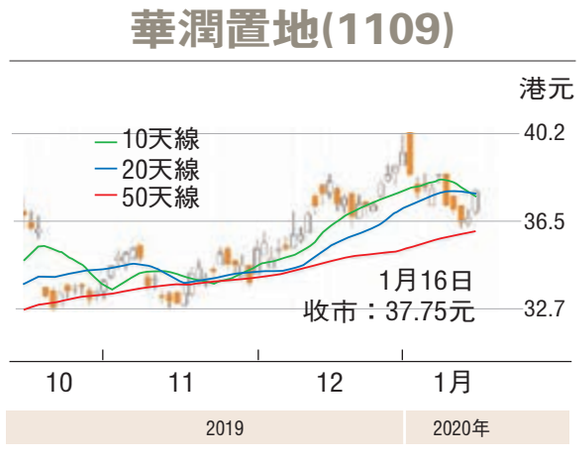
紅籌國企 窩輪 張怡

內房買意盛 潤地勢攀高



中美簽署首階段貿易協議，對昨日A股及港股刺激頗為有限，投資者傾向借好消息先行獲利回吐，致令兩地股市表現都頗見波動。上證綜指回順至3,074點完場，跌16點或0.52%。至於這邊廂的港股早市最多升214點，其後市況轉跌，最多倒跌64點，最後以28,883點報收，升109點或0.38%，主板成交達1,015億元。大市出現欲跌還升的走勢，觀乎中資股依然不乏炒作熱點。

事實上，新年伊始，內房企發債或配股動作頻頻，但依然無礙板塊炒作。就以龍光地產（3380）為例，該內房企半個月內再發美元債，周三公佈額外發行1.8億美元，於2024年到期的優先票據，利率為5.4厘，集資額將用作現有債務再融資，而龍光地產上周已發行3億美元優先票據。儘管龍光地產頻頻趁市旺抽水，但該股仍保持反覆向好的行情，昨以全日高位的13.8元報收，升0.84元或6.48%，收市價已逼近上市以來高位的13.87元。

傳分拆有望成後市催化劑

被視為板塊龍頭股的華潤置地(1109)昨也以近全日高位的37.75元報收，升1.15元或1.14%，現價已企於多條重要平均線之上，在板塊炒味仍濃下，料其後市攀高之勢仍可望維持。據《路透》引述消息人士表示，潤地擬今年分拆物管業務來港上市，集資額或達5億美元(約39億港元)，並已邀請潛在上市顧問進行商討。由於市場對物管股多有期望，也享有高估值，若潤地最終落實分拆該板塊上市，在釋放資產價值外，相信也可望成為股價造好的催化劑。

潤置日前公佈營運數據，上月實現總合同銷售金額158.3億(人民幣，下同)，銷售建築面積896,997平方米，分別按年減少24.7%及20.6%。2019年度，累計總合同銷售金額2,425億元，涉及建築面積約1,324.83萬平方米，分別增長15.1%及10.5%。而上月共收購了十幅地塊，總樓面面積約327.47萬平方米，應付土地出讓金98.13億元。

該股預測市盈率約10倍，市賬率1.66倍，在板塊中處於中游水平，而息率則逾3厘。趁股價走勢向好跟進，博反彈目標為52周高位的40.45元(港元，下同)，惟失守50天線支持的36.34元則止蝕。

看好騰訊留意購輪15959

騰訊控股(0700)在周二造出413元的52周高位後出現獲回吐，近日更跌穿400元關口，昨收市重返400元完場，倒升0.3%。若看好騰訊後市反彈行情，可留意騰訊國君購輪(15959)。15959昨收0.57元，其於今年4月27日最後買賣，行使價為393元，現時溢價5.38%，引伸波幅28.6%，實際槓桿8.1倍。此證為輕微價內輪(1.75%價內)，現時數據也屬合理，加上交投較暢旺，故不失博正股反彈的兼顧對象。

AH股 差價表

1月16日收市價

人民幣兌換率0.88663(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	14.99	83.38
浙江世寶	1057(002703)	0.96	5.07	83.21
第一拖拉機	0038(601038)	1.77	7.13	77.99
京城機電股份	0187(600860)	1.50	5.98	77.76
山東墨龍	0568(002490)	1.01	3.79	76.37
東北電氣	0042(000585)	0.55	1.99	75.50
中遠海發	2866(601866)	0.92	2.51	67.50
中船防務	0317(600685)	5.90	15.47	66.19
天津創業環保	1065(600874)	2.94	7.46	65.06
中石化油服	1033(600871)	0.95	2.40	64.90
大連港	2880(601880)	0.95	2.01	58.09
東方電氣	1072(600875)	4.77	9.35	54.77
上海電氣	2727(601727)	2.61	5.02	53.90
山東新華製藥	0719(000756)	3.90	7.47	53.71
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	0.94	1.80	53.70
南京熊貓電子	0553(600775)	5.59	9.96	50.24
上海石油化工	0338(600688)	2.27	3.98	49.43
中遠海能	1138(600026)	3.82	6.45	47.49
海通證券	6837(600837)	9.02	15.20	47.39
四川成渝高速	0107(601107)	2.39	4.01	47.16
中國中冶	1618(601618)	1.71	2.79	45.66
大唐發電	0991(601991)	1.48	2.38	44.87
中煤能源	1898(601898)	3.03	4.87	44.84
中遠海控	1919(601919)	3.23	4.99	42.61
江西銅業股份	0358(600362)	10.70	16.45	42.33
中國人壽	2628(601628)	22.15	33.92	42.10
兗州煤業股份	1171(600188)	6.71	10.14	41.33
鄭煤機	0564(601717)	4.45	6.72	41.29
金隅集團	2009(601992)	2.40	3.59	40.73
長城汽車	2333(601633)	5.82	8.68	40.55
中國石油股份	0857(601857)	3.94	5.83	40.08
新華保險	1336(601336)	34.00	50.01	39.72
東江環保	0895(002672)	6.59	9.58	39.01
中海油田服務	2883(601808)	12.70	18.33	38.57
晨鳴紙業	1812(000488)	3.71	5.30	37.94
中國交通建設	1800(601800)	6.21	8.77	37.22
華能國際電力	0902(600011)	3.94	5.54	36.94
中信証券	6030(600030)	17.88	25.11	36.87
中興通訊	0763(000063)	27.35	37.41	35.18
白雲山	0874(600332)	26.15	34.88	33.53
中國鋁業	2600(601600)	2.62	3.49	33.44
金風科技	2208(002202)	9.44	12.53	33.20
中國南方航空	1055(600029)	5.31	7.04	33.13
海信家電	0921(000921)	9.62	12.71	32.89
中信銀行	0998(601998)	4.56	5.99	32.50
中國東方航空	0670(600115)	4.29	5.57	31.71
廣深鐵路股份	0525(601333)	2.42	3.05	29.65
華電國際電力	1071(600027)	2.86	3.60	29.56
洛陽鉬業	3993(603993)	3.58	4.49	29.31
北京北辰實業	0588(601588)	2.57	3.22	29.24
廣汽集團	2238(601238)	9.39	11.76	29.21
中集集團	2039(000039)	7.79	9.72	28.94
中國太保	2601(601601)	30.60	37.57	27.79
中國中鐵	0390(601390)	4.80	5.80	26.62
中國中車	1766(601766)	5.82	6.97	25.97
安徽皖通高速	0995(600012)	4.88	5.82	25.66
中國國航	0753(601111)	7.82	9.30	25.45
比亞迪股份	1211(002594)	45.50	54.09	25.42
紫金礦業	2899(601899)	3.88	4.52	23.89
上海醫藥	2607(601607)	16.14	18.60	23.06
中國鐵建	1186(601186)	8.62	9.92	22.96
中國神華	1088(601088)	15.54	17.80	22.59
復星醫藥	2196(600196)	23.75	26.92	21.78
中國銀行	3988(601988)	3.30	3.65	19.84
農業銀行	1288(601288)	3.33	3.61	18.21
中國石油化工	0386(600028)	4.69	5.07	17.98
建設銀行	0939(601939)	6.69	7.09	16.34
民生銀行	1988(600016)	5.96	6.30	16.12
江蘇寧滬高速	0177(600377)	10.90	11.36	14.93
鞍鋼股份	0347(000898)	3.12	3.22	14.09
青島啤酒股份	0168(600600)	49.20	50.70	13.96
交通銀行	3328(601328)	5.45	5.61	13.87
深圳高速公路	0548(600548)	11.02	11.02	11.34
工商銀行	1398(601398)	5.85	5.80	10.57
中聯重科	1157(000157)	6.74	6.66	10.27
馬鞍山鋼鐵股份	0323(600808)	3.06	2.96	8.34
濰柴動力	2338(000338)	15.34	14.29	4.82
招商銀行	3968(600036)	40.75	37.96	4.82
海螺水泥	0914(600585)	56.50	51.73	3.16
中國平安	2318(601318)	95.45	85.55	1.08

股市縱橫 韋君

春節旺賭收 金沙贏同業

中美簽署首階段貿易協議，市場關注次階段貿易談判，港股表現反覆，恒指收28,883點，升109點或0.38%，內房及醫藥股造好。澳門博彩收入出現轉機，內地經濟逐漸回穩及農曆新年長假期即將來臨，將支持澳門博彩收入反彈，金沙中國（1928）可以睇好。

澳門去年博彩收入2,924.55億元（澳門元，下同），按年下跌3.4%；12月賭收228.38億元，按年跌幅達13.7%。但今年1月首12天賭收錄103億元，即日均賭收8.85億元，較去年同期高8%，較上月升17%。中場賭收按年升10%，貴賓廳轉碼量按年跌10%，較去年第四季跌30%為佳；而貴賓廳贏率高企於3.7%，對比去年第四季約3.3%。賭收回暖主要原因是貴賓廳贏率高及國家主席習近平訪澳後交通管制有所放寬。

農曆新年黃金周由1月24日至30日，是博彩行業最旺日子。根據中介人及高端中場場主的資料，在即將到來的農曆新年預訂強勁，與去年10月的黃金周相若，估計1月博彩收入按年跌幅收窄至2%，達245億元。

近期澳門酒店在農曆新年的預訂強勁，預計春節期間到澳門旅遊的人士有所提升，帶動博彩收入，而且短期有多個催化劑包括中國經濟數據繼續改善及香港最壞的情況已經過去。在貴賓廳收入反彈及中場收入增速加快下，料可支持賭收在今年下半年出現反彈，預計2020年全年賭收將恢復增長3%，其中以中場收入表現較佳，料可增長8%。

有望維持行業領先地位

金沙今年新增及重新開幕的酒店房數目約1,200間，有望提升市佔率。旗下的四季套房於農曆新年前開業，而倫敦人套房料於今年底開幕，澳門百利宮的收入將會有令人驚喜的增長。由於金沙今年有新供應，相信集團EBITDA增長高於同業，可維持其行業領先地位。集團的貴賓廳業務佔其盈利比重僅為單位數，不會受貴賓廳增長較預期緩慢所影響；反而中場佔比高於市場平均值，是濠賭股中首選。

集團2020年及2021年EBITDA年均複合增長率可望達到10%，主要受惠於中場增長及市佔率提升；同時，旗下翻新工程預期陸續完成，有助鞏固其高端中場的定位。去年股價升21.4%，跑贏其他同業4%，今年仍可看高一線。

金沙昨天升0.45%，收44.55元(港元，下同)。走勢上，已突破20天線（42.09元），14天RSI升至76，強勢畢呈，上望50元，止蝕位定於40元。

港股透視

資金轉投 推升物管股

葉尚志
第一上海首席策略師

1月16日。中美已簽署了首階段貿易協議，相信將有利市場信心的進一步恢復增強，也有利港股繼續穩好的狀態發展，對後市可以維持正面積極的看法態度。恒指漲了有接近100點，大市成交量連續第五日超1,000億元，在資金持續流入的推動下，市況仍將以大漲小回來運行發展，而恒指現時首個支持位維持在28,500點，估計將繼續伸延並朝30,000點進發。

5G設備半導體股，繼續向上突破創新高，其中，中芯國際(0981)放天量進一步突破創新高，表現最為觸目。另外，作為內房股另一相關性高的選擇，物管股亦見開始突破，其中，保利物業(6049)和碧桂園服務(6098)，都出現了再度向上突破創新高，伸延性獲得了進一步確認。

恒指回整兩日後回升，在盤中曾一度上升214點高見28,988點，總體穩好狀態仍在，加上資金流入勢頭未改，相信大漲小回、向上試高格局可望獲得繼續伸展。恒指收盤報28,883點，上升109點或0.38%；國指收盤報11,328點，上升33點或0.29%。另外，港股主板成交金額有1,015億多元，而沽空金額有129億元，沽空比例12.7%。

至於升跌股數比例是874：844，日內漲幅超過10%的股票有32隻，而日內跌幅超過10%的股票有32隻。

內地經濟表現趨於穩定

經過一年多的磋商後，中美終於簽署了首階段貿易協議，雖然後面還需要更多的磨合，但消息對內地及本港市場肯定是正面的。事實上，彭博經濟研究團隊就隨即調升了內地今年的GDP增長預測，從5.7%提高至5.9%。另一方面，內地最新公佈的經濟數據，表現依然是好於預期的，經濟表現趨穩回穩，將繼續是支持A股及港股的基礎因素。受到年末效應影響，內地12月新增貸款有1.14萬億元人民幣，略低於市場預期，然而，社會融資規模增量有2.1萬億元人民幣、M2貨幣按年增長更是超預期達到8.7%，顯示信貸環境繼續11月出現的改善。

5G設備半導體股續亮眼

5G設備半導體股，繼續有亮眼表現，仍體現出早前指出的較強突破伸延力，其中，中芯國際放天量創新高，漲了6.11%至15.28元收盤，成交金額激增至逾22億元，打進最大成交榜的前十。國產替代、自主研發、5G加速，相信依然是未來發展的大趨勢，對芯片的需求也將會是愈益增加的。而中芯國際的最新業績報告將於下月中公佈，在公佈之前加上市場存有正面預期，估計將有利股價保持高位運行、挑戰試高的狀態走勢。

另外，近期頻頻出現配股發債消息的內房股，在前期漲幅已多的情況下，相信目前仍處於漲後整固整理的階段，但卻造就了內房股的代替品，物管股如保利物業和碧桂園服務，近日都出現了再度向上突破創新高。事實上，物管股仍享受着房地產銷售後周期的紅利，尤其是背靠大發展商的，相信會更加獲得市場的重點關注。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

板塊透視 中泰國際

高等教育併購增厚業績

國家全方位支持學歷制職業教育以及高等教育發展，2019年職業教育被提升到了新的高度。國家出台一系列政策鼓勵學校主動與具備條件的企業展開合作，積極為企業提供所需的課程和培養人才。經濟增速下行壓力加大的情況下，穩就業成為首要任務之一。加快發展現代職業教育，既有利於緩解當前就業壓力，也是解決高技能人才短缺的戰略之舉。扶持職業教育即利好港股職業培訓龍頭企業東方教育(0667)，也利好民辦高校企業，因為民辦高校積極與企業開辦「人才訂單班」，以培養應用型人才為主。

2019年下半年港股教育板塊當中K-12課後培訓企業表現亮眼。2018年在政策層面對行業進行規範，肅清行業亂象，剔除了一批資質不合規的微小型機構，短期給行業帶來了陣痛。2019年K-12培訓相關政策延續2018年的收緊趨勢，預期將形成線下培訓機構的長效機制。這意味着長期線下K-12培訓行業的健康規範發展，將提高行業集中度，利好資源優良的頭部機構，生源有望向頭部機構進一步集中。

由於高考制度，學生對課後培訓有剛性需求。一線城市的課外輔導普及率已達到60%，而二線其他城市和三四線城市整體參培率仍然較低，將成為未來培訓市場增長的主要區域。這板塊在港股的選擇性不多，我們看好位於華南區的地域性龍頭企業卓越教育（3978）和思考樂教育（1769），公司擴張快、成長性確定性高，在資本市場的加持下有利於提升市場份額。

政策落地成最大催化劑

民辦高教的天然壁壘限制了新競爭者加入。所以在建校受阻、學額受限的環境下，外延併購是未來3年-5年民辦高校擴張的主要邏輯，而市場接受這一增長邏輯。2019年上市高教企業共收購12間學校。目前行業平均2020年預測估值為15倍市盈率。

以行業平均每年20%-30%的淨利潤增幅，我們認為高教行業的合理估值在20倍市盈率以上。2020年如果政策落地將會是教育板塊最大的催化劑。高教板塊建議關注中教控股(0839)。

如果《民促法》實施條例最終稿不出台，我們建議投資者選擇政策風險較小，質地優異，增長確定性較高的細分行業賽道龍頭，依次為職業教育（東方教育）K-12課後培訓（卓越教育、思考樂教育）學歷高等教育（中教控股）。

如果最終稿在2020年落地，對學歷教育的政策鬆緊有度，我們預期學歷高教板塊將有望迎來估值修復潮，建議投資者重點關注高等教育、職業教育、K-12課後培訓。

滬深股市述評 興證國際

股指短期或仍有波動

A股昨日震盪走低，權重股悉數啞火，題材股相對活躍。兩市小幅高開，開盤後指數小幅走弱，三大指數一度轉跌，隨後，滬指維持低位震盪，創指震盪走高。盤面上，光刻膠、國防軍工板塊異動拉升。臨近上午收盤，大盤總體弱勢震盪。午後，三大指數午後走勢分化，滬指震盪走低，總體上，兩市個股跌多漲少，資金情緒較為謹慎，賺錢效應較差。

芯片概念領銜上漲

截至收盤，滬指報3,074點，跌0.52%；深成指報10,967點，跌0.04%；創指報1,930點，漲0.30%。兩市成交6,128億元(人民幣，下同)，較上日基本持平。北向資金連續11日淨流入。芯片概念領銜上漲。有報道稱華為海思已經向中芯國際下單14納米工藝的芯片。智能音箱、無線耳機概念聯袂上漲。AirPodsPro需求劇增，供應鏈將大幅受益。

當前階段滬指連跌三日，但依然是在下方缺口支撐上方強勢橫盤整理，3,060-3,070區間的支撐也沒有深入進去，所以當前市場下行風險有限。全面降準為春節前提供充足流動性，資金層面還有北上資金源源不斷的供給，一季度隨着年報業績預披露增多，會給市場提供更多方向選擇，孕育新的熱點機會。

短期來看，由於臨近年末，短期性資金因為調倉換股等因素，對股指形成一定的影響，但中期資金仍在估值較低兼具成長的板塊或標的，進行分批吸納和佈局。短期股指或仍有波動，整體幅度有限。從長遠發展眼光來看，投資者還是應將關注點放在大科技和大消費方面。

注意市場風格輪換

操作策略上，依舊維持控制倉位，以核心資產為標的、組合持倉。投資者應注意市場風格的輪換，耐心等待行情好轉。題材上關注半導體、華為海思概念、特斯拉、鋰電池、超高清視頻等主流品種。

股票推介

中生製藥研發具優勢

黃德几
金利豐證券
研究部執行董事

內地為降低藥品價格，落實擴展藥品「4+7採購計劃」，尤其仿製藥將面對採用集中採購的壓力。然而，中生製藥（1177）產品種類涵蓋腫瘤、肝病、心腦血管病和鎮痛等的治療領域，涉及範疇廣泛，除了具研發能力的優勢，亦可以借助提升佔有率，「以量換價」抵消部分盈利減退的影響。

以量換價抵消部分盈利減退

2019年首三季度，集團收入193.2億元（人民幣，下同），按年增長22.8%，純利升2.5%至22.56億元，增幅較2019年上半年的5.8%有所放緩。若撇除因收購產生的資產攤銷費用和投資公允值變動後，首三季度的基本純利為26億元，按年增加15.7%。期內，集團的抗腫瘤用藥的銷售額42億元，佔總收入的21.8%；其中賽維健注射液的銷售額升39.9%至5.4億元。

2019年首三季度，集團的研發開支約20.5億元，佔總收入約10.6%。於第三季度內，集團取得授權公告專利35項（其中發明專利27個及授權外觀8個）及新增專利申請112項。集團已累計獲得發明專利授權743項、授權實用新型專利23項，以及授權外觀設計專利90項。

集團不時公佈旗下藥品獲臨床許可或註冊批件，其中附屬公司江蘇正大豐海製藥開發的腦神經保護劑「依達拉奉氯化鈉注射液」，已獲中國國家藥品監督管理局頒發藥品註冊批件。

另外，本月初公佈，預防化療引起的噁心嘔吐藥物「注射用福沙匹坦」獲歐盟頒發藥品上市許可證書。

走勢上，去年12月2日呈「早晨之星」的利好形態，其後反覆向上，STC%K線升穿%D線，MACD牛差距擴大，惟升至保歷加通道頂線料有較大阻力，宜候低10.8元（港元，下同）吸納，反彈阻力12.2元，不跌穿10元續持有。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)