

紅籌國企 高輪

張怡

龍源電力(0916)

龍源電力逆市穩可留意



美國總統特朗普將香港人權法案簽署成法，投資者擔心這可能打亂中美第一階段貿易協議，影響市場氛圍。上證綜指進一步跌穿2,900關，收報2,890點，跌19點或0.47%。至於港股昨日走勢也見疲弱，連日收跌60點或0.22%，收報26,894點，主板成交761億多元。大市投資氣氛轉淡，觀乎中資股轉以個別發展為主。

事實上，中國糧油(0606)獲民企提出溢價34%進行私有化，刺激股價搶高至4.09元報收，升0.92元或29%。此外，互聯網板塊續為昨日焦點所在，阿里巴巴(9988)下月獲納入恒指綜合指數，股價便再進賬5.59%，收報204元；而眾安在線(6060)收市亦升逾4%。龍源電力(0916)在昨日淡市之中見異動，早市曾搶高至4.42元，最後回順至4.29元報收，升7仙或1.66%，論表現仍跑贏大市，因股價仍低迷，本身估值也屬偏低，故不妨續加留意。

龍源電力較早前公佈成績表，截至2019年9月30日止九個月，集團收入199.55億元(人民幣，下同)，按年增長4.07%。其中，風電分部收入136.18億元，按年增長1.6%，火電分部收入57.76億元，按年增長5.31%，其他分部收入5.19億元，按年增長88.1%。歸屬公司權益持有人淨利潤35.11億元，按年下降12.53%。按合併報表口徑完成發電量3,659.72萬兆瓦時，按年增長0.38%。其中，風電發電量2,916.23萬兆瓦時，按年增長0.88%，火電發電量705.05萬兆瓦時，下降1.67%，其他可再生能源發電量38.44萬兆瓦時，比去年同期增長1.41%。

股價走低漸消化利淡消息

另外，集團10月份完成發電量405.34萬兆瓦時，按年減少0.75%。其中，風電增加2.43%；火電減少13.99%；其他可再生能源發電量減少20.08%。今年首十個月，累計完成發電量4,065.06萬兆瓦時，增加0.27%。受到業績表現未如理想影響，龍源電力近期股價以反覆走疲為主，曾造出4.05元(港元，下同)的1個月以來低位，該股走低料已漸消化市場利淡因素，將有利其後市展開反彈行情。

就估值而言，龍源電力預測市盈率約7.2倍，市賬率0.61倍，在同業中也處於偏低水平。可候股價逆市有勢跟進，博反彈目標為1個月高位阻力的4.6元，惟失守4.05元支持則止蝕。

看好友邦留意購輪26776

友邦保險(1299)昨逆市下亦見反覆偏穩，收報80.2元，升0.4元或0.5%，現價續企穩於多條重要平均線之上。若繼續看好該股後市表現，可留意友邦瑞信購輪(26776)。26776昨收0.187元，其於明年2月19日最後買賣，行使價86.93元，兌換率為0.1，現時溢價10.72%，引伸波幅27%，實際槓桿12.7倍。

AH股 差價表

11月28日收市價

人民幣兌換率 0.89823(16:00pm)

Table with 5 columns: Name, H Share Code, H Share Price, A Share Price, and H/A Premium. Lists various companies like 洛陽玻璃股份, 浙江世寶, etc.

股市縱橫

韋君

電商業務提升 恒安反彈可期

港股昨日受美涉港人權法案影響低開近200點，不過隨即反彈，並一度倒升，最後跌60點，收報26,894，成交761億多元，反映市場對涉港法案的短期影響不大。大市守穩10天線，有利短期走勢，藍籌消費股恒安國際(1044)走勢回升，可續留意。

恒安國際在內地生產和銷售一系列個人衛生產品，銷售100多款品種的婦女衛生巾、嬰兒紙尿褲和成人紙尿褲，以及紙品系列。集團在內地14個省、市擁有40餘家獨立法人公司，銷售和分銷網絡覆蓋全國。

恒安上半年營收107.77億元(人民幣，下同)，按年增長6.31%；盈利18.78億元，按年跌3.55%。每股盈利1.57元，中息1.11港元。毛利率37.3%，下跌2.3個百分點。收入來源之一的衛生巾業務，上半年銷

售下跌4.6%。

管理層早前向投資界介紹三季度業務表現，有利近期股價低位回升。據中金報告，今年三季度衛生巾收入降幅較上半年收窄，公司於6月至8月主動暫緩電商銷售，8月在包裝、規格上與線下進行區隔後重啟線上銷售，目前線上銷售與線下經銷商進貨都已趨於穩定。公司預計四季度衛生巾銷售情況將持續改善，但全年實現正增長仍有難度。中金預計，在渠道假貨和線上同質化競爭影響消除後，衛生巾明年銷售有望在今年低基數基礎上實現恢復性增長。

三季度紙巾收入增長良好

此外，管理層表示，三季度紙巾收入出現良好增長，主要由於高端

產品增長強勁。紙尿褲跌幅繼續收窄，主要由於電商和高端產品收入佔比提升，預計紙尿褲板塊收入增長有望最早於明年回正。

另一方面，恒安改革衛生巾業務帶來過度調整期，該業務將重新定位為女性護理業務，新產品系列包括化妝棉及卸妝棉將會在近期推出，面膜也將在下半年內推出，值得市場關注。

恒安在過去一個月由低位49.40元(港元，下同)回升，昨天受早市急跌低開51.2元後，迅即反彈上52.90元近高位收市，倒升0.20元，成交

恒安國際(1044)



5,470萬元。股價企於10天、20天、50天線水平，現價持續市盈率(PE)14.74倍，息率4.63厘。下月年結，恒安料有粉飾窗櫺效應，股價有望重上58元水平，可伺機收集，跌穿51.5元止蝕。

港股透視



葉尚志 第一上海首席策略師

11月28日。港股出現低開後修復的走勢，繼續震動整理的行情，恒指跌了有60點，仍受制於27,000點關口以下，未可打破中短期反覆震盪的運行格局。市場總體謹慎觀察的氣氛依然濃厚，資金繼續以追捧熱點股為主，而在阿里巴巴-SW(9988)表現持續突出搶眼下，也對於互聯網龍頭如騰訊(0700)和美團-W(3690)構成示範帶動作用。

另一方面，中國糧油(0606)復牌大漲有接近30%，中糧集團提出私有化是刺激消息。恒指在期指結算日出現震動整理的行情，低開190點以26,764點開盤後，出現反彈修復，阿里巴巴持續掛牌後的升勢，對市場人氣有保溫作用，但對於盤面整體仍未見有全面的擴散拉動。

私有化題材有重燃機會

恒指收盤報26,894點，下跌60點或0.22%；國指收盤報10,562點，下跌58點或0.54%。另外，港股主板成交金額有761億多元，而沽空金額有95.5億元，沽空比例12.54%。至於升跌股數比例是666:994，日內

漲幅超過10%的股票有31隻，而日內跌幅超過10%的股票有36隻。

阿里走高發揮示範作用

阿里巴巴-SW在港掛牌交易第三日，表現依然突出搶眼，再漲了5.59%至204元收盤，成交金額持續高企有接近84億元，佔大市總成交有11%，估計情況對其他的互聯網巨頭有帶動示範作用。

事實上，要成為互聯網巨頭，其核心業務維持良好增長是必須的，如阿里的電商業務、美團的餐飲外賣業務，以及騰訊的遊戲業務，都是已經能夠做到獨當一面的了。而在核心業務的基石支持下，收入來源將可以獲得保證，而用戶流量和黏性也將可以確定，這些都是進一步推進整體新業務、可以建立自己互聯網生態圈的首要條件。

阿里健康連日放量上衝

另一方面，市場對阿里系股票也增加了關注度，其中，在周二收盤後發了業績的阿里健康(0241)，股價連續第二日出現放量上衝，再漲了6.17%至9.12元收盤創六個多月新高，成交金額亦增加配合至有4.3億元。截至9月30日止的中期虧損、從去年同期9,000萬元人民幣收窄至760萬元，估計業績開始進入扭虧反轉的階段。

事實上，受益於醫藥電商平台以及消費醫療業務的快速成長，阿里健康在期內的收入同比增長了有1.19倍至41.17億元人民幣，而經營現金流量淨額亦持續提升至有4.76億元人民幣。

(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

市場極度縮量 交投清淡

滬深兩市昨日盤初低開高走，隨後持續下行。最終上證指數收於2,890，下跌0.47%，成交1,226億元(人民幣，下同)；深證成指收於9,622，下跌0.27%，成交1,952億元；創業板指收於1,674，下跌0.04%，科創板上漲1.21%。從盤面上看，申萬一級行業漲多漲少，市場情緒低迷，賺錢效應偏差。

個股漲跌家數比約為1:2，其中非ST漲停25家，跌停7家；行業板塊方面，公用事業，農牧飼漁和醫藥製造領漲，化肥行業，專用設備和化纖行業居前；概念板塊中，鈦白粉，無線耳機和全息技術等主題活躍；資金上，北向資金淨流入36.03億元，其中滬股通淨流入17.52億元，而深股通淨流入為18.50億元。

權重及周期股領跌大盤

行業板塊方面，可以看出在無重大行情出現的情形下，權重及周期股帶動整個大盤持續走低，保險，有色金屬，鋼鐵行業和工藝商品領跌，而銀行地產等權重板塊也都有所下跌。相較之下，概念板塊中則顯得更為活躍，其中得無線耳機近日持續火爆，昨日繼續上漲1.48%，3日漲幅高達6.50%，除了利好消息方面的刺激之外也是對於前幾日活躍趨勢的超跌反彈延續；總的來說，活躍資金依舊處於零散的小範圍熱點炒作，而這也更加凸顯出了整體市場的低迷情緒。

股票 推介



黃德几 金利豐證券 研究部執行董事

醫思醫療(2138)提供多元化的醫療服務，提供包括醫學美容、牙醫，以及多種專科服務、全科診所等。截至今年9月底止中期業績，

周末前或加大調整幅度

近期盤面確實可以用無聊來形容，而且還是在外資持續流入的背景下依舊縮量陰跌，尤其昨天指數在午後小碎步般一波一波調整，而市場依舊沒有心跳，畢竟調整幅度不大感覺不痛不癢，這種陰跌也是大部分散戶最容易忍受的行情類型，不過今日就是周五，如果有擔心周末利空信息而採取賣出避險的投資者在流動性不強的市場中容易引發負反饋的自我強化而使調整幅度加大，如果此前忍受陰跌的投資者心態不穩加入拋售行列則更會強化這種短期趨勢。

不少機構今年把考核節點挪到了11月，相信用過本周的尾部風險時點，後續整體環境會有所趨暖，不過外圍依舊是最大的不確定性，這一點從昨天A股和港股大相逕庭的走勢中可見一斑。

短期券商、錯殺科技股和周期板塊性價比再度提升，而向低位調倉過程中長期滯漲的個別消費股和房地產後周期品種的機構關注度明顯上升，大金融仍可作為底倉。

證券 分析

凱基證券

小米股價下行空間有限

小米(1810)公佈第3季度業績，收入按年升5.5%至536.6億元(人民幣，下同)，符合市場預期；經調整淨利潤按年升20.3%，至34.7億元，優於市場預期。第3季智能手機收入為322.7億元，按年下跌7.8%。銷量為3,210萬部，減少2.7%。在內地的手機平均售價按年上升4.6%；境外則按年下跌4.1%。毛利率由第2季的8.1%增長至第3季的9%。

小米近期在內地手機市場份額不斷下滑。IDC數據顯示，小米第3季在內地手機的市佔率9.8%，而華為市佔率達42%，反映在華為的激烈競爭下，小米的首要任務是保持利潤率而不是市場份額。小米表示，2020年是5G普及的第一年，小米擬發佈10款以上5G手機。

IoT與生活消費產品收入維持高增長，第3季收入升44.4%至156億元。智能電視第三季全球出貨量為310萬台，按年增長59.8%，仍為內地電視龍頭。小米第三季互聯網服務收入53億元，按年增長12.3%。其中，廣告業務收入29億元，下滑9%。

境外市場續保迅速增長

小米境外市場繼續保持迅速增長，第3季收入增長至261億元，按年增長17.2%。來自境外市場的收入佔小米總收入的48.7%。其中，小米的智能手機在印度連續九個季度保持出貨量第一。此外，小米第三季度按智能手機出貨量計，在西歐排名第四名，出貨量同比增长90.9%。

總體而言，小米第三季度業績參差。投資者將重點關注其未來5G智能手機的銷售業績。另一方面，小米的預期市盈率為16倍，估值不高。

此外，小米之前推出120億元(港元，下同)巨額股份回購計劃，於約9元水平積極回購。預期小米股價短期下行空間有限。預計交易區間為8.40元-9.50元。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

醫思醫療內地客戶貢獻惹憧憬

集團的銷售額10.65億元，按年增加18.3%，期內的每月銷售額均錄得同比增長。期內，總收入按年升28.1%至11.19億元，純利升1.7%至1.98億元。

醫療服務的收入錄得顯著升幅，上半年分部收入升1.02倍至3.24億元，佔總收入的29%。另外，美學醫療服務收入升8.1%至4.63億元，佔總收入的41.1%。

今年9月底，包括集團在香港的兩家旗艦店，以及內地的七家診所內，集團共經營56家診所及服務中心，所佔樓面面積共約287,000平方呎，在香港、內地和澳門共有

97名全職專職註冊醫生，涉及19醫療專科服務。截至今年9月底止六個月，合共71,207名客戶最少購買集團一項服務或產品。期內，醫療客戶數目按年增加75%至46,277。

積極佈局大灣區一線城市

隨着內地人均收入增加，對優質醫療服務的需求增加，造就龐大商機。高鐵西九龍站和港珠澳大橋先後在去年通車，縮短往返粵港之間的交通時間，集團積極在大灣區內一線城市作部署。期內，內地客戶貢獻的收入佔總收入的39%。

另外，今年10月，集團與德視

佳(1846)訂立備忘錄，計劃在香港成立合資公司，發展眼科服務及相關業務；合資公司擬各自持有50%和50%的權益；雙方建議合營企業應在香港經營眼科診所或服務中心，並於廣州和深圳開展合作。

走勢上，10月10日跌至4.6元止跌回升，目前於長方形通道反覆上落，STC%K線回落到接近%D線，MACD牛差距離有收窄；宜候低5.2元吸納，反彈阻力6.1元，不跌穿4.8元續持有。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)