

暴亂重創 機場客量上月再跌16%連挫4月

【大公報訊】受到近月的暴力事件影響，嚴重打擊旅遊業等相關行業。香港機場管理局公布，本港國際機場11月客運量為500萬人次，按年減少16.2%。期內，整體客運量因訪港旅遊表現疲弱而受影響，來往中國內地及東南亞的客運量跌幅最為顯著。根據民航處數據，跌幅是自2009年6月以來最大，亦是連續第4個月按年跌超過12%。至於11月的飛機起降量減少8.3%至32510架次、貨運量亦減少3.4%至45萬公噸。

轉機或過境旅客增長6%

然而，與去年同期比較，11月轉機或過境旅客錄得6%的增長，香港居民外遊人數亦同比增加5%。出口貨運量較去年同期下跌1%。在主要貿易地區中，出口往日本及歐洲的貨運量則錄得升幅。

總計今年頭11個月，機場客運量有6580萬人次，飛機起降量38萬5730架次，與去年同期比較分別減少3.4%及1.3%。貨運量則較去年同期下跌6.6%至440萬公噸。

暴力衝擊，嚇怕旅客，機場客運量大幅下跌。早前旅發局公布，10月以短途地區計，泰國訪港旅客錄得最大跌幅，較去年同期大跌60.2%，其次為韓國，亦按年

跌59.1%。新加坡、泰國、日本及馬來西亞跌幅均逾半。此外，在6個長途地區中，來自美國及加拿大的跌幅最為明顯，分別大減38.2%及32.4%。

全城優惠推廣催谷旅業

旅發局發言人稱，將展開推廣活動，結集全城優惠，包括航空公司、旅行社、酒店、景點、餐廳及商戶等，旅客、港人

及駐港海外人士均可享用優惠，冀由港人出發，帶動海外親友及其他旅客來港。

由於12月為聖誕節，機管局表示，香港國際機場客運大樓換上各種聖誕布置，並舉行連串慶祝活動讓旅客感受歡欣氣氛。由12月21日起，客運大樓多個地點將有表演，包括來自香港演藝學院的舞蹈表演及無伴奏演唱。聖誕老人亦會與旅客見面及拍照留念。

國企改革開快車 投資價值被低估

H股私有化潮來臨 高流通量股可吼

新聞追蹤

大公報記者

麥振威

自今年以來，香港證券市場已有10多宗私有化建議，當中包括大昌行（01828）、中糧控股（00606）、中國自動化（00569）等，相繼獲大股東提私有化。此外，大部分提出私有化的股份，消息公布後股價都出現急升，究竟明年私有化的浪潮會否延續？投資者若計劃買入這類股份應注意哪些因素？

豐盛金融資產管理董事黃國英表示，今年以來已提出私有化的上市公司，有不少為H股，H股私有化浪潮的成因，是國企改革加快，加上部分國企的投資價值長期被市場低估，以及二手市場成交偏低，失去融資功能。這些企業中，有不少其股價更長期大幅低於淨資產值，簡單來說，就是管理層及內部人士認為的價值與投資者的想法不一致，而部分國企私有化後轉而投奔A股，對企業未來的發展可能更有利。

港股若轉差 申請陸續來

黃國英認為，2020年港股私有化的數目應會比2019年為少，原因是港股的走勢有望比今年為佳。明年上半年恒指的上落區間大約為25000點至30000點，在25000點會有很大的支持，但若外圍不利消息再度影響港股，恒指失守25000點關口，則有機會出現新一輪的私有化浪潮。

一些市帳率於0.7倍或以下的企業，面對如此偏低估值，大股東即使以高於股價二至四成的高溢價私有化，仍能遠低於每股資產淨值（NAV）水平，對大股東來說，已有私有化的誘引，倘若明年港股市況再度轉差，這些市帳率偏低的企業很可能陸續提出私有化。（據統計，目前於

港股上市的280隻H股，其中多達121家的市帳率（P/B）在0.7倍或以下。）

投資者須有足夠耐性

另不少企業在宣布私有化之後，股價馬上被消息刺激暴升，投資者是否應把握這些機會獲利？黃國英認為，投資者買入這類股份，期望大股東以溢價私有化的風險其實很大，因計劃私有化的公司向來流通量較低，加上股價相對資產淨值折讓較大，這類公司股票很可能長時間在低位徘徊，投資者持有這類流通性不足的股票，倘若公司一直未公布私有化，要沽出股票也相對困難，除非所選的股份流通量充足，例子如流通量向來不低的指數成份股，突然被剔出指數之外，若然大股東有意轉投A股市場，並決定私有化，則這類股票的買入價值會相對較高。

以立投資董事總經理林少陽表示，A股先後被納入大摩和富時的全球指數，令H股在國際市場的重要性慢慢減少，這也是H股私有化個案急升的原因，預計明年私有化的個案與今年相若。若投資者計劃買入有機會被私有化的股份，必須有足夠的耐性，因私有化浪潮大多在大市氣氛低迷的時候出現，故投資者最好選一些市場流通量較佳及財務穩健的股份。

P/B更適合評估企業價值

【大公報訊】評估企業價值的方法有很多種，其中最常用的是P/E（市盈率）及P/B（市帳率），兩者皆簡潔地反映了公司的股價水平是否被高估或被低估。P/E的計算公式為股價／每股盈利，而P/B的計算公式則為股價／每股淨資產。

黃國英表示，利用P/E估值存着一些不足之處，因隨着經濟周期波動，市盈率會出現較大變化，因而未能如實反映公司價值。若用以衡量企業是否有私有化的誘引，P/E有可能並不適合，因為私有化個案較多的日子大多是經濟轉差的時期，企業的盈利也會下降，P/E因而會較高，這時若運用P/B來做評估，則較能反映企業

的價值是否被低估，若P/B在0.7以下已有私有化的誘引。

10隻P/B最低H股

股份	股份編號	P/B（倍）
魏橋紡織	（02698）	0.14
泰達物流	（08348）	0.14
長安民生物流	（01292）	0.17
新疆新鑫礦業	（03833）	0.22
大賀傳媒	（08243）	0.22
拉夏貝爾	（06116）	0.22
哈爾濱電氣	（01133）	0.23
北青傳媒	（01000）	0.24
首創置業	（02868）	0.26
天業節水	（00840）	0.26

（截至2019年12月13日） 大公報製表

有機會私有化紅籌股一覽

股份	股票編號
中國電力	（02380）
深圳控股	（00604）
上海實業	（00363）
香港中旅	（00308）
中石化冠德	（00934）
中廣核新能源	（01811）
綠地香港	（00337）
大悅城地產	（00207）
中化化肥	（00297）
中遠海運國際	（00517）
中信資源	（01205）
亞太衛星	（01045）
招商局置地	（00978）
五礦地產	（00230）

資料來源：中國銀河國際證券 大公報製表

今年已私有化或已提私有化公司一覽

股份	股份編號	私有化作價	公布私有化前收市價	溢價
華能新能源	（00958）	3.17元	2.67元	18.73%
華地國際控股	（01700）	2.3元	1.41元	63.12%
中航國際控股	（00161）	9元	6.97元	29.12%
哈爾濱電氣	（01133）	4.56元	2.5元	82.4%
冠捷科技	（00903）	3.86元	2.73元	41.39%
先進半導體	（03355）	1.5元	0.9元	66.67%
中國電力清潔能源	（00735）	5.45元	3.84元	41.9%
中國恆石	（01197）	2.5元	2.3元	8.23%
大昌行	（01828）	3.7元	2.69元	37.55%
中糧控股	（00606）	4.25元	3.17元	34.07%
合和	（00054）	38.8元	26.45元	46.7%
中國自動化	（00569）	1.5元	1.21元	23.97%
卜蜂蓮花	（00121）	0.11元	0.1元	10%

大公報製表

▲明年港股私有化的數目料比今年為少，原因是港股的走勢有望比今年為佳 資料圖片

大行入貨 不妨跟進

【大公報訊】大部分提出私有化的企業，提出的價格都比現時股價為高，故此每當私有化的消息公布後，股價大多會被炒上。已持有相關股份的股民，理論上可選擇在私有化計劃公布後股價急升時出貨獲利，但也有股民希望持貨直至私有化通過，務求賺取最大的潛在回報。

但等待當然需要冒上風險，正如哈爾濱電氣（01133）最終便宣布私有化失敗。不過，若宣布私有化的股份，股民看見有大行入貨，則這類股票不妨跟進，如中國糧油於2007年上市，當年的保薦人便是高盛亞洲，今年宣布私有化後，高盛亞洲也有在市場買入，這類股票私有化的成功機會較高，也特別值得留意。

JOYCE街貨少 成功私有化機會高

【大公報訊】今明兩年港股的走勢未宜樂觀，特別是明年上半年，很可能只比今年下半年稍為好一點。在市況淡靜的情況下，買入等待私有化的股份，流通量是最重要的考慮。

另股民要留意不是每宗私有化也能成功通過，如哈爾濱電氣（01133）今年7月便宣布私有化失敗。事實上，其股價在宣布私有化消息後曾大幅炒上，但升至接近私有化提價時便開始回落，而且跌勢急速，這已預示了私有化有機會失敗，股民若未能及早沽貨離場，則帳面利潤化

為烏有。

上周宣布停牌的JOYCE（00647），再度獲九倉（00004）首席顧問吳光正旗下公司提出私有化，由吳光正透過信託全資持有的悅寶國際，擬以協議形式將公司私有化，每股作價0.28元，較停牌前股價溢價91.78%，涉資最多1.23億元。由於Joyce近年股價持續下跌，至停牌前收0.146元，撇除大股東吳光正的信託持股72.9%之外，該股「街貨」不多，私有化的成功機會預計會較高。

中國銀河國際證券發表報告稱，由於

紅籌公司能通過「協議安排」方式提出私有化，與H股公司相比，門檻相對較低，預計紅籌公司私有化的傾向會較H股為大。一些市帳率低於0.9倍，控股股東持有逾50%股權，三個月平均每月成交額不低於100萬元的公司（成交量太低，機構投資者難以吸納），私有化的機會會較大。值得注意的是，多家區域性銀行，其股價較帳面值低40%至70%，惟股權結構非常分散，大股東一般僅持有15至20%股權，私有化的成本將會十分之高，故此進行私有化的可能性也會較低。

基金鎖利潤 港股或二萬八止步

【大公報訊】中美宣布就首階段貿易協議文本達成共識，兼且取消原定在周日開徵關稅。春江鴨搶先入市，港股在三個交易日累漲千點，打破近期悶局。展望本周港股表現，證券界人士認為，鑒於大市已反映相關利好因素，且擔心美國總統特朗普隨時「反口」，預期在基金經理會陸續沽貨鎖定利潤下，恒指再漲空間有限，指數恐在28000點關前止步。

美國在12月15日新一輪關稅實施前，與中國在首階段貿易協議取得成果，帶挈恒指在消息公布前炒高逾千點。然而，美股投資者在好消息公布後沽貨，道指上周

五一度下跌過百點，收市時微升3點。美股欲升乏力，分析員對港股本周表現亦不抱樂觀。高寶集團副總裁李慧芬直言，港股上周升勢過急，指數在周一或會回吐。

市場憂心特朗普「反口」

李慧芬指出，市場兩大不明朗因素在上周五出現兩大突破性發展。第一個是中美首階段協議，兩國公布已取得成果；第二個是英國脫歐，伴隨保守黨取得下議院過半數議席，英國應該可以在明年1月脫離歐盟。儘管如此，以特朗普反覆無常的性情，在簽訂協議前，不能抹殺他會「反口

」，不認兩國已取得的共識，這將削弱投資者持貨的信心，直接限制港股再升空間。恒指短線會受阻於27800點，待中美能夠落實首階段簽訂協議日期，指數將有望升穿28000點，甚至上試29000點。恒指上周五收報27687點。

騰祺基金管理投資管理董事沈慶洪對後市觀點同樣審慎。沈慶洪稱，雖然中美就首階段貿易協議文本達成共識，但在簽訂協議前，市場始終擔心特朗普會「反口」，而且即使簽訂首階段協議，未來兩國會開始進入核心部分，相信需要頗長時間才能夠解決，兩國明年角力態勢會延續。

基於港股股價已差不多反映兩國達成貿易共識的消息，恒指向上或在27800點、28000點水平受阻。由於向上空間不大，投資者可先行減持倉位鎖定利潤。

另外，投資者本周須關注多項影響市場變化的事件，包括內地周一公布11月份零售銷售數據，及城鎮固定資產投資。個別大行唱好明年中資基建股跑贏大市，這看法主要基於內地增加基建投資；今次公布的數據或可以驗證內地基建項目是否「開車」。另外，英國及日本央行將於周四公布議息結果，操作英鎊及日圓倉位的投資者須緊盯兩大央行最新動作及息口展望。



▲美股欲升乏力，分析員對港股本周表現亦不抱樂觀 資料圖片