1%，不過則為2008財年以來首次低於20%。而平均每月租金，則由2019年3月31日的每平方呎68.0元上升至2019年9月30日的每平方呎69.6元。

公司旗下共約57,000個泊車位的停車場物業組合，繼續受惠市場供求失衡，不過，受近期有較多社會活動，令時租泊車收入減少，公司的停車場收益總額只增8.2%至9.89億元，而於今年9月底止，每個泊車位每月收入按年增長8.2%至2,929元。

中國業務方面，中國內地物業按價值計算佔物業組合的12.5%，於報告期內，中國內地物業組合錄得收益總額7.32億元及物業收入淨額5.78億元，分別按年增加49.4%及48.2%。當中零售物業組合的平均續租租金調整率持續高企，達31.5%。至於辦公室物業方面，租用率為95.1%，續租租金調整率則為13.5%。

淨負債比率續處偏低水平

未來，公司除繼續尋求提升資產機會，並以達到雙位數的投資回報為目標外，亦在在領展企業廣場設立中國內地總部，以集中管理持續擴展的中國內地物業組合，進一步加強內地的業務佈局。財務狀況方面，雖然其9月的淨負債比率由3月時的10.7%增至11.9%，不過繼續處於偏低水平。

此外，公司於6月時表示將回購最多6,000萬個基金單位，作為讓部分資金返還予基金單位持有人之計劃的其中一環，已於本財政年度上半年，公司回購約1,300萬個基金單位，在未有將繼續回購下，亦可為股價帶來一定支持作用。

另外，公司於明年1月起，亦將每基金單位由500減少至100，即每手金額由近4萬元減少至近8,000元，有助拓闊基金單位持有人基礎，對股價亦可起支持作用。公司的預期市盈率為28倍，市賬率0.9倍，股息率為3.6%，宜待調整部署。

Table with columns: AH股 差價表, 11月15日收市價, 人民幣兌換率 0.89638(16:00pm). Lists various stocks and their prices.