

每日港股評析

2019年12月13日星期五

投資要點

市場綜述

- ▶ **港股成交額上升**: 恆指昨(12日) 高開192點後升幅擴大, 最多升403點一度高見27,048點, 全日升348點或1.3%, 報26,994點, 大市全日成交總額按日升22%至909億元。
- ▶ **後市展望: 恆指受制 250 天線**
- ▶ **短期看好板塊: 5G、H股全流通、內房、物管、黃金**
- ▶ **歐美股市造好**: 市傳中美兩國貿易談判代表原則上已經達成首階段貿易協議, 以及特朗普同意押後對中國新一輪關稅, 消息刺激美股破頂, 標指納指創收市新高。歐洲主要股市造好, 英大選結果暫時由保守黨獲勝, 英鎊兌美元升見1.35。

宏觀焦點

- **據報中美就貿易達原則協議 特朗普同意押後對中國新一輪關稅**; 中央經濟工作會議貨幣政策要靈活適度 促進產業和消費「雙升級」; 英國大選票站調查保守黨獲勝機會較大;

企業消息

- **雅生活(3319)斥最多 5 億人幣收購物管公司**;
- **海爾電器(1169)今早宣布停牌, 傳母公司擬 600 億港元提私有化**;
- **Joyce(0647)獲吳光正溢價 92%提私有化**;
- **渣打(2888) 13 億美元出售 Permata 股權**;
- **通力電子(1249)要約人及其一致行動人士已持股約 51.9%**;

交易建議

- **高偉電子(1415) 1.30 元 / 短線目標價: 1.40 元 / 13.8%潛在升幅**

因素: i) 目前集團約90%的收入來自蘋果公司(Apple), 其他主要客戶包括LG及三星; 雖然集團2019年上半年收入按年跌近24%至1.93億美元, 但產品良率提升、有效成本控制及停止與三星合作(原先供應低毛利前置鏡頭)下, 毛利率按年回升320點子至10.4%, 並帶動業績扭虧為盈

ii) 市傳集團主要客戶Apple明年初將推出新iPhone系列, 包括iPhone XE, 集團為蘋果公司提供前置鏡頭, 料可從中受惠;

iii) 現價相當於2019年9.5倍預測市盈率, 遠低於舜宇光學(2382)同期30.0倍估值; 截至2019年上半年止, 集團手持淨現金1.39億美元(折合約10.9億港元), 與現時市值相若, 加上其6.5%預期股息率, 可為股價帶來支持;

iv) 股價於保歷加通道底部現支持回升, 同時 14 日 RSI 稍由低位回升, MACD 信號線「熊差」收窄, 利股價反彈。

- **中國鐵建(1186) 8.15 元 / 目標價: 9.50 元 / 11.8%潛在升幅**

因素: i) 集團為中國的特大型綜合建設集團之一。2019年首三季, 集團收入按年增長 14.6%至 5,614 億人民幣, 核心利潤按年增長 13.2%至 136 億人民幣, 符合市場預期;

ii) 集團第三季新訂單按年增長 40.3%至 3,965 億人民幣, 較第一季及第二季分別 6.3%及 28.0%的新訂單增幅有所加快。而集團首三季合共 25.1%的新訂單增幅, 亦高於中鐵(0390)的 14.5%及中交建(1800)的 12.2%。在經濟壓力仍然較大下, 預期加大基建投入為內地刺激經濟的手段之一, 利好集團業務;

iii) 現價相當於2019年預測市盈率約5.3倍, 低於其過往5年的估值中位數7.4倍, 同時0.57倍的預測市帳率亦已接近5年來的最低水平;

iv) 股價近月呈窄幅波動, 保歷加通道亦有所收窄, 在估值已偏低加上業績正面的情況下, 料整固後可向上突破。

各國指數	收市價	變動%	年初至今
恒生	26,994	1.31	4.44
恒生國企	10,615	1.07	4.84
恒生 AH 股溢	126.73	-0.84	6.54
上證綜合	2,916	-0.30	16.91
上證 380	4,601	-0.15	19.26
上證 180	8,475	-0.34	24.48
MSCI 中國	81.77	0.80	14.85
日經 225	23,425	0.14	19.55
道瓊斯	28,132	0.79	20.60
標普 500	3,169	0.86	26.40
納斯特克	8,717	0.73	31.38
Russell 2000	1,645	0.79	21.97
德國 DAX	13,222	0.57	25.22
法國巴黎 CAC	5,884	0.40	24.38
英國富時 100	7,273	0.79	8.11
波羅的海	1,460	-4.45	14.87

波幅指數	收市價	變動%	年初至今
VIX 指數	13.94	-7.00	-11.10

商品	收市價	變動%	年初至今
紐約期油	59.18	0.71	22.70
黃金	1,469.81	-0.33	14.46
銅	6,156.00	0.00	3.20

外匯	收市價	變動%	年初至今
美匯指數	97.40	0.329	0.660
美元兌日圓	109.31	0.691	0.146
歐元兌美元	1.1130	0.000	-2.564

利率	收市價	變動%	年初至今
三個月 Hibor	2.352	-0.121	2.011
三個月 Shibor	3.026	0.073	-8.939
三個月 Libor	1.887	-0.060	-32.777
十年美國國債	1.892	5.627	-28.791

ADR	收市價	變動%	較香港%
滙豐控股	37.93	2.07	1.04
中國移動	38.81	1.09	0.47
中國人壽	13.49	2.04	1.00
中石化	57.55	2.18	1.17
中海油	149.78	2.11	2.01
中石油	47.83	3.06	0.90

資料來源: 彭博

趙晞文

hayman.chiu@cinda.com.hk

陳鉉悠

chloe.chan@cinda.com.hk

李芷瑩

edith.li@cinda.com.hk

市場綜述

香港及週邊市況

- **港股成交額上升:** 恆指昨(12日) 高開192點後升幅擴大，最多升403點一度高見27,048點，全日升348點或1.3%，報26,994點，大市全日成交總額按日升22%至909億元。
- **歐美股市造好:** 市傳中美兩國貿易談判代表原則上已經達成首階段貿易協議，以及特朗普同意押後對中國新一輪關稅，消息刺激美股破頂，標指納指創收市新高。歐洲主要股市造好，英大選結果暫時由保守黨獲勝，英鎊兌美元升見1.35。
- **市傳中美兩國貿易談判代表原則上已經達成首階段貿易協議，暫協內容包括美國同意暫緩(15日)加徵新一輪關稅，部分現有關稅亦會削減；條件是中方須確實承諾，明年採購500億美元農產品。消息雖有待確定，不過刺激美股破頂，標指納指創收市新高，環球股市跟隨上升；資金流出避險資產，美國國債價格下跌，金價微跌0.33%。美國聯儲局於本周四議息後宣布維持利率不變，符合市場預期，當中大部分委員預期通脹率會略高於2%目標，比較10月議息聲明，內文刪除經濟展望不確定性的措辭，同時，主席鮑威爾暗示明年利率都按兵不動。目前英大選結果暫時由保守黨獲勝，帶動英鎊兌美元曾急升2%至1.3532，升穿去年6月高位，短期或會現回吐。**

- **恒指受制 250 天線:** 內地 11 月份製造業 PMI 勝預期，主要但官方 PMI 中的就業指標按月持平，同時營商預期環比升幅低於官方 PMI 升幅，反映企業活動雖憧憬中美短期內簽定首階段貿易協議文本，疊加聖誕及明年農曆新年較早，導致短期訂單增加，而近日中美貿易談判進展陷入僵局，對 12 月份 PMI 進一步會升空間，中期企業活動仍存陰霾。早前公佈 10 月的主要經濟數據中，零售、工業增加值及固投均遜市場預期，意味內地第四季經濟仍面臨壓力。此外，A 股企業的第三季業績較大比例為低於預期，令市場進一步下調盈利預測。不過，由於中央續要求實施好穩健貨幣政策，並再重伸加大逆周期調節力度，繼早前的 MLF 操作及 7 日逆回購利率下調 5 點子後，LPR 利率亦一如預期下調 5 點，續可支持 A 股。雖然美債孳息率曲線近日未再現倒掛，但市場對環球經濟步入衰退風險的憂慮未消退。港匯近日走勢轉強，周四更曾升穿 7.8000 關口，反映少量資金流入香港，但銀行同業拆息未見回落，其中 1 個月、3 個月及 6 個月 Hibor 續企 2.30 厘以上。恒指每股盈利預測下調近期稍見喘定，連同港匯及人民幣匯價轉強，利好港股延續近期反彈，但企業盈利預測仍存下調風險，連同香港近月的社會紛爭未見緩和跡象，續限制後市反彈空間。

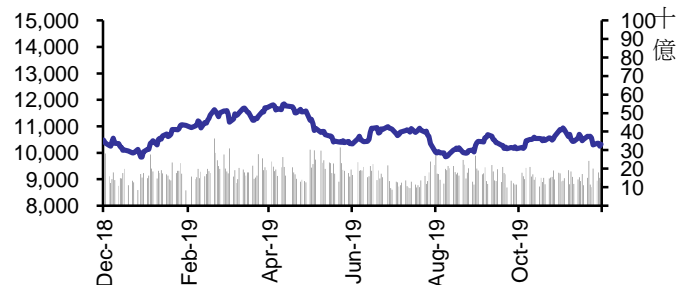
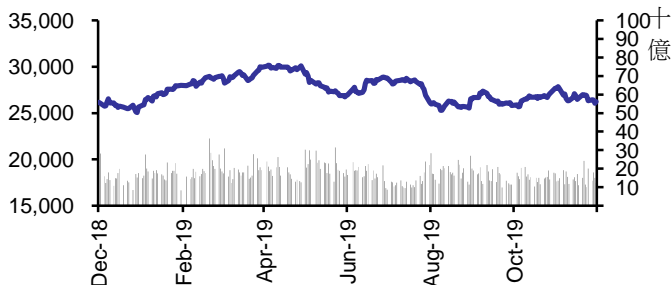
技術走勢上，恒指自今年 4 月至今形造「雙頂」，8 月初於成交增加下失守「頸線」後，輾轉跌至 24,900 點現支持回升。指數 11 月初於成交配合下，完全補回 8 月 2 日的下跌裂口(介乎 27,043 點至 27,496 點)，並突破 9 月中反彈高位，惟其後高見 27,901 點後(接近反彈黃金比率 0.618 倍阻力，由 30,280 點跌至 24,541 點計)回落，11 月底形成「島型頂」，低見 25,995 點後現反彈，周四除回補 11 月底的下跌裂口(介乎 26,705-26,764 點)外，同時破壞「島型頂」形態，短期於 250 天線(約 27,450 點)阻力不輕，此與 11 月中旬的下跌裂口(介乎 27,361-27,582 點)相若。

上個交易日異動板塊/股份

板塊	消息/事件	相關股份	股價變動 (%)
汽車經銷商股	市傳寶馬明年首季為經銷商提供補貼政策	正通汽車(1728)	+16.39
		永達(3669)	+12.36
		美東(1268)	+3.56
濠賭股	市傳習近平赴澳時將宣布政策，促澳門經濟多元化發展	永利澳門(1128)	+4.73
		美高梅中國(2282)	+4.14
		銀河娛樂(0027)	+4.53

恒生指數

國企指數



10 天： 26,453 20 天： 26,617 50 天： 26,686
100 天： 26,576 200 天： 27,607

10 天： 10,393 20 天： 10,480 50 天： 10,512
100 天： 10,397 200 天： 10,746

資料來源：彭博

- **中央經濟工作會議貨幣政策要靈活適度 促進產業和消費「雙升級」：**中國中央經濟工作會議 12 月 10 日至 12 日在北京舉行。國家主席習近平總結 2019 年經濟工作，分析當前經濟形勢，部署 2020 年經濟工作。會議認為，要繼續實施積極的財政政策和穩健的貨幣政策。積極的財政政策要大力提質增效，穩健的貨幣政策要靈活適度，保持流動性合理充裕，貨幣信貸、社會融資規模增長同經濟發展相適應，降低社會融資成本。同時，要深化金融供給側結構性改革，疏通貨幣政策傳導機制，增加製造業中長期融資，更好緩解民營和中小微企業融資難融資貴問題。財政政策、貨幣政策要同消費、投資、就業、產業、區域等政策形成合力，引導資金投向供需共同受益、具有乘數效應的先進製造、民生建設、基礎設施短板等領域，促進產業和消費「雙升級」。
- **中央經濟工作會議制定實施國企改革三年行動方案 保持就業形勢穩定：**中國中央經濟工作會議 12 月 10 日至 12 日在北京舉行。國家主席習近平總結 2019 年經濟工作，分析當前經濟形勢，部署 2020 年經濟工作。會議強調，要完善和強化「六穩」舉措，健全財政、貨幣、就業等政策協同和傳導落實機制，確保經濟運行在合理區間。要鞏固和拓展減稅降費成效，大力優化財政支出結構，進一步緩解企業融資難融資貴問題，多措並舉保持就業形勢穩定。
- **據報中美就貿易達原則協議 特朗普同意押後對中國新一輪關稅：**《彭博通訊社》報道，美國總統特朗普簽署與中國的貿易協議，以押後周日(15 日)對中國貨品生效的新一輪關稅。而特朗普前在社交專頁形容，美國「非常接近」與中國達成一份「大協議」，又說中方想要，美方都想要。《路透》早前引述消息報道，中美就貿易問題達成原則性協議，並於稍後時間作公布。
- **商務部中美雙方經貿團隊保持密切溝通 沒有更多細節透露：**對於中美貿易談判的進展，國家商務部新聞發言人高峰表示，中美雙方經貿團隊一直保持密切溝通，目前沒有更多的細節透露。早前有消息指美國總統特朗普可能與他的高級顧問們會面，討論是否要在 12 月 15 日如期對近 1,600 億美元中國商品加徵進口關稅。高峰並稱，世界貿易組織(WTO)上訴機構僅剩一名成員，基本癱瘓，中方對此表示遺憾，中方將繼續堅定維護多邊貿易體制。中方正在研究上訴機構癱瘓期間處理世貿組織爭端案件的臨時方案，適時提出中方的建議。
- **英國大選票站調查保守黨獲勝機會較大：**英國大選結束，並正進行點票。根據《英國廣播公司》(BBC)、《獨立電視台》(ITV)及《天空新聞》(Sky News)聯合委託進行的票站調查顯示，英國首相約翰遜率領的執政保守黨，可望在下議院取得 368 席，較 2017 年大選增加 50 席，並取得多數黨地位。在野工黨則取得 191 席，自由民主黨及蘇格蘭民族黨分別取得 13 席及 55 席。據已公布結果，在野工黨於其傳統陣地英格蘭東北部表現不理想，新特蘭南及紐卡素中心選區議席縱使保住，但得票率下降，Blyth Valley 選區更被保守黨攻陷。
- **傳中央推動澳門成立人民幣計價股市 已派官員協助：**國家主席習近平將在澳門回歸 20 周年期間訪問澳門。《路透》引述消息報道，習近平屆時會宣布一系列令澳門經濟多元化措施，使澳門成為金融中心。報道指，有關措施包括成立人民幣計價證券交易所，並加快推動成立人民幣結算中心，同時向澳門撥出更多土地以供發展。報道引述中方官員指，金融業原只給予香港，中國過去把所有政策優惠給予香港，目前則想分散。中國政府已指令國有銀行及企業協助澳門進行金融基建，兩名協助上海證券交易所發展的官員已身處澳門，協助成立澳門證券交易所。澳門證券交易所最初將集中債券交易，鼓勵中資在澳門發債，同時集中針對初創企業及葡語系國家目標企業，以免與香港及深圳股市直接競爭。
- **財政部就規管國有金融企業增資擴股發新通知：**財政部發布《關於進一步明確國有金融企業增資擴股股權管理有關問題的通知》，以進一步加強國有金融資本管理，規範國有金融企業增資擴股行為，明確進場交易相關流程，防止國有金融資產流失。其中，國有金融企業本級因增資導致國有股權比例變動，須報同級財政部門履行相關程序；因增資導致國家不再擁有所出資金融企業控股權，財政部門須報同級人民政府批准。另國有金融企業完成公司制改革、治理結構健全的，所屬子公司增資行為原則上由控股公司自主決策。派駐國有金融企業的股權董事應當按規定和派出單位的指示發表意見、行使表決權。
- **仲量聯行料明年中小型住宅樓價跌 10 至 15%：**仲量聯行公布《2020 年香港樓市展望》，指下半年中小型住宅樓價因本地政治不明朗回落 2.5%，相信 2020 年市場氣氛將繼續繫於社會局勢。中國內地及香港經濟放緩將削弱住屋需求，依賴內地買家需求的豪宅價格料將在 2020 年下跌 20%。在空置稅推出及住宅供應增加下，新盤定價將承受更大壓力，料中小型住宅樓價將在明年下跌 10 至 15%。在寫字樓市場方面，年初至今整體甲級寫字樓租金已下跌 3.4%。在中資公司需求減弱的情況下，中環寫字樓租金於上半年微升 1% 後，下半年倒跌 6.3%，跌幅為各商業區之冠。該行預計，2020 年租賃需求仍然偏軟，令空置率持續上升，甲級寫字樓租金料跌 15 至 20%，當中中環寫字樓租金與其他地區租金仍有顯著差距，因此面對的下調壓力最大。
- **深圳住建局准售商務公寓不等於樓市調控放鬆：**深圳市住房和建設局披露，深圳已經於今年 11 月取消 2018 年出台的商務公寓「只租不售」政策，市場料利好深圳樓價。官媒《中國證券報》引述深圳住建局稱，取消商務公寓「只租不售」是增加商品房供應、穩定供求關係的重要舉措，也是穩定商品房價格的重要手段，但並不意味着會放鬆調控，深圳市仍然嚴格執行 2016 年以來的限購、限貸、限售、限價等政策。

企業消息

- **雅生活(3319)斥最多 5 億人幣收購物管公司:** 雅居樂 (03383) 及附屬雅生活服務 (03319) 聯合公布, 雅生活簽定協議向獨立第三方廣東豐信盈隆股權投資收購新中民物業 60% 股權, 作價總額不超過 5 億元 (人民幣, 下同)。
- **傳物管股寶龍商業已通過上市聆訊, 下周招股:** 繼續有內房商分拆物管業務在港上市, 市場消息指, 寶龍地產 (01238) 旗下寶龍商業上周已通過上市聆訊, 將於下周一 (16 日) 開始招股, 集資約 10 億元, 12 月 27 日掛牌, 農銀國際融資為獨家保薦人。
- **中國人壽(2628)首十一月保費收入升 5.7%:** 集團公布, 首十一個月累計原保險保費收入 5,413 億元人民幣, 按年升 5.66%。
- **新華人壽(1336)首 11 月保費收入按年升 12.1%:** 集團公布, 首 11 月保費收入約為 1301.85 億元人民幣, 按年升 12.1%。
- **太保(2601)首 11 月保費收入按年升 8.2%:** 集團公布, 首 11 月保費收入約為 3272.45 億元人民幣, 按年升 8.2%。
- **海爾電器(1169)今早宣布停牌, 傳母公司擬 600 億港元提私有化:** 集團今早宣布停牌, 公司暫未公布原因, 股份停牌前報 21.85 元。外電引述兩位未具名知情人士指, 全球最大電器製造商海爾計劃進行重大重組, 已在上海交易所上市的海爾智家將在港上市, 並將以 77 億美元 (約 601 億港元) 私有化海爾電器 (1169)。根據該計劃, 已在上海證券交易所上市的海爾智慧家居, 將向海爾電器的少數股東提供新發行的港股, 以兌換他們持有的海爾電器股票。分析指, 有關重組, 有助於海爾智慧家居獲得海爾電器賬面中的現金。消息指, 公司已就這項交易聘請顧問, 但計劃仍處初步階段, 有待監管部門批准。海爾的目標是在明年下半年完成這一交易。
- **Joyce(0647)獲吳光正溢價 92% 提私有化:** Joyce Boutique (00647) 獲持有其約 72.9% 股權的會德豐 (00020) 前任主席吳光正建議, 以協議安排方式私有化, 每股作價 0.28 元, 較停牌前收報 0.146 元溢價約 91.78%。
- **通力電子(1249)要約人及其一致行動人士已持股約 51.9%:** 集團公布於 12 月 12 日, 要約人已根據股份要約接獲涉及合共約 911.83 萬股要約股份之有效接納, 相當於已發行股本約 3.37%。要約人及其一致行動人士已持股約 51.94%。通力電子 10 月曾公布, 據 2018 年 12 月 7 日訂立的重組協議, 賣方 TCL 集團股份(000100.SZ)同意向買方 TCL 實業控股出售重組標的業務的所有資產, 對價為 47.6 億人民幣現金, 在重組完成時, 要約人 T.C.L.實業控股(香港)由買方全資擁有, 並擁有通力電力已發行股本約 48.68%。
- **三生製藥(1177)與 Numab 合作開發腫瘤免疫新型多特異性抗體:** 集團公布, 公司的附屬--三生國健與 Numab Therapeutics (Numab) 合作開發一系列腫瘤免疫新型多特異性抗體。Numab 是一家位於瑞士蘇黎世區的生物製藥公司, 致力於研發治療癌症的藥物。三生國健將負責選定抗體分子在中國大陸、台灣、香港和澳門的開發和商業化。
- **渣打(2888)出售 Permata 股權獲收益 5 億美元:** 集團公布, 公司及 Astra 已於本月 12 日與盤谷銀行訂立該協議, 以出售彼等各自在 Permata 的 44.56% 股權 (總計 89.12% 股權)。買家為盤谷銀行。渣打的現金代價估計約為 19 萬億印尼盾 (13 億美元), 該交易完成後將估計收益約 5 億美元。
- **復星醫藥(2196)復宏漢霖治療胃癌用藥啟動 III 期臨床研究:** 集團公布, 控股子公司復宏漢霖於中國境內就重組抗 PD-1 人源化單克隆抗體注射液聯合化療用於新輔助/輔助治療胃癌啟動 III 期臨床研究。
- **東陽光藥(1558)與控股股東合資拓醫藥中間體:** 集團公布, 與控股股東就宜昌東陽光生物科技訂立出資協議, 當中公司將出資 2,700 萬元人民幣, 佔宜昌東陽光生物科技註冊資本總額的 90%。公司計劃透過宜昌東陽光生物科技推進宜都基地醫藥中間體項目。
- **綠葉製藥(2186)抑鬱症新藥於日本開始臨床試驗:** 集團公布, 鹽酸安舒法辛緩釋片(LY 03005)用於治療重度抑鬱症的化學新藥, 已於日本開始 I 期臨床試驗。集團計劃在美國、日本、中國、歐洲及其他國家/地區註冊和於市場推出 LY 03005。除日本外, LY 03005 正在中國進行三期臨床試驗, 在美國進行系列臨床試驗。
- **力寶華潤(0156)出售騰訊(0700)44.8 萬股套現 1.56 億:** 集團公布, 本月 12 日, 透過公開市場出售騰訊(00700.HK)合共 44.85 萬股, 每股平均作價 347.1 元, 所得總額約 1.56 億元。預計確認虧損共約 623 萬元, 力寶(00226.HK)應佔虧損共約 467 萬元。所得款項將用作任何其他潛在投資或一般營運資金。
- **新灃集團(1223)完成收購運動品牌 SKINS 全球商標及專利:** 集團公布, 完成收購 SKINS 品牌全球商標及專利, 未來將重新組建研發和運營團隊, 提升該品牌的核心競爭力。集團透露, 正計劃與一家國際商業巨擘成立合資公司, 共同經營 SKINS 品牌以拓展全球市場, 藉此深化集團在體育服裝市場(包括健身、游泳及休閒服飾)的業務領域, 進一步提升盈利能力及可持續發展能力。
- **中航信(0696)與華東凱亞訂立多項分包協議:** 集團公布, 公司與華東凱亞訂立華東凱亞寧波機場分包協議 IV, 公司已同意分包寧波機場項目「人證合一」系統的建設予華東凱亞, 包括但不限於採購及交付所需軟硬件, 以及「人證合一」系統的一年期質量保修。公司與華東凱亞訂立華東凱亞虹橋機場分包協議 I, 華東凱亞同意分包虹橋機場項目 T1 及 T2 航站樓離港系統接口的建設予公司, 包括但不限於採購及交付所需軟件。

高偉電子(1415)

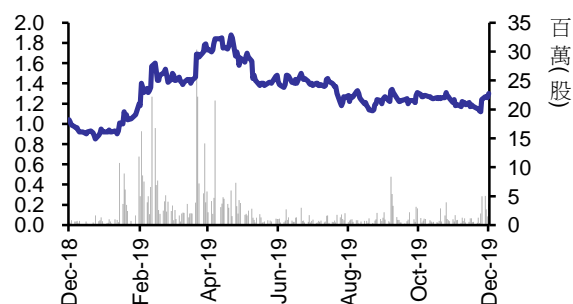
- **基本面：**目前集團約 90% 的收入來自蘋果公司(Apple)，其他主要客戶包括 LG。集團擁有「倒裝晶片」(flip-chip)生產技術，基於 FC 較 COB 相機模組更微型化，能於較薄及較輕的設計下提供更高解像度及穩定性，其平均銷售價格較 COB 高出 2.5 倍。雖然集團 2019 年上半年收入按年跌近 24% 至 1.93 億美元，但產品良率提升、有效成本控制及停止與三星合作(原先供應低毛利前置鏡頭)下，毛利率按年回升 320 點子至 10.4%，並帶動業績扭虧為盈。
- **催化劑：**市傳集團主要客戶 Apple 明年初將推出新 iPhone SE 系列，集團為蘋果公司提供前置鏡頭，料集團可從中受惠。
- **估值：**現價相當於 2020 年 9.5 倍預測市盈率，遠低於舜宇光學(2382)同期 30.0 倍估值；截至 2019 年上半年止，集團手持淨現金 1.39 億美元(折合約 10.9 億港元)，與現時市值相若，加上其 6.5% 預期股息率，可為股價帶來支持。
- **技術走勢：**股價於保歷加通道底部現支持回升，同時 14 日 RSI 稍由低位回升，MACD 信號線「熊差」收窄，利股價反彈。

買入

買入價：1.23 元 (股價：1.30 元，上升空間：13.8%)

目標價：1.40 元

支持位：1.10 元



中國鐵建(1186)

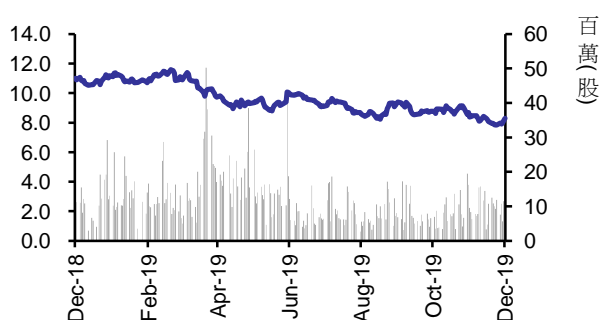
- **基本面：**集團為中國的特大型綜合建設集團之一。2019 年首三季，集團收入按年增長 14.6% 至 5,614 億人民幣，核心利潤按年增長 13.2% 至 136 億人民幣，符合市場預期。首三季經營現金活動現金流出 199 億人民幣，較去年同期 476 億人民幣流出有較明顯改善，管理層預期全年將實現經營現金流入。
- **催化劑：**集團第三季新訂單按年增長 40.3% 至 3,965 億人民幣，較第一季及第二季分別 6.3% 及 28.0% 的新訂單增幅有所加快，支持集團 2020 年的業績增長。而集團首三季合共 25.1% 的新訂單增幅，亦高於中鐵(0390 HK)的 14.5% 及中交建(1800 HK)的 12.2%，反映集團的市場份額有所擴大。在經濟壓力仍然較大下，預期加大基建投入為內地刺激經濟的手段之一，利好集團業務。
- **估值：**現價相當於 2019 年預測市盈率約 5.3 倍，低於其過往 5 年的估值中位數 7.4 倍，同時 0.57 倍的預測市帳率亦已接近 5 年來的最低水平。
- **技術走勢：**股價近月呈窄幅波動，保歷加通道亦有所收窄，在估值已偏低加上業績正面的情況下，料整固後可向上突破。

買入

買入價：8.00 元 (股價：8.15 元，上升空間：12.5%)

短期目標價：9.00 元

支持位：7.20 元



過往一周推介股份跟進策略

日期	股份推介	推介時價 格(元)	目標價 (元)	上日收市價 (元)	期內變化 (%)	跟進策略/備註
6/12/2019	京信通信(2342)	1.91	2.02	1.98	3.66%	預期受惠內地 5G 建設，帶動業績復甦
	澳優(1717)	9.48	10.50	9.58	1.05%	上半年業績略勝預期，料估值可獲重估
9/12/2019	寶勝國際(3813)	2.04	3.00	2.57	25.98%	首三季業績理想，趁低吸納
	FIT Hon Teng (6088)	2.67	2.90	2.73	2.25%	估值較同業折讓，趁低吸納
10/12/2019	檳傑科達(1665)	2.00	2.30	2.08	4.00%	受惠工業自動化及半導體行業發展，估值可獲重估
	雅各臣科研製藥 (2633)	1.30	1.50	1.46	12.31%	集團發上半年財年盈喜，估值低於同業
11/12/2019	建滔積層板(1888)	9.26	10.00	9.34	0.86%	憧憬營運狀況改善，趁機吸納
	中集天達(0445)	0.21	0.24	0.22	5.24%	業務獨特及上半年盈利表現理想，趁機吸納
12/12/2019	通達集團(0698)	0.57	0.69	0.64	12.28%	憧憬新業務帶動盈利增長，估值可獲向上重估
	天韻國際(6836)	0.92	1.00	0.92	0.00%	估值較同業折讓，趁低吸納

注：粗體為最新目標價及投資策略

行業評級和近期表現

行業分類	投資評級	3 個月表現		預期 PE(倍)	往績 PE(倍)	預期 PB(倍)	往績 PB(倍)	預期股息率 (%)	往績股息率 (%)
		(%)	年初至今表現(%)						
內銀	中性	-0.6	-1.0	4.9	4.9	0.6	0.6	5.3	5.7
內地證券	買入	-7.8	13.6	10.0	14.5	0.7	0.7	2.3	3.3
內地保險	買入	-2.4	12.1	7.7	13.2	1.3	1.4	2.0	2.2
內房股	買入	9.1	21.2	6.9	7.8	1.0	1.1	5.6	5.7
本地地產	中性	-2.8	-3.0	12.0	11.7	0.6	0.6	5.6	5.7
本地地產信託	中性	-3.7	-4.9	20.4	19.0	0.6	0.6	6.3	6.1
石油及燃氣勘探	減持	-8.1	-16.4	9.6	8.4	0.7	0.7	7.8	5.2
石油及燃氣分銷	中性	-3.8	-6.2	11.3	13.1	2.0	2.4	3.1	2.2
煤炭股	中性	-1.8	9.4	5.6	5.7	0.5	0.6	7.4	6.2
水泥股	買入	1.6	33.6	5.7	6.0	1.0	1.1	5.5	2.4
中資電力	買入	-8.7	-20.0	8.3	10.8	0.5	0.5	5.6	4.0
物業管理	買入	14.6	66.5	25.8	32.8	6.2	7.4	1.7	1.6
鐵路基建	中性	-11.3	-28.8	7.3	7.1	0.7	0.8	3.3	3.3
本地電信	中性	-4.3	-11.6	19.0	18.0	1.5	1.4	6.0	6.5
內地電信	中性	-15.8	-20.5	11.8	13.5	0.7	0.7	3.8	5.4
手機設備(零部件)	中性	9.5	6.8	17.4	18.3	2.6	3.1	3.2	3.4
互聯網及軟體股	買入	2.9	8.4	28.4	38.9	3.0	3.3	4.8	4.5
體育用品股	買入	-1.9	18.4	19.2	27.8	3.5	3.9	3.5	5.4
醫藥股(製藥)	買入	-4.0	13.7	17.3	16.3	2.1	2.5	2.7	3.0
教育股	中性	1.2	7.0	15.6	18.3	2.2	2.5	1.7	1.5
澳門博彩股	中性	2.6	9.4	16.2	20.7	13.2	9.0	3.2	2.4

資料來源：彭博、信達國際研究

本周各地重要經濟資料/事項

日期	經濟資料/事項	時期	前值	預期值	實際值
6/12/2019	美國非農業新增職位(萬人)	11月	12.80	18.30	26.60
	美國失業率	11月	3.60%	3.60%	3.50%
	美國平均時薪(按年)	11月	3.00%	3.00%	3.10%
	美國製造業就業人口變動(萬人)	11月	-0.36	-0.40	0.54
	美國密西根大學市場氣氛(初值)	12月	96.80	97.00	99.20
	意大利零售銷售(按年)	10月	0.90%	1.10%	1.00%
	俄羅斯 CPI(按年)	11月	3.80%	3.60%	3.50%
7/12/2019	中國外匯儲備(億美元)	11月	31,051.60	31,000.00	30,955.90
	中國出口(按年)	11月	-0.90%	0.80%	-1.10%
	中國貿易收支(億美元)	11月	428.10	443.00	387.30
10/12/2019	中國進口(按年)	11月	-6.40%	-1.40%	0.30%
	中國 CPI(按年)	11月	3.80%	4.30%	4.50%
	中國 PPI(按年)	11月	-1.60%	-1.50%	-1.40%
	法國工業生產(按年)	10月	0.10%	-0.20%	-0.20%
	法國製造業生產(按年)	10月	0.40%	--	0.10%
	英國工業生產(按月)	10月	-0.30%	0.20%	0.10%
	英國製造業生產(按月)	10月	-0.40%	0.10%	0.20%
	歐元區 ZEW 調查預期	12月	-1.00	--	11.20
	德國 ZEW 調查現況	12月	-24.70	-22.00	-19.90
	德國 ZEW 調查預期	12月	-2.10	0.00	10.70
	11/12/2019	美國 MBA 貸款申請指數	12月6日	-9.20%	--
美國聯儲局議息結果		12月11日	1.75%	1.75%	1.75%
12/12/2019	巴西央行議息結果	12月11日	5.00%	4.50%	4.50%
	德國 CPI(按年)(終值)	11月	1.10%	1.10%	1.10%
	法國 CPI(按年)(終值)	11月	1.00%	1.00%	1.00%
	法國 CPI-歐盟調和數據(按年)(終值)	11月	1.20%	1.20%	1.20%
	歐元區工業生產 WDA(按年)	10月	-1.70%	-2.20%	-2.20%
	印度 CPI(按年)	11月	4.62%	5.26%	5.54%
	歐洲央行議息結果	12月12日	0.00%	0.00%	0.00%
	歐洲央行存款利率	12月12日	-0.50%	-0.50%	-0.50%
	俄羅斯 GDP(按年)初值	第三季	1.70%	1.70%	1.70%
	美國 PPI(不含食品及能源)(按年)	11月	1.60%	1.70%	1.30%
	美國 PPI 最終需求(按年)	11月	1.10%	1.20%	1.10%
13/12/2019	美國首次申請失業救濟金人數(萬人)	12月7日	20.30	--	25.20
	美國彭博消費者舒適度	12月8日	61.70	--	62.10
	中國貨幣供給 M2(按年)	11月	8.40%	8.40%	--
	中國新增人民幣貸款(億人民幣)	11月	6,613.00	12,000.00	--
	中國社會融資(人民幣)(億人民幣)	11月	6,189.00	14,700.00	--
	俄羅斯央行議息結果	12月13日	6.50%	6.25%	--
	美國先期零售銷售(按月)	11月	0.30%	0.40%	--
	美國零售銷售(不含汽車)(按月)	11月	0.20%	0.40%	--

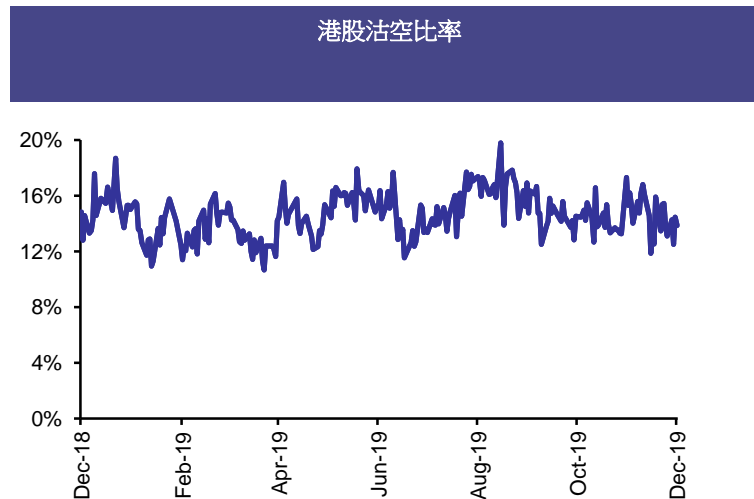
資料來源：彭博

指數期貨	上日收市	升/跌	%	指數	上日收市	升/跌	%
恒生指數				恒生指數	26,994.14	348.71	1.31
即月恒指期貨	27001	183	0.68	金融分類指數	37,849.23	414.88	1.11
成交/未平倉合約	36427/120484	198999		公用分類指數	55,625.64	583.62	1.06
下月恒指期貨	27065	199	0.74	地產分類指數	38,395.95	356.06	0.94
成交/未平倉合約	382/6112	668		工商分類指數	15,284.30	260.91	1.74
國企指數				恒生 H 股金融指數	16,535.94	114.72	0.70
即月國指期貨	10626	70	0.66	恒生 AH 股溢價指數	126.73	-1.07	0.52
成交/未平倉合約	37786/228663	100802		恒生神州 50 指數	8,502.84	43.67	-0.84
下月國指期貨	10654	66	0.62	紅籌指數	4,326.69	39.06	0.91
成交/未平倉合約	1384/18555	925.00		國企指數	10,614.76	112.23	1.07
				總成交金額(億元)	908.57	165.19	22.22

五大變幅恒指成份股			
股份名稱	收市價(元)	升/跌	%
銀河娛樂(27)	54.20	2.35	4.53
石藥集團(1093)	17.86	0.50	2.88
騰訊控股(700)	349.00	9.00	2.65
金沙中國(1928)	37.65	0.90	2.45
吉利汽車(175)	15.36	0.36	2.40

五大成交金額股份			
股份名稱	收市價(元)	變動(%)	成交金額(億港元)
騰訊控股(700)	349.00	2.6	115.84
香港盈富基金(2800)	27.20	1.5	29.81
小米集團(1810)	9.93	-0.6	26.70
中國平安(2318)	91.30	0.5	25.24
友邦保險(1299)	79.75	2.2	20.46

恒指五大沽空成交股份			
股份名稱	收市價(元)	成交量(百萬股)	占成交量
建設銀行(939)	6.40	273.94	25.63%
中國銀行(3988)	3.20	173.47	22.64%
工商銀行(1398)	5.67	147.81	26.33%
中國石油股份(857)	3.70	111.53	6.69%
中國石油化(386)	4.44	61.50	14.36%



上證 180 指數五大成交量股份			
股份名稱	收市價(元人民幣)	變動(%)	成交量(百萬股)
包鋼股份(滬 600010)	1.28	-1.54	1237.5
農業銀行(滬 601288)	3.61	0.00	196.2
三安光電(滬 600703)	18.46	0.49	180.3
新湖中寶(滬 600208)	3.75	-2.60	155.3
紫金礦業(滬 601899)	3.93	-0.51	138.5

上證 380 指數五大成交量股份			
股份名稱	收市價(元人民幣)	變動(%)	成交量(百萬股)
太極實業(滬 600667)	7.75	3.61	85.2
通化東寶(滬 600867)	12.65	4.89	75.4
士蘭微(滬 600460)	16.08	0.94	74.7
有研新材(滬 600206)	11.10	10.01	69.6
浙江醫藥(滬 600216)	14.39	10.02	67.5

資料來源：彭博

港股通(滬)十大成交量股份

股份名稱	收市價(元)	變動%	成交淨買額 (億港元)	成交金額 (億港元)
騰訊控股(700)	349.00	2.65%	-5.41	20.83
中國平安(2318)	91.30	0.50%	-4.52	4.60
舜宇光學科技(2382)	139.30	-0.14%	-0.23	4.37
建設銀行(939)	6.40	0.47%	1.40	4.36
小米集團-W(1810)	9.93	-0.60%	1.43	2.30
融創中國(1918)	42.95	-1.04%	-0.12	2.13
美團點評-W(3690)	100.20	-1.47%	0.20	1.71
中國太保(2601)	29.60	1.54%	1.25	1.44
瑞聲科技(2018)	65.70	1.47%	-0.17	1.27
中芯國際(981)	11.14	0.00%	0.03	1.22

港股通(深)十大成交量股份

股份名稱	收市價(元)	變動%	成交淨買額 (億港元)	成交金額 (億港元)
騰訊控股(700)	349.00	2.65%	1.10	4.31
美團點評-W(3690)	100.20	-1.47%	-0.50	1.99
建設銀行(939)	6.40	0.47%	0.61	1.54
中國軟體國際(354)	4.52	7.36%	0.33	1.37
農業銀行(1288)	3.24	0.31%	-0.54	1.31
小米集團-W(1810)	9.93	-0.60%	0.32	1.19
丘鈦科技(1478)	14.06	13.02%	-0.12	1.11
舜宇光學科技(2382)	139.30	-0.14%	0.18	1.04
中興通訊(763)	22.50	1.35%	0.51	0.88
招商銀行(3968)	37.70	1.21%	-0.04	0.77

資料來源：彭博

滬港通 A/H 股折讓表(一)

股份名稱	H 股		A 股		H 對 A 股
	彭博股份代號	收市價 港元	彭博股份代號	收市價 港元	溢價 %
洛陽玻璃股份	1108 HK Equity	2.14	600876 CH Equity	11.22	-80.93%
京城機電股份	187 HK Equity	1.48	600860 CH Equity	6.47	-77.13%
第一拖拉機股份	38 HK Equity	1.60	601038 CH Equity	6.83	-76.56%
石化油服	1033 HK Equity	0.77	600871 CH Equity	2.44	-68.47%
中遠海發	2866 HK Equity	0.88	601866 CH Equity	2.76	-68.16%
中船防務	317 HK Equity	5.77	600685 CH Equity	15.99	-63.91%
天津創業環保股份	1065 HK Equity	2.83	600874 CH Equity	7.65	-63.00%
南京熊貓電子股份	553 HK Equity	4.35	600775 CH Equity	11.11	-60.85%
重慶鋼鐵股份	1053 HK Equity	0.84	601005 CH Equity	1.99	-57.73%
東方電氣	1072 HK Equity	4.25	600875 CH Equity	9.92	-57.18%
大連港	2880 HK Equity	0.98	601880 CH Equity	2.21	-55.64%
上海電氣	2727 HK Equity	2.42	601727 CH Equity	5.18	-53.32%
山東新華製藥股份	719 HK Equity	3.69	000756 CH Equity	7.50	-50.83%
中遠海能	1138 HK Equity	3.32	600026 CH Equity	6.62	-49.82%
海通證券	6837 HK Equity	8.22	600837 CH Equity	15.82	-48.04%
上海石油化工股份	338 HK Equity	2.20	600688 CH Equity	4.19	-47.43%
中遠海控	1919 HK Equity	2.92	601919 CH Equity	5.44	-46.32%
中國中冶	1618 HK Equity	1.65	601618 CH Equity	2.99	-44.75%
大唐發電	991 HK Equity	1.47	601991 CH Equity	2.65	-44.60%
中煤能源	1898 HK Equity	2.95	601898 CH Equity	5.32	-44.52%
中國人壽	2628 HK Equity	20.85	601628 CH Equity	37.42	-44.29%
四川成渝高速公路	107 HK Equity	2.34	601107 CH Equity	4.19	-44.09%
中海油田服務	2883 HK Equity	10.78	601808 CH Equity	19.19	-43.84%
長城汽車	2333 HK Equity	5.73	601633 CH Equity	9.85	-41.81%
中國石油股份	857 HK Equity	3.70	601857 CH Equity	6.25	-40.80%
江西銅業股份	358 HK Equity	10.00	600362 CH Equity	16.86	-40.70%
鄭煤機	564 HK Equity	4.02	601717 CH Equity	6.75	-40.44%
晨鳴紙業	1812 HK Equity	3.05	000488 CH Equity	5.06	-39.75%
華能國際電力股份	902 HK Equity	3.89	600011 CH Equity	6.31	-38.31%
中興通訊	763 HK Equity	22.50	000063 CH Equity	36.47	-38.30%
金隅集團	2009 HK Equity	2.24	601992 CH Equity	3.61	-37.91%
中國交通建設	1800 HK Equity	6.13	601800 CH Equity	9.86	-37.82%
東江環保	895 HK Equity	5.95	002672 CH Equity	9.56	-37.75%
中信証券	6030 HK Equity	15.42	600030 CH Equity	24.64	-37.43%
新華保險	1336 HK Equity	32.20	601336 CH Equity	50.92	-36.77%
海信家電	921 HK Equity	7.68	000921 CH Equity	11.80	-34.92%

滬港通 A/H 股折讓表(二)

股份名稱	H 股		A 股		H 對 A 股
	彭博股份代號	收市價 港元	彭博股份代號	收市價 港元	溢價 %
麗珠醫藥	1513 HK Equity	21.80	000513 CH Equity	33.39	-34.72%
金風科技	2208 HK Equity	8.45	002202 CH Equity	12.93	-34.66%
兗州煤業股份	1171 HK Equity	6.87	600188 CH Equity	10.34	-33.53%
中信銀行	998 HK Equity	4.45	601998 CH Equity	6.65	-33.08%
中集集團	2039 HK Equity	7.43	000039 CH Equity	11.10	-33.07%
中國南方航空股份	1055 HK Equity	5.00	600029 CH Equity	7.45	-32.88%
中國東方航空股份	670 HK Equity	3.99	600115 CH Equity	5.83	-31.54%
中國鋁業	2600 HK Equity	2.53	601600 CH Equity	3.69	-31.36%
中國中車	1766 HK Equity	5.30	601766 CH Equity	7.65	-30.71%
廣汽集團	2238 HK Equity	9.17	601238 CH Equity	12.98	-29.34%
安徽皖通高速公路	995 HK Equity	4.53	600012 CH Equity	6.41	-29.28%
北京北辰實業股份	588 HK Equity	2.45	601588 CH Equity	3.43	-28.58%
洛陽鉬業	3993 HK Equity	2.92	603993 CH Equity	4.09	-28.52%
華電國際電力股份	1071 HK Equity	2.88	600027 CH Equity	4.01	-28.14%
中國光大銀行	6818 HK Equity	3.50	601818 CH Equity	4.78	-26.85%
中國中鐵	390 HK Equity	4.65	601390 CH Equity	6.34	-26.64%
廣深鐵路股份	525 HK Equity	2.44	601333 CH Equity	3.29	-25.75%
紫金礦業	2899 HK Equity	3.24	601899 CH Equity	4.36	-25.74%
中國太保	2601 HK Equity	29.60	601601 CH Equity	39.77	-25.56%
中國鐵建	1186 HK Equity	8.15	601186 CH Equity	10.76	-24.24%
上海醫藥	2607 HK Equity	14.70	601607 CH Equity	19.38	-24.16%
中國國航	753 HK Equity	7.35	601111 CH Equity	9.57	-23.19%
比亞迪股份	1211 HK Equity	37.25	002594 CH Equity	48.27	-22.83%
復星醫藥	2196 HK Equity	21.90	600196 CH Equity	27.75	-21.09%
中國銀行	3988 HK Equity	3.20	601988 CH Equity	4.01	-20.15%
中國石油化工股份	386 HK Equity	4.44	600028 CH Equity	5.50	-19.20%
農業銀行	1288 HK Equity	3.24	601288 CH Equity	4.01	-19.15%
中國神華	1088 HK Equity	15.42	601088 CH Equity	19.05	-19.05%
建設銀行	939 HK Equity	6.40	601939 CH Equity	7.89	-18.92%
民生銀行	1988 HK Equity	5.67	600016 CH Equity	6.87	-17.49%
中聯重科	1157 HK Equity	5.84	000157 CH Equity	6.98	-16.37%
鞍鋼股份	347 HK Equity	2.99	000898 CH Equity	3.47	-13.95%
交通銀行	3328 HK Equity	5.30	601328 CH Equity	6.09	-13.04%
青島啤酒股份	168 HK Equity	50.35	600600 CH Equity	57.44	-12.34%
深圳高速公路股份	548 HK Equity	11.18	600548 CH Equity	12.71	-12.04%

資料來源：彭博

評級說明

	評級	說明
股票投資評級	買入	相對恒生指數漲幅 15%以上
	中性/持有	相對恒生指數漲幅介乎-15%~15%之間
	沽售	相對恒生指數跌幅 15%以上
行業投資評級	買入	相對恒生指數漲幅 15%以上
	中性/持有	相對恒生指數漲幅介乎-15%~15%之間
	沽售	相對恒生指數跌幅 15%以上

分析員名單

		電話	電郵
趙晞文	研究部董事	(852)22357677	hayman.chiu@cinda.com.hk
彭日飛	聯席董事	(852)22357847	lewis.pang@cinda.com.hk
李勇	聯席董事	(852)22357619	kenneth.li@cinda.com.hk
李芳芳	分析員	(852)22357617	farica.li@cinda.com.hk
尚栗	分析員	(852)22357719	leanna.xiao@cinda.com.hk
陳鉉悠	分析員	(852)22357170	chloe.chan@cinda.com.hk
李芷瑩	分析員	(852)22357515	edith.li@cinda.com.hk

分析員保證

本人趙晞文僅此保證，於此報告內載有的所有觀點，均準確地反映本人對有關報告提及的證券及發行者的真正看法。本人亦同時保證本人的報酬，與此報告內的所有意見及建議均沒有任何直接或間接的關係。

免責聲明

此報告乃是由信達國際研究有限公司所編寫。本報告之意見由本公司雇員搜集各資料、資料等分析後認真地提出。本公司認為報告所提供之資料均屬可靠，但本公司並不對各有關分析或資料之準確性及全面性作出保證，客戶或讀者不應完全依賴此一報告之內容作為投資準則。各項分析和資料更可能因香港或世界各地政經問題變化時移而勢異有所調整，本報告之內容如有任何改變，恕不另行通知。本報告所載之資料僅作參考之用，並不構成買賣建議。公司對任何因依靠本報告任何內容作出的任何買賣而招致之任何損失，概不承擔任何責任。本報告之全部或部份內容不可複製予其他任何人仕。