

紅籌國企 高輪

張怡

中銀香港(2388)



中銀調整期可伺機低吸

憧憬中央將採取更多刺激政策支持經濟發展，內地股市昨彈力轉強，上證綜指走高至2,934點收場，升25點或0.85%。至於這邊廂的港股更在大部分板塊造好推動下，成功突破27,000關，以全日高位的27,094點收市，升413點或1.55%，主板成交增至799億元。港股反彈勢頭延續，觀乎有表現的中資板塊或個股也告增多，尤其以消費、內銀、內險、藥業及水泥等類別股份表現較佳。

中銀香港(2388)於11月7日創出28.5元的逾1個月高位後，出現獲利回吐，並於上周四退至26.35元重獲承接，該股昨收27.1元，升0.35元或1.31%，現價雖已失守10天及20天線，惟50天線(27元)則失而復得，在技術走勢未見全面轉弱下，其調整仍不妨作為趁低建倉對象。中銀較早前公佈今年首九個月營運數據，集團提取減值準備前之淨經營收入按年上升7.4%至442.69億元。若計入外匯掉期合約的資金收入或成本，淨利息收入為321.75億元，按年增加10.5%，主要由淨息差擴闊及平均生息資產增長帶動。

期內，提取減值準備前的經營溢利按年增長7.3%至326億元；計入外匯掉期合約的資金收入或成本後的淨息差按年上升10個基點至1.7%。另外，淨服務費及佣金收入為84.43億元，較去年同期的高位下跌4.9%。今年首九個月，集團減值準備淨撥備為11.92億元，客戶貸款的信貸成本為0.11%，較去年全年微增1個基點。

首季業績表現預期

單計第三季，集團提取減值準備前之淨經營收入為151億元，按季上升3%。若計入外匯掉期合約的資金收入或成本，淨利息收入按季增加1.8%，其中淨息差按季上升1個基點至1.72%。提取減值準備前的經營溢利則為109.59億元，按季上升2.3%。中銀季績表現理想，不少大行紛紛加入唱好行列。事實上，匯豐於月初發表的研究報告便認為港銀股價價值顯現，該大行推薦的兩隻本地銀行之中，便包括中銀，給予「買入」評級，目標價為39.8元，看好的原因是因為其受惠同業拆息上升及香港樓市復甦。

就估值而言，中銀現價預測市盈率約8.6倍，市賬率1.11倍，在本地同業中仍處於偏低水平。此外，該股息率達5.42厘，論股息回報也具吸引。趁股價調整期收集，博反彈目標仍看1個月高位阻力的28.5元，惟失守近期低位支持的26.35元則止蝕。

看好港交所吸購輪22224

港交所(0388)昨收報251.8元，升6.8元或2.78%，為表現較突出的重磅藍籌股。若繼續看好該股後市表現，可留意港交所吸購輪(22224)。22224昨收0.077元，其於明年2月19日最後買賣，行使價265.2元，兌換率為0.01，現時溢價8.38%，引伸波幅24.9%，實際槓桿12.1倍。

股市縱橫

韋君

農行估值吸引 走勢轉強

承接周一顯著反彈，港股昨日更以全日高位27,094點收市，大升413點或1.55%，成交亦增至799億元。恒指重越二萬七，並收復百天線，增加了投資者的入市信心，在人行進一步放水及A股回升下，內銀股成為資金博反彈的對象之一，農業銀行(1288)昨升1.56%，升越10天、20天線，有進一步走強之勢。

農行為國有四大銀行之一，按管理層定下的下半年方略——農行將把數字化轉型作為第一經營戰略。農行在深耕出國留學金融業務上有新進展，最新消息是「出國留學金融服務中心」昨日揭牌成立，為留學家庭提供完備的海外求學金融規劃和一站式產品服務。

上月底公佈的第三季業績顯示，農行在推進「淨表計劃」持續取得進展，不良率續降。今年首季股東應佔淨利潤1,806.71億元(人民幣，下同)，按年增長5.28%，單計第三季，股東應佔淨利潤則為592.26億元，按年增長6.1%。今年首三

季的淨利息收入3,604.73億元，按年增1.42%；手續費及佣金淨收入698.57億元，按年升12.02%。截至9月底，不良貸款率為1.42%，較去年底下降0.17個百分點。

農行在8月初已獲銀保監及人行通知，同意該行在全國銀行間債券市場公開發行不超過1,200億元無固定期限資本債券，為農行發展壯大提供支持。在管理層方面，上周已收到銀保監會批覆，張青松於本月11日起出任農行行長。

預測PE不足5倍 息率近6厘

農行過去一個月在3.35元至3.15元(港元，下同)上落，近日隨大市反彈而回升，昨天升5仙或1.56%，收報3.26元，成交3.02億元。股價重上10天、20天線，並企於50天、100天線之上，上面阻力是250天線3.38元，較現價有3.7%幅度。農行第三季盈利增6.1%，優於三大行，而現價市盈率(PE)4.98倍、預測PE4.89倍；市賬率(PB)0.6

農業銀行(1288)



倍，PE及PB均低於建行(0939)、工行(1398)，而息率達5.9厘，反映估值吸引。投資者可順勢跟進，上望5周高位的3.68元，跌穿3.16元止蝕。

港股 透視



葉尚志 第一上海首席策略師

11月19日。港股延續反彈的行情，恒指再漲了有410多點，回企至27,000點水平，而大市成交量亦回升增加至接近800億元。香港銀行拆息開始回落，一周和兩周HIBOR，都從3厘以上分別回落至2.692%和2.575%，隨着阿里巴巴招股幾近完成，短期資金面緊張情況逐步獲得舒緩，相信是支持利好港股反彈的原因。

騰訊續領漲助強勢撐市

建議仍要保持謹慎態度

對於港股目前的回升，暫時維持以跌後反彈來看待，尤其是對於本地股的反彈回升，建議仍要保持謹慎態度，在本地不明朗因素未能消除之前，本地股要扭轉弱勢估計會有很大的難度。

根據統計處的最新公佈，經季節性調整後的香港失業率上升至3.1%，其中，餐飲服務業的失業率更是上升至6.1%。本地股包括香港地產股、銀行股、公用股以及房託股，佔恒指比重約有20%，因此，雖然對本地股的反彈仍有保留，但是其積弱對港股構成致命衝擊的可能性不大，以目前情況來看，估計更多的是帶來拖累影響、做成市場氣氛的影響。

在上周三發了季報的騰訊，股價一度下打後、近日都出現了明顯回升至336.6元收盤，是兩個月來的收盤新高。正如近日指出，在遊戲核心業

盤面上，權重股騰訊(0700)繼續領漲

再漲了2%跑贏大盤，另外，手機相關股和醫藥股表現最為突出，其中，瑞聲科技(2018)漲了6.1%，中生製藥(1177)漲了4.84%，都是漲幅居前的指數股。恒指連續反彈勢頭，並且以全日最高位27,094點來收盤，在上周累跌有1,300多點的情況下，加上短期資金面出現舒緩，都是利好港股做出跌後反彈的原因，但是否已成功扭轉弱勢，仍有待

驗證。

恒指收盤報27,094點，上升413點或1.54%；國指收盤報10,697點，上升140點或1.32%。另外，港股主板成交金額回升至799億多元，而沽空金額有118億元，沽空比例14.76%。至於升跌股數比例是1111:614，日內漲幅超過11%的股票有46隻，而日內跌幅超過10%的股票有29隻。

投資觀察

中央料推更多政策以求穩增長



曾永堅 協同博勤金融集團行政總裁

人民銀行周一作出逾四年來首次下調逆回購利率，引導市場憧憬內地減息，A股走高，上證綜合指數呈現兩連升，終盤於2,933點，上升24點或0.85%；深成指亦以全日最高水平作收，上升174點或1.8%；創業板指數終盤升46點或2.77%。滬深兩市成交增15%至4,183億元(人民幣，下同)。各板塊普遍走高，水泥板塊升逾3%；煤炭、房產、石油、鋼鐵升逾1%。

人行早前於公開市場連續十五天停止逆回購後，周一再推出1,800億元人民幣、期限為7天的逆回購操作，中標利率則由上次的2.55厘減至2.5厘，為逾4年來首次下調。

人行對上一次作逆回購操作為10月底，當時總額度300億元，但因同日有300億元逆回購到期，故當天實際未有向市場注入流動性。而周一因沒有逆回購到期，故此，人行此舉屬於向市場淨注資1,800億元。

冀減企業銀行借貸成本

此外，人行於本月內加碼推出中期借貸便利(MLF)，上周的MLF中標

利率更較前一次降0.05厘，意味未來將有更多寬鬆措施，目的在減低銀行資金成本來支持實體經濟。

基於公開市場逆回購資金屬商業銀行負債來源中的一部分，7天逆回購利率的降低，有助降低銀行的負債成本，引導20日報價的貸款市場報價利率(LPR)及實際貸款利率的進一步下行。

12月再降準概率較大

預計人行12月再度降準的概率較大，因為在這個時期降準可以向商業銀行補充長期流動性，從而改善銀行的流動性指標，緩解其信貸投放所面對的流動性約束。

隨着近期發佈的經濟數據偏弱，相信除貨幣政策外，中央政府將進一步推出更多財政政策，包括支持地方政府融資項目，來推動基建投資以加強穩增長力度。

然而，人行應不會有大規模的寬鬆貨幣政策行動，以防資金泛濫，導致樓市過熱或出現投機性活動。

(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

滬深三大股指保持高位震盪

滬深兩市昨日開盤漲跌不一，指數持續走高，中小創在遊戲板塊的爆發下單邊上行，滬指則受金融股拖累漲勢較弱。午後，三大股指保持高位震盪態勢，5G、手機產業鏈等部分科技股題材開始走高，滬指於尾盤衝破半年線桎梏。臨近收盤，指數再度走高。

盤面上，題材概念全線走強，兩市個股成普漲態勢，僅300餘股下跌，市場氛圍較好，成交量有所放大，賺錢效應較強。

截至收盤，滬指報2,934，漲0.85%；深成指報9,890點，漲1.80%；創指報1,729點，漲2.77%。兩市全天成交4,183億元(人民幣，下同)，較上日放量逾500億。北向資金全天淨流入25.25億元，為連續4日淨流入。

遊戲股掀漲停潮

盤面上看，遊戲板塊掀漲停潮，近15股漲停。周期股承接漲勢，水泥板塊表現亮眼。小金屬板塊同步大漲。5G、手機產業鏈

等科技題材午後發力。次新股全線回暖。醫療器械板塊持續活躍。整體看，周一上證50指數引領行情反彈，昨日無縫切換到中小創個股，所謂大票搭台小票唱戲，堪稱完美。當市場需要超強熱點題材來活躍市場氛圍時候，昨天就走出來一隻網絡遊戲題材，強度超強兼具板塊效應，偏暖的氛圍當中，無疑對後市進一步反彈創造良好環境。

宜把握板塊輪動

近期我們判斷指數股先抑後揚的走勢依舊不變，不排除有超預期的表現出現。接下來視量能釋放的變化和上方10日線壓力突破情況來加減倉操作，短期以資金流向的需要來尋找結構性機會，把握板塊輪動的節奏。

操作上，建議短線重點關注如5G、數字貨幣、國產軟件等前期活躍的科技題材，此類板塊由於彈性較好，反彈時空相對較大。中線仍可積極低吸大金融、大消費為代表的核心資產。

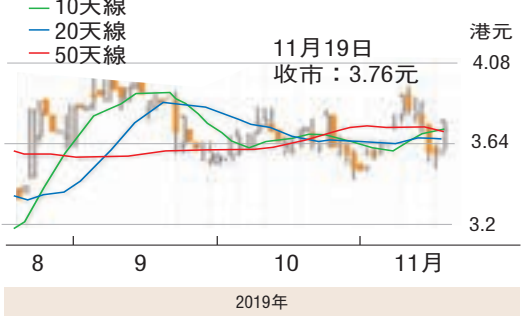
中國中藥有力維持優勢

已反映政策風險 前景看俏

由於集團積極拓展分銷渠道，使期內銷售費用激增，使動純利僅升13%至8.59億元。集團過去估值長期偏低，主因擔心市場開放競爭會令盈收大減，及監管當局可能需為逾170個中藥配方顆粒公式，定國家生產標準的政策所影響。惟集團近年伺機快速擴張，市佔率高達40%，自2011至2018年，營收由10.2億增至112.3億元，複合年增長率高達4成，盈利複合年增長率更高達54%，即使面對市場開放，有條件繼續維持優勢。

此外集團現價預測市盈率約8.6倍，已充分反映政策風險，前景看俏。建議可待股價回落至

中國中藥(0570)



3.65元(港元，下同)以下收集，目標價4.2元，跌穿3.45元止蝕。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

股市領航



黃敏碩 寶鉅證券董事及集團首席投資總監

全國中醫藥大會上月下旬於北京舉行，國家主席習近平強調要加快推進中醫現代化及產業化，堅持中西醫並重，推動中藥和西藥相互補充及協調發展，推動中藥事業和產業高質量發展。中國中藥(0570)主攻生產中藥配方顆粒，中成藥及中藥飲片，為中醫藥業龍頭，其上半年業績表現不俗，期內營收錄得逾69億元(人民幣，下同)，按年增長27%，純利8.59億元，上升13%，毛利率錄得60.4%，同比上升6.7個百分點。