紅籌國企 窩輪 張怡

軟件股熱炒 中軟看高一線

中國軟件(0354)

中美將簽署首階段貿易協議，但傳出美國仍會對中國商品的關稅繼續保留，則利淡市場氛圍。上證綜指收報3,090點，跌17點或0.54%。至於港股走勢仍反覆，早市最多升87點，其後市況倒跌最多跌266點，收報28,774點，跌112點或0.39%，主板成交仍達1,004億多元。在昨日淡市之中，中資股續以個別發展為主，尤以軟件、科網和晶片等股份表現較突出。事實上，獲麥格理唱好的金山軟件(3888)便走高至24.1元報收，升2.4元或11.06%，造出52周新高。

同屬軟件股的中國軟件(0354)昨隨金山軟件造好，收報4.91元，升0.17元或3.59%，見1個月高位，亦持續企於多條重要平均線之上。中軟為內地解決方案開發商及供應商之一，服務對象為政府機構及其有關通訊科技服務供應商，亦提供資訊科技諮詢及培訓服務、資訊科技外包服務及獨立銷售之軟件產品。

夥拍華為有助業務拓展

中軟主要客戶包括匯豐(0005)、微軟、平保（2318）、騰訊(0700)、阿里巴巴(9988)、百度、中移動（0941）、中電信（0728）、交通銀行（3328）等，為技術服務與解決方案業務收入帶來穩健增長。集團較早前成為華為鯤鵬夥伴，共同為各行各業提供基於鯤鵬處理器的IT基礎設施及國產化軟件應用，最近又宣佈與華為、重慶市經濟和信息化委員會等合作，構建「華為（重慶）人工智能創新中心」。

業績方面，中軟2019上半年盈利錄得3.63 億元(人民幣，下同)，按年升1.1%；每股盈利14.64 分，不派中期息。整體毛利增長12.7%至15.67 億元，毛利率下跌0.6 個百分點至28.3%。期內服務性收入增長15.2%至54.93 億元，前五大客戶的服務性收入佔該業務收入72.3%。業績保持平穩增長勢頭。

中軟往績市盈率約14.6倍，市賬率1.78 倍，相比金山軟件往績市盈率72.99倍，市賬率2.23倍，仍有偏低感。在股價已然破位下，料短期有力挑戰52 周高位的5.28元(港元，下同)，宜以失守20 天線支持的4.55元則止蝕位。

看好小米留意購輪19017

小米集團(1810)昨以全日高位的12.26元報收，升0.58元或4.97%，造出逾1個月以來高位，在股價逆市有勢下，料後市有力挑戰12.68元的52周高位。若繼續看好該股後市表現，可留意小米摩通購輪(19017)。19017昨收0.25元，其於今年9月24日最後買賣，行使價12.88元，現時溢價15.25%，引伸波幅36.5%，實際槓桿4.9倍。

此證仍為價外輪(5.06%價外)，但因有較長的期限可供買賣，現時數據也屬合理，加上交投又為同類股證中最暢旺者，故不失為看好正股的兼顧對象。

AH股 差價表 1月15日收市價

人民幣兌換率0.88549(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)	2.81	15.40	83.84
浙江世寶	1057(002703)	0.95	5.08	83.44
京城機電股份	0187(600860)	1.48	6.04	78.30
第一拖拉機	0038(601038)	1.75	6.89	77.51
山東墨龍	0568(002490)	1.02	3.83	76.42
東北電氣	0042(000585)	0.56	2.01	75.33
中遠海發	2866(601866)	0.93	2.53	67.45
中船防務	0317(600685)	5.92	15.39	65.94
天津創業環保	1065(600874)	2.94	7.46	65.10
中石化油服	1033(600871)	0.94	2.32	64.12
大連港	2880(601880)	0.95	2.01	58.15
東方電氣	1072(600875)	4.82	9.36	54.40
上海電氣	2727(601727)	2.61	5.04	54.14
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	0.94	1.81	54.01
山東新華製藥	0719(000756)	3.93	7.53	53.79
南京熊貓電子	0553(600775)	5.34	9.98	52.62
上海石油化工	0338(600688)	2.29	4.02	49.56
中遠海能	1138(600026)	3.80	6.53	48.47
四川成渝高速	0107(601107)	2.39	4.02	47.36
海通證券	6837(600837)	9.09	15.29	47.36
大唐發電	0991(601991)	1.47	2.42	46.21
中國中冶	1618(601618)	1.70	2.79	46.05
中煤能源	1898(601898)	3.04	4.88	44.84
中國人壽	2628(601628)	22.35	34.80	43.13
鄭煤機	0564(601717)	4.48	6.93	42.76
江西銅業股份	0358(600362)	10.76	16.50	42.26
中遠海控	1919(601919)	3.27	4.97	41.74
長城汽車	2333(601633)	5.79	8.80	41.74
金隅集團	2009(601992)	2.39	3.62	41.54
兗州煤業股份	1171(600188)	6.81	10.27	41.28
中海油田服務	2883(601808)	12.40	18.59	40.94
中國石油股份	0857(601857)	3.94	5.87	40.57
新華保險	1336(601336)	34.30	50.70	40.09
東江環保	0895(002672)	6.65	9.69	39.23
中國交通建設	1800(601800)	6.17	8.86	38.34
晨鳴紙業	1812(000488)	3.75	5.37	38.16
中信証券	6030(600030)	17.88	25.32	37.47
華能國際電力	0902(600011)	3.97	5.60	37.23
中興通訊	0763(000063)	27.05	36.92	35.12
白雲山	0874(600332)	26.30	35.30	34.03
海信家電	0921(000921)	9.50	12.71	33.81
中國南方航空	1055(600029)	5.38	7.15	33.37
金風科技	2208(002202)	9.38	12.44	33.23
中信銀行	0998(601998)	4.57	6.03	32.89
中國東方航空	0670(600115)	4.33	5.66	32.26
中國鋁業	2600(601600)	2.68	3.50	32.20
北京北辰實業	0588(601588)	2.54	3.27	31.22
洛陽鉬業	3993(603993)	3.58	4.56	30.48
廣深鐵路股份	0525(601333)	2.45	3.10	30.02
華電國際電力	1071(600027)	2.88	3.63	29.75
中集集團	2039(000039)	7.83	9.79	29.18
中國太保	2601(601601)	30.75	38.44	29.17
廣汽集團	2238(601238)	9.76	12.08	28.46
中國中鐵	0390(601390)	4.84	5.84	26.61
中國中車	1766(601766)	5.88	7.07	26.36
中國國航	0753(601111)	7.88	9.43	26.01
安徽皖通高速	0995(600012)	4.95	5.90	25.71
上海醫藥	2607(601607)	15.50	18.47	25.69
紫金礦業	2899(601899)	3.93	4.60	24.35
比亞迪股份	1211(002594)	45.75	53.31	24.01
中國鐵建	1186(601186)	8.70	10.02	23.12
中國神華	1088(601088)	15.68	17.83	22.13
復星醫藥	2196(600196)	23.75	26.68	21.18
中國銀行	3988(601988)	3.31	3.67	20.14
農業銀行	1288(601288)	3.34	3.65	18.97
中國石油化工	0386(600028)	4.67	5.09	18.76
民生銀行	1988(600016)	5.95	6.32	16.64
建設銀行	0939(601939)	6.73	7.14	16.54
江蘇寧滬高速	0177(600377)	11.02	11.59	15.81
鞍鋼股份	0347(000898)	3.13	3.26	14.98
青島啤酒股份	0168(600600)	49.15	50.50	13.82
交通銀行	3328(601328)	5.48	5.62	13.66
深圳高速公路	0548(600548)	11.02	11.15	12.48
工商銀行	1398(601398)	5.90	5.88	11.15
中聯重科	1157(000157)	6.79	6.58	8.63
馬鞍山鋼鐵股份	0323(600808)	3.13	3.02	8.23
招商銀行	3968(600036)	40.65	38.12	5.57
濰柴動力	2338(000338)	15.72	14.67	5.11
海螺水泥	0914(600585)	57.40	52.49	3.17
中國平安	2318(601318)	95.20	85.81	1.76

股市縱橫 韋君

配售反高潮 錦欣買得過

錦欣生殖(1951)

美國研究進一步限制對華為供貨，中美貿易關係憂慮重燃，港股借勢回吐，恒指昨天高開後倒跌112點或0.39%，收28,774點。金融股普遍下跌，軟件股逆市急升，部分半新股表現出色。其中，遭股東以折讓價配售股份的錦欣生殖（1951）不跌反升，值得留意。

錦欣昨天開市前有一宗6,650萬股以每股10.68元非自動對盤上板，涉資逾7.1億元，相信是股東配售套現，每股作價較前收市價11.16元折讓4.3%。集團於去年6月以每股8.54元上市，主要從事輔助生殖服務，是港股中唯一一間從事輔助生殖服務的公司。旗下機構包括成都西囡婦科醫院、深圳中山泌尿外科醫院及美國HRC Fertility三大輔助生殖技術中心。去年在中國輔助生殖服務市場中排名第三，進行了20,958個體外受精（IVE)取卵周期，市場份額約3.1%；在中國非國有輔助生殖服務機構中排名第一。

在內地，輔助生殖技術受到嚴格監管，現時政府只向三級醫院發放IVE牌照，在全國498間三級醫院中，只有38間私營醫院具有可施行體外受精牌照。集團去年上半年收益7.91億元（人民幣，下同），按年大幅增加92.1%；純利1.7億元，按年勁升152%。經調整純利則按年升102.1%。成都及深圳分部收入增長強勁，分別按年升23%和25%；美國HRC收入則按年升15%。首三季度初診患者的數量按年增長18%。

內地市場潛在發展空間大

錦欣通過收購管理美國HRC Medical的HRC Managment，為國際患者提供高價值輔助生殖服務。至於內地市場，潛在空間亦很大，估計內地輔助生殖市場的規模由2018至2023年的年均複合增長率約14.5%，到2023年將達到496億元。

集團計劃今年上半年在老撾建設新的人工受孕中心，並在下半年開始營運。管理層重申，在內地的收購策略會聚焦在一線及強二線城市，預期首個收購會在今明兩年內進行；而美國的併購目標則是上游機構，以完善整個價值鏈。

集團有清晰收購策略，在老撾新建人工受孕中心；加上經營效率提升，盈利穩固增長。股價昨早跌至10.96元（港元，下同）獲承接，最高見12.16元，收12.02元，升7.71%；成交高達1.22億股，涉資13.54億元。走勢上，已重越10天及20天線（11.2及11.3元），有機會挑戰前高位15.3元，跌破10元止蝕。

港股透視

有向30000關進發機會

葉尚志
第一上海首席策略師

1月15日。港股繼續回整的行情，但是總體穩好的狀態發展未有受到破壞，恒指下跌了有110多點，仍企於28,500點初步支持位以上，而大市成交量連續第四日達到千億元水平，資金持續流入的勢頭未改，對後市可以維持正面積極的看法態度。

盤面上，領漲火車頭如騰訊(0700)、美團點評-W(3690)、阿里巴巴-SW(9988)、港交所(0388)以及中國平安(2318)，表現有點分化，但總體向好趨勢依然完好。

而5G設備半導體股繼續表現出較強的突破伸延力，其中，中興通訊(0763)和中芯國際(0981)，都出現逆市走高的行情。

恒指繼續回整連跌第二日，在盤中曾一度下跌266點低見28,619點，市場仍見有趁高先鎖定倉位的動作，但是在領漲火車頭保持向好趨勢的情況下，加上大市成交量持續高企，相信大盤仍在伸延穩好發展的傾向。

恒指收盤報28,774點，下跌112點或0.38%；國指收盤報11,295點，下跌60點或0.52%。另外，港股主板成交金額有1,004億多元，而沽空金額有126.5億元，沽空比例12.59%。至於升跌股數比例是805：893，日內漲幅超過10%的股票有30隻，而日內跌幅超過10%的股票有32隻。

連續四日成交超過千億元

目前，資金流入的勢頭未改，大市成交量已連續四日、每日都超過了1,000億元。以此來看，恒指過去四日的最低位28,504點(本月10日的盤中低點)，可以看作為本輪資金流入的起點。因此，28,500點是恒指現時的初步支持位，守穩其上，總體穩好狀態仍有繼續伸延傾向，短期有進一步試高朝30,000點進發的機會。

領漲火車頭表現分化，雅虎名下基金Altaba減持阿里巴巴-SW股份，其股價借勢出現升後回吐，下跌1.25%至220.8元收盤，建議可以關注強勢回整時的吸納機會。另外，港交所和美團點評-W，都在伸延強勢，分別逆市上升0.79%及1.6%。

5G設備半導體股突破力仍強

5G設備半導體股繼續表現出較強的突破伸延力，其中，已成功量產14nm芯片的中芯國際，消息指已取代台積電成為華為海思的供應商，刺激股價放量漲了5.57%再創52周新高。國產替代、自主研發，相信依然是未來發展的大趨勢，加上5G的穩步推進，物聯網以及人工智能的提升，對芯片的需求也是愈益增加的，建議可以繼續關注跟進。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

投資觀察

觀望中美首階段貿協 A股走疲

曾永堅
協同博勤金融集團
行政總裁

市場一直聚焦的中美首階段貿易協議的內容，當中對中國的益處較市場預期為低，而於中美達到第二階段貿易協議前，美國將維持對中國商品的關稅，相關消息令A股昨天表現疲弱，上證綜合指數終盤下跌0.54%，於3,090點作收，失守3,100關卡；深成指數終盤失幅收窄至0.15%；創業板指數倒升0.09%。

基於股市觀望氣氛較濃，滬水深兩市總成交金額為6,111億元(人民幣，下同)，按日減少12.9%。人民銀行昨天表示，為對沖稅期高峰、現金投放等因素的影響，維護春節前銀行體系流動性合理充裕，今日進行1年期3,000億元中期借貸便利（MLF）操作，中標利率持平3.25%。此外，同日開展1,000億元14天期逆回購中標利率持平2.65%，結束逆回購連停15日的趨勢。

本月LPR有望下調

市場擔心本月貸款市場報價利率（LPR）下調機會較微，當前維穩跨春節流動性為人行首要目標，所以短期內下調MLF利率的必要性並不大，但在人行降準利好影響下，即便MLF利率未變，本月LPR也有望下調。

基於人行未有釋放出進一步寬鬆貨幣政策的消息，地產股受此消息影響而下跌，萬科A（深000002）下跌2.9%，新城控股（滬601155）下跌2.2%，金地集團（滬600383）跌1.8%，保利地產（滬600048）跌1.4%，金科股份（深000656）走低1%。

半導體板塊續炒高

半導體板塊此前急升三天，昨天回吐後繼續炒高，太極實業（滬600667）、揚傑科技（深300373）、華天科技（深002185）及富瀚微（深300613）漲停，韋爾股份（滬603501）升6.4%，三安光電（滬600703）升6%。國家知識產權局表示，去年共收到集成電路佈圖設計登記申請8,319件，同比增87.7%，集成電路佈圖設計發證6,614件，同比增長73.4%。**(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

滬指短期迎來低吸機會

A股昨日震盪走低，科技股午後回暖。早盤兩市低開，開盤後指數一度走強，但隨後震盪回落，創指一度跌超1%，農業板塊回調。午後，三大指數低位盤整，市場題材概念全線萎靡，板塊活躍程度下降，隨後，創指在半導體等題材股的帶動下翻紅，滬指跌幅收窄，臨近盤尾，指數維持震盪態勢，總體上，兩市個股跌多漲少，市場人氣低迷，賺錢效應較差。截至收盤，滬指報3,090點，跌0.54%；深成指報10,972.32點，跌0.15%；創指報1,924.24點，漲0.09%。兩市成交逾6,000億元(人民幣，下同)，較上日縮量近千億。北向資金連續10日淨流入，不過滬股通則呈現淨流出態勢。

超清視頻概念續走強

預盈預增概念依舊活躍。超清視頻概念繼續走強。數字貨幣概念大漲。國產芯片概念午後崛起。近期收評當中我們提及年報業績線，縱觀近期公佈年報業績預披露的市場表現來看，業績超預期的個股市場紛紛給予較好的溢價空間，市場追逐業績的熱情也越來越強。但其中也不乏有一些業績預警的個股，雷區越來越多。這樣的結構性年報行情中，還是要擦亮眼睛，鍛煉基本功，抓個股業績預增機會。

技術面存在調整壓力

總體來看，市場震盪調整，在短期出現連續拉升之後，技術面上存在調整壓力，尤其是創業板指數。不過，市場中長期趨勢仍然向好，短期市場調整是再度上車的較好時機。操作上應該避免追漲殺跌，可以沿着景氣度回升的角度逢低關注5G後周期等有望通過業績的確定性釋放而進一步上漲的強勢板塊，以及傳媒、新能源汽車中上游產業鏈等年內有望迎來業績拐點的板塊。

證券分析 凱基證券

毛利率高於同業 永升可候低吸

近期物管股表現優於大市，主要由於市場憧憬內房銷售回穩，以及行業仍處於增長期所帶動，而永升生活(1995)股價周二亦創新高，技術上亦持續於多條平均線之上。

永升生活的項目定位中高端市場，佈局以一二線城市為主。目前公司來自旭輝集團(0884)的收入佔約58.5%，而來自第三方物業發展商則佔41.5%，並以包乾制為主要收入來源，佔98.9%。

於2019年，旭輝集團的累計合同銷售2,006億元人民幣，同比升31.97%，銷售面積亦增25.77%至1,203.5萬平方米，此外，公司亦估計，於2020年旭輝集團開發並在永升生活管理的總建築面積可達2,390萬平方米，同比升近30%，料可繼續為永升未來的收入提供支持。

而於去年6月底，公司的在管建築面積為4,900萬平方米，同比升21.8%，為逾22.8萬個家庭提供服務。而簽約面積亦由2018年底的6,560萬平方米增加31.4%至8,620萬平方米，料可鎖定未來的增長。於物業管理服務收入中，住宅物業佔比63.4%，而非住宅物業為36.6%。

未來覆蓋範圍擴至逾百城

事實上，公司的非住宅物業佔比已較去年同期的27%明顯上升。此外，公司亦旨在通過管理更多的非住宅物業（如醫院、展覽中心及工業園區）抓住服務社會化的順風機遇，使在管物業組合多樣化。公司料通過該等戰略，旨在未來五年將其地理覆蓋範圍擴展到至少100個城市，料可為未來增長帶來更大支持。於去年上半年，公司的股東應佔溢利同比升120%，而毛利率亦近30%，表現高於同業平均。

估值上，公司預測市盈率43.8倍，市賬率約8.4倍，股息率0.6%，建議投資者調整部署。