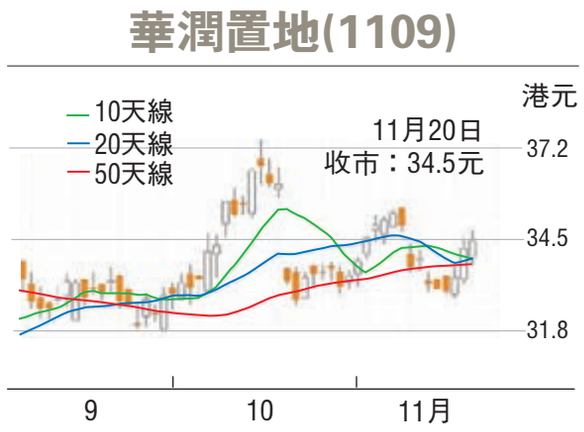
紅籌國企 窩輪 張怡

潤地營運數據佳 走勢轉好



中國周三強烈譴責美國參議院通過涉港議案，市場再度憂慮中美貿易談判可能遇到障礙，利淡市場氛圍。上證綜指退至2,911點，跌23點或0.78%。至於已連續三日反彈的港股也出現獲利回吐，最多跌289點，收報26,890點，仍跌204點或0.75%，主板成交則縮減至625億多元。港股出現調整壓力，觀乎大部分中資板塊或個股也紛紛借勢回調，但部分體育用品及網遊股逆市下的抗力仍佳。

至於內房股則互有升跌，當中龍頭的華潤置地(1109)和中國海外(0688)表現較突出。華潤置地昨曾高見34.8元，收報34.5元，升0.25元或0.73%，為同業中升幅較大的股份，現價亦企於多條重要平均線之上，在技術走勢保持向好勢頭下，料後市仍有力攀高。潤地日前公佈營運數據，10月份實現總合同銷售金額251.6億(人民幣，下同，銷售建築面積約134.25萬平方米，按年分別增長22.1%及29%。今年首十個月，累計總合同銷售金額2,005.3億元，涉及建築面積約1,089.85萬平方米，分別增長13.3%及11.9%。

10月份，潤地投資物業實現租金收入11.48億元，增長38.4%。今年累計投資物業租金收入100.5億元，增長30.1%。此外，集團10月份在寧波、北京和天津收購了五幅地塊，總樓面面積659,870平方米，應付土地出讓金44.68億元。集團整體營運數據優於預期，相信也是該股得以在10月中旬創出37.5元(港元，下同)上市高位的主要動力。不過，集團在「不缺錢」及股價創新高之時，突然宣佈向市場「抽水」則令投資者意外，也招致較明顯的沽壓。

近期配售料攤薄不大

潤地是以先舊後新方式配售2億股，相當於經擴大後股本2.8%，配售價每股33.65元，所得款項淨額為67.2億元，擬用作購置及開發與集團項目有關的土地，及集團一般營運資金用途。摩通發表報告對潤地配售感到有些意外，但就認為今次配股攤薄不大，故維持其「增持」評級，惟目標價降至43.5元，較現價尚有約26%的上升空間。摩通又指出，預期受本港社會事件以及人民幣貶值影響，消費力將傾向留在內地，令潤地旗下的商場有機會受惠，租金收入增長將跑贏同業。

就估值而言，潤地往績市盈率8.66倍，市賬率1.52倍，估值並不算貴。趁股價走勢向好跟進，上望目標仍看高位的37.5元，惟失守20天線支持的32.52元則宜止蝕。

看好美團留意購輪12390

美團點評-W(3690)昨逆市向好，收報97.3元，升1.35%。若繼續看好該股後市表現，可留意美團摩通購輪(12390)。12390昨收0.17元，其於明年5月28日最後買賣，行使價106.06元，現時溢價為17.74%，引伸波幅為41.8%，實際槓桿為5.1倍。

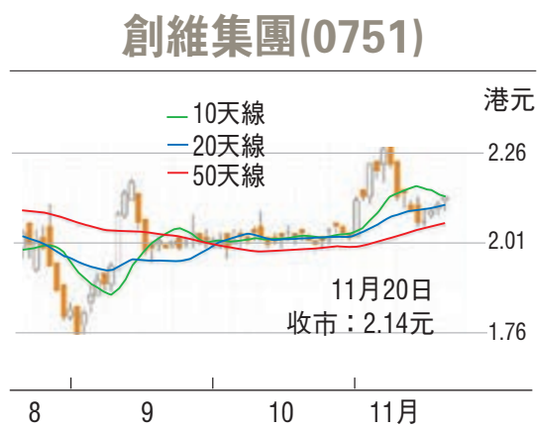
AH股 差價表 11月20日收市價

人民幣兌換率0.89834(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)	2.19	12.48	84.24
浙江世寶	1057(002703)	0.87	4.39	82.20
山東墨龍	0568(002490)	0.94	3.65	76.86
第一拖拉機	0038(601038)	1.63	6.19	76.34
京城機電股份	0187(600860)	1.36	4.99	75.52
東北電氣	0042(000585)	0.57	1.83	72.02
中遠海發	2866(601866)	0.87	2.46	68.23
南京熊貓電子	0553(600775)	3.55	9.55	66.61
中石化油服	1033(600871)	0.80	2.15	66.57
中船防務	0317(600685)	5.80	14.44	63.92
天津創業環保	1065(600874)	2.87	6.88	62.53
東方電氣	1072(600875)	4.12	8.61	57.01
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	0.88	1.79	55.84
大連港	2880(601880)	1.00	2.02	55.53
上海電氣	2727(601727)	2.43	4.64	52.95
山東新華製藥	0719(000756)	3.76	7.03	51.95
上海石油化工	0338(600688)	2.13	3.76	49.11
中遠海能	1138(600026)	3.26	5.70	48.62
海通證券	6837(600837)	8.11	13.85	47.40
中國人壽	2628(601628)	20.65	34.60	46.38
大唐發電	0991(601991)	1.46	2.40	45.35
中遠海控	1919(601919)	2.93	4.80	45.16
四川成渝高速	0107(601107)	2.32	3.79	45.01
中國中冶	1618(601618)	1.62	2.58	43.59
中煤能源	1898(601898)	3.04	4.67	41.52
江西銅業股份	0358(600362)	9.14	14.03	41.48
華能國際電力	0902(600011)	3.78	5.74	40.84
長城汽車	2333(601633)	6.24	9.46	40.74
中海油田服務	2883(601808)	10.80	16.26	40.33
中國石油股份	0857(601857)	3.71	5.52	39.62
金隅集團	2009(601992)	2.14	3.17	39.35
晨鳴紙業	1812(000488)	3.20	4.68	38.57
鄭煤機	0564(601717)	4.06	5.92	38.39
新華保險	1336(601336)	31.45	45.85	38.38
東江環保	0895(002672)	6.42	9.32	38.12
中信証券	6030(600030)	15.10	21.72	37.55
中興通訊	0763(000063)	21.90	31.36	37.26
海信家電	0921(000921)	7.33	10.36	36.44
中國鋁業	2600(601600)	2.37	3.31	35.68
中國交通建設	1800(601800)	6.03	8.37	35.28
白雲山	0874(600332)	24.50	33.98	35.23
中集集團	2039(000039)	6.96	9.54	34.46
兗州煤業股份	1171(600188)	6.76	9.14	33.56
中信銀行	0998(601998)	4.45	6.01	33.48
中國南方航空	1055(600029)	4.90	6.61	33.41
中國中車	1766(601766)	5.12	6.88	33.15
洛陽鉬業	3993(603993)	2.56	3.44	33.15
金風科技	2208(002202)	8.99	12.00	32.70
廣汽集團	2238(601238)	8.43	11.25	32.68
中國東方航空	0670(600115)	3.90	5.13	31.70
華電國際電力	1071(600027)	2.77	3.51	29.11
上海醫藥	2607(601607)	14.46	18.05	28.03
北京北辰實業	0588(601588)	2.42	3.02	28.01
廣深鐵路股份	0525(601333)	2.42	2.94	26.05
中國太保	2601(601601)	28.95	34.69	25.03
安徽皖通高速	0995(600012)	4.64	5.53	24.62
中國中鐵	0390(601390)	4.64	5.51	24.35
中國國航	0753(601111)	7.07	8.37	24.12
復星醫藥	2196(600196)	23.40	27.51	23.59
比亞迪股份	1211(002594)	37.85	43.10	21.11
中國神華	1088(601088)	15.16	17.23	20.96
中國鐵建	1186(601186)	8.30	9.32	20.00
中國銀行	3988(601988)	3.23	3.62	19.84
建設銀行	0939(601939)	6.40	7.11	19.14
農業銀行	1288(601288)	3.23	3.58	18.95
中國石油化工	0386(600028)	4.46	4.92	18.56
民生銀行	1988(600016)	5.56	6.08	17.85
鞍鋼股份	0347(000898)	2.75	2.97	16.82
交通銀行	3328(601328)	5.24	5.50	14.41
青島啤酒股份	0168(600600)	50.85	53.07	13.92
中聯重科	1157(000157)	5.85	6.06	13.28
江蘇寧滬高速	0177(600377)	10.48	10.62	11.35
工商銀行	1398(601398)	5.78	5.80	10.48
深圳高速公路	0548(600548)	10.60	10.51	9.40
中國平安	2318(601318)	91.85	88.05	6.29
濰柴動力	2338(000338)	13.40	12.78	5.81
招商銀行	3968(600036)	38.60	36.58	5.20
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.75	2.59	4.62
海螺水泥	0914(600585)	49.40	44.60	0.50

股市縱橫 韋君

「央視頻」上線 創維添動力



美股隔晚回落逾百點，已連升三日累漲770點的港股昨日順勢回調，收報26,890，跌204點或0.75%，成交縮減至625億元，沽售壓力不大，短期整固市料持續，50天線26,668成為支持。5G概念股續有表現，內地「央視頻」昨正式上線，與央視獨家合作的創維集團(0751)有正面影響，不妨順勢跟進。

創維集團是中國第四大電視機製造商，為最大彩色電視出口商。集團為主要4K電視製造商之外，亦為內地首家能生產OLED電視的製造商，2017年佔內地OLED電視市場份額達到46%，居行業首位。

在去年底，創維與央視4K頻道簽約合作，創維成為央視4K頻道獨家合作夥伴，共同挖掘4K價值、構建生態價值體系，助攻中國4K高清產業進入發展快車道。央視的「4K+5G+AI」戰略中，4K+AI有創維，5G有華為。

刺激4K+AI高清電視需求

昨日中央廣播電視總台「央視頻」5G新媒體平台正式上線，「央視頻」是基於「5G+4K/8K+AI」等新技術全新打造的綜合性視聽新媒體旗艦，在內地屬首個國家級5G新媒體平台。「央視頻」上線後，5G技術與4K、VR等超高清視頻結合，將會在視頻內容的採、編、播、傳等各個環節帶來革命性的變化。創維的4K高清電視猶如打了強心針，銷售前景大為樂觀。

事實上，工信部在提振消費措施中，包括改善4K電視供應鏈；目標4K電視用戶至2022年達到2億。創維今年上半年股東盈利1.81億元(人民幣，下同)，按年下跌19.2%。總收入122.3億元，按年倒退0.7%，其中內地電視銷售按年下降10.4%；海外電視銷售按年下滑24.0%。毛利率按年提升2.4個百分點至19.7%。

「央視頻」上線有利刺激第四季及未來一兩年4K高清電視銷售，有助股價進一步回升。

昨天逆市升0.94%，收報2.14元(港元，下同)，成交587萬元，已企於10天、20天、50天和100天之上，現價市盈率10.37倍，市賬率(PB)只有0.37倍，遠低於同業TCL電子(1070)的0.88倍，估值上升空間大，可望突破250天線2.16元阻力，上望2.50元水平，跌穿2.05元止蝕。

港股透視

年內優質股強者恒強

葉尚志
第一上海首席策略師

11月20日。港股反彈兩日後出現整理回壓，恒指回跌了有200多點，未能站穩在27,000點以上，而大市成交量又再縮減至僅有625億多元，似乎在市場彈過了之後，資金進一步追高的意慾是有所下降了，顯示總體謹慎氣氛未能散去。然而，隨着阿里巴巴完成招股，短期資金面緊張情況將可繼續獲得紓緩，相信有助於港股加強承接力。

在盤面穩定性未可確認恢復之前，市場以個股行情發展來運作，其中，李寧(2331)逆市上升逾5%，而即將出季報的美團-W(3690)，也漲了1.35%再次升近100元關口。恒指低開後出現震動整理，在盤中曾一度下跌290點低見26,804點，香港局勢相對有所緩和，本地股表現逆市靠穩，但是在人行宣佈下調貸款市場報價利率LPR後，中資金融股出現回吐，是令到大盤回整的主因。

恒指收盤報26,890點，下跌204點或0.75%；國指收盤報10,620點，下跌77點或0.72%。另外，港股主板成交金額縮減至625億多元，而沽空金額有101.2億元，沽空比例16.19%。至於升跌股數比例是664：984，日內漲幅超過10%的股票有45隻，而日內跌幅超過10%的股票有24隻。

市況總體穩定性有待確認

港股未能擺脫由上周開始展現的弱勢，總體穩定性仍有待確認恢復，中美貿易磋商進展、香港局勢的最新變化，依然是市場的關注重點，也是令到氣氛持續處於謹慎觀望狀態的原因。盤面上，本地股出現逆市靠穩，其中，新鴻基地產(0016)及信和置業(0083)，更是分別漲了0.09%和0.68%，但是除非香港局勢有進一步突破發展，不然的話，建議對本地股仍要保持謹慎態度。而在近期撐市的內銀股能否繼續保持強勢，近日從低位回升的騰訊(0700)能否保持穩好，都會是目前的觀察重點。

在現時的市場狀況下，對於股價已跌回到具有安全邊際的優質股，如近期點評過的吉利汽車(0175)、港交所(0388)、騰訊(0700)以及美團-W(3690)等等，建議可以繼續關注配置吸納的機會。

體育用品和物業管理股當旺

另一個操作方向，也可以對強勢股品種保持關注度，其中，體育用品股以及物業管理股，是在年內表現最強的品種，強者恒強，在前期資金已持續積累建立倉位後，除非基本面出現重大逆轉改變，否則的話，強勢股品種都將會處於易升難跌之局，對消息反應都會來得正面。受券商調升評級的消息刺激，李寧再漲了5.37%創收盤價新高。而正在籌劃分拆旗下物業管理公司上市的時代中國(1233)，股價在近日亦已創出了新高。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

投資觀察

憂中美關係再趨惡化 A股走疲

曾永堅
協同博勤金融集團
行政總裁

市場對中美關係轉趨惡化的憂慮再度泛起，困擾A股昨天表現。美國總統特朗普周二於白宮內閣會議表示，如果跟中國未能達成任何協議來結束中美貿易戰，美國將提高對中國進口產品的關稅，意味中美爭端將會升級。另一方面，繼美國眾議院後，參議院又通過《香港人權與民主法案》。按照美國國法程序，兩院將啟動「和解程序」，把香港人權法合二為一後，再提交特朗普簽署。

美干涉中國內政惹關注

中國外交部、港澳辦即時回應，對此表示強烈譴責和堅決反對。認為法案罔顧事實、混淆是非、違反公理，玩弄雙重標準，公然插手香港事務，干涉中國內政，嚴重違反國際法和國際關係基本準則。

截至執筆時，儘管特朗普未有就法案問題發表任何意見，但香港修例風波無疑成為中美角力的一大障礙。至於兩國的貿易談判方面，當前市場普遍認為首階段貿易協議癥結之處，在於兩國商討應否於首輪協議達成後便降低關稅，以及中國承諾購買多少美國農產品。

冀促實際貸款利率下行

事實上，中美關係再起變化的相關消息覆蓋人民銀行釋放出貨幣政策寬鬆訊號對A股的影響。人民銀行行長、國務院金融穩定發展委員會辦公室主任易綱，周二主持召開金融機構貨幣信貸形勢分析座談會，會議提到經濟下行壓力持續加大，要加強逆周期調節，發揮好貸款市場報價利率（LPR）對貸款利率的引導作用，促進實際貸款利率下行。

除人行負責人的表態外，人行繼周一意外重啟逆回購，進行1,800億元人民幣7天期逆回購操作，將利率下調5點子至2.5厘後，（屬人行時隔四年的行動），內地下調11月的貸款市場報價利率（LPR），1年期LPR報4.15%，較上月的4.2%下調5個基點，5年期LPR為4.8%，同樣下降5個基點，屬LPR報價機制改革以來首次下行。

(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

滬弱深強格局明顯 避險品種獲青睞

滬深三大股指昨日開盤漲跌不一，創業板在遊戲和雲計算的拉抬下，一度刷新7個月高點；但大金融板塊全線萎靡拖累走勢，滬指弱勢震盪。午後兩市單邊下行，盛天網絡炸板帶崩遊戲板塊士氣，創業板指翻綠並快速走低。

市場在經歷上日普漲後迅速回調，個股跌多漲少，題材概念萎靡，大盤總體情緒偏弱。

截至收盤，上證指數收跌0.78%報2,911點；深證成指跌0.82%報9,809點，創業板指跌0.54%報1,720點。兩市全天成交4,259億元(人民幣，下同)，量能無太大變化。北向資金小幅淨流入1.9億元，其中滬股通淨流出超8億。

稀土板塊震盪走高

盤面上看，避險品種重獲資金青睞，稀土板塊震盪走高。黃金股顯著回暖。種業股同樣午後走強。遊戲板塊沖高回落。大金融板塊全線走低，銀行股領跌。券商、期貨、保險股亦走勢疲軟。科技股熄火，前期強勢股紛紛補跌。此外電氣、燃氣、家電板塊也大多發揮欠佳。

整體看，目前從三大指數的表現來看，滬弱深強特徵明顯，創業板指數走勢和主板走勢差別較大，昨日創業板指數震盪上衝最高點1,745點，創出了本輪反彈的新高也突破了收斂三角形的下壓軌跡。創業板指數和主板不同步的節奏給我們提供了一種觀察視角，接下來可多關注創業板的走勢和機會。

後市需視量能釋放

短期震盪回落主要受到內在量能和信心不足掣肘，外在的不確定因素擾動，但目前仍屬於正常的走勢。後市表現需視量能釋放的變化和下方5日線得失情況來加減倉操作，短期以資金流向需要來尋找結構性機會。操作上，建議逢低關注近期回調到位的科技股、績優股和醫藥藍籌股，原則上不輕易追高。短線投資者可關注處於題材風口的雲遊戲概念機會。

證券分析 凱基證券

銷售達標可期 旭輝宜調整吸

於今年首10月，旭輝(0884)的合同銷售額為1,557.8億元(人民幣，下同)，同比升32.17%，亦完成全年銷售目標的82%，而單計10月份的合同銷售額為190.3億元，同比升76.2%。

公司表示，集團不會降低其利潤以實現更高的銷售增長，並有信心實現全年1,900-2,000億元的銷售目標，同時，公司亦預期2020年-2022年，合同銷售目標可有每年平均30%的增長。

土地儲備方面，於今年7月底，公司的土地儲備為6,300萬平方米，貨值達9,800億元，料足夠未來發展。當中一及二線城市佔近75%。

另外，公司亦冀以舊城改造及合作發展以充實土儲，目標30%至40%的土地來自非競拍方式取得，有望減低土地成本。

冀轉變成開發收租並舉

集團亦希望由純開發商，轉變成開發收租並舉，並將銷售收入的近10%以豐富投資物業組合，預期未來10年至20年集團的租金收入會逐步提升，長遠而言，目標是租金可佔營業收入的30%，有利進一步分散收入來源及增強現金流。

財務狀況方面，雖然公司的淨負債與股本比率由去年底的67.2%增加2.3%至69.5%。不過，公司表示冀未來負債比率可穩定在70%以下。至於公司的債務結構方面，外幣負債由2018年底的42%減少至今年6月的39%，同時一年內到期的負債佔總負債的18%，風險可控。

業績方面，於今年上半年，公司的收入為200億元，同比升8.9%，當中銷售物業收入佔近90%，不過股東應佔利潤為31.94億元按年跌6.6%。期內毛利率為29.6%，高於去年同期的23.6%。另外，公司亦冀未來三年的毛利率維持在25%-30%。

公司的預期市盈率為5.83倍，市賬率1.31倍，股息率為6.05%，宜待調整至5.6港元(昨收報5.81港元)部署。