低

耀才證券金融集團研究部總監 植耀輝

港股中秋節翌日公眾假期後現高開低走的走勢,恒指 開市雖升穿2015年「大時代」高位阻力,見28,626點 的近10年新高,但資金高追意慾不強下,最後回順至 28,458 點報收,升79 點或0.28%,成交仍達1,029 億 元。大市投資氛圍續向好,中資股輪動持續,內銀股升 勢稍見放緩,汽車股則表現仍佳,當中日前獲大摩睇30 元的吉利(0175),昨一度高見27.65元的上市新高,收報 27.35元,仍升1.45元或5.6%。

擬加快新能源事業發展

發改委日前公佈, 啟動國家智能汽車創新發展戰略起 草工作,將明確未來智能汽車發展的戰略方向、發展目 標、主要路徑,並確保戰略盡早啟動及有序實施。東風 集團(0489)在較早前派發的今年中期成績表中表示,會 加快新能源事業發展,推進「三電」工業化項目,以及 以「五化」為重點,加快創新驅動發展步伐,消息對仍落後的股 價料有提振作用。東風集團昨一度搶上10.76元,逼近1個月高 位阻力的10.8元,收報10.66元,仍升0.14元或1.33%,因估值 在同業中仍偏低,不妨續跟進。

業績方面,東風集團截至今年6月底止中期業績顯示,錄得純 利 70.37 億元(人民幣,下同),按年升 4.2%;每股基本盈利 81.67分;派中期息0.1元。上年同期未有派息。期內,營業額 576.85 億元,按年升1%;毛利79.96 億元,按年升2.8%。今年 上半年,東風集團累計銷售汽車約147.13萬輛,按年增約 3.5%,市場佔有率約11%。其中乘用車銷售約124.99萬輛,按 年增0.3%;商用車共銷售約22.14萬輛,按年增約26.4%。綜合 毛利率約13.9%,較去年同期約13.6%增0.3個百點。

富瑞最近發表的研究報告指出,8月乘用車銷售按年升4%,料 因去年高基數效應,今年全年將錄低單位數字增長。該行上調東 風集團評級至「買入」,上調目標價18%至12.7元(港元,下 同),因上半年盈利勝預期。銷量及利潤率上升將有助提升東風 HONDA及東風日產銷售,並抵消東風PSA銷售下跌。加上派息 比率上升,料會改善股息收益率至4%。該股往續市盈率6.19 倍,市賬率0.86%,在同業中明顯偏低。趁股價走勢轉好跟進, 上望目標為52周高位的11.28元,惟失守10元支持則止蝕。

騰訊破頂 看好吼購輪 17280

騰訊(0700)昨續破頂,收報352元,升2.6元或0.74%,成交達 47.01 億元。若繼續看好其後市攀高走勢,可留意交投較暢旺的 騰訊摩通購輪(17280)。17280昨收0.179元,其於明年2月15日 最後買賣,行使價為375元,兑換率為0.01,現時溢價11.63%, 引伸波幅31.3%,實際槓桿8倍。

10日6日版古儒

AH股 差價表	10月6	日收市價	į	
	人民幣兌換率0.85235 (16:0			
			9月29日	/
₽ 1 ₩	H股(A股)	H股價	A股價	H比A
名 稱	代號	(港元)	(人民幣)	折讓(%)
洛陽玻璃股份	1108(600876)	4.51	22.89	83.21
浙江世寶 山東墨龍	1057(002703) 0568(002490)	2.93 1.38	11.69 5.06	78.64 76.75
ロス室能 天津創業環保	1065(600874)	4.99	16.36	74.00
京城機電股份	0187(600860)	2.50	7.51	71.63
中石化油服 南京熊貓電子	1033(600871) 0553(600775)	1.35 5.25	3.16 12.12	63.59 63.08
上海電氣	2727(601727)	3.49	8.03	62.96
第一拖拉機股份	0038(601038)	3.77	8.62	62.72
安徽皖通高速 山東新華製藥	0995(600012) 0719(000756)	5.99 7.14	13.12 15.45	61.09 60.61
★連港	2880(601880)	1.36	2.92	60.30
中遠海發	2866(601866)	1.81	3.82	59.61
中國中冶 北京北辰實業	1618(601618) 0588(601588)	2.62 2.97	5.12 5.80	56.38 56.35
大唐發電	0991(601991)	2.49	4.52	53.05
中國東方航空	0670(600115)	3.95	6.76	50.20
洛陽鎖業 中煤能源	3993(603993) 1898(601898)	4.90 3.87	7.84 6.18	46.73 46.62
中海油田服務	2883(601808)	7.15	11.36	46.35
中國石油股份	0857(601857)	5.04	7.99	46.23
金隅股份 兗州煤業股份	2009(601992) 1171(600188)	4.02 8.28	6.35 13.05	46.04 45.92
中遠海控	1919(601919)	4.38	6.89	45.82
中國交通建設	1800(601800)	9.84	15.31	45.22
中國南方航空 海信科龍	1055(600029) 0921(000921)	5.48 8.93	8.27 13.25	43.52 42.55
四川成渝高速	0107(601107)	3.16	4.61	41.57
中遠海能	1138(600026)	4.35	6.34	41.52
江西銅業股份 華電國際電力	0358(600362) 1071(600027)	12.82 3.09	18.46 4.40	40.81 40.14
東江環保	0895(002672)	11.44	16.24	39.96
華能國際電力	0902(600011)	4.89 2.76	6.94	39.94 39.21
紫金礦業 廣汽集團	2899(601899) 2238(601238)	19.66	3.87 26.81	37.50
中國中車	1766(601766)	7.21	9.73	36.84
金風科技 東方電氣	2208(002202) 1072(600875)	9.89 7.91	13.06 10.44	35.45 35.42
中國國航	0753(601111)	6.65	8.73	35.42
中國中鐵	0390(601390)	6.60	8.65	34.97
上海石油化工 白雲山	0338(600688) 0874(600332)	4.84 21.40	6.30 27.80	34.52 34.39
晨鳴紙業	1812(000488)	15.10	19.61	34.37
深圳高速公路	0548(600548)	7.64	9.65	32.52
中聯重科 中信銀行	1157(000157) 0998(601998)	3.62 5.10	4.48 6.30	31.13 31.00
中集集團	2039(000039)	14.72	18.15	30.87
上海醫藥 新華保險	2607(601607) 1336(601336)	19.84 47.45	23.72 56.68	28.71 28.65
中國鐵建	1186(601186)	9.96	11.88	28.54
馬鞍山鋼鐵股份	0323(600808)	3.88	4.60	28.11
中國人壽 海通證券	2628(601628) 6837(600837)	24.10 13.06	27.74 14.78	25.95 24.68
廣深鐵路股份	0525(601333)	4.71	5.07	20.82
民生銀行	1988(600016)	7.45	8.02	20.82
中國神華 交通銀行	1088(601088) 3328(601328)	19.56	20.94 6.32	20.38 19.08
中國太保	2601(601601)	35.10	36.95	19.03
農業銀行 中國銀行	1288(601288)	3.66	3.82 4.12	18.34
中信証券	3988(601988) 6030(600030)	4.06 17.96	18.20	16.01 15.89
建設銀行	0939(601939)	6.88	6.97	15.87
中國石油化工 青島啤酒股份	0386(600028) 0168(600600)	5.84 30.55	5.90 30.80	15.63 15.46
復星醫藥	2196(600196)	35.05	34.19	12.62
工商銀行	1398(601398)	6.38	6.00	12.62 9.37
中興通訊 鞍鋼股份	0763(000063) 0347(000898)	30.10 7.10	28.30 6.55	9.34 7.61
招商銀行	3968(600036)	29.65	25.55	1.09
維柴動力	2338(000338)	8.72	7.49	0.77
比亞迪股份 中國平安	1211(002594) 2318(601318)	80.45 63.80	68.30 54.16	-0.40 -0.41
江蘇寧滬高速	0177(600377)	12.42	9.81	-7.91
海螺水泥	0914(600585)	31.80	24.96	-8.59
東北電氣 中船防務	0042(000585) 0317(600685)	1.95 14.60	*	
鄭煤機	0564(601717)	5.17	*	_
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.74	*	_
長城汽車	2333(601633)	9.97	*	

*停牌

板塊 透視

新經濟浪潮 AI概念抬頭

可謂功不可沒,年初至今,其股價 累升84%,貢獻恒指近1,700點。騰 訊股價能有如此表現,歸功於其旗 下手遊《王者榮耀》帶來豐厚收 益。有大行便預計,截至9月底止, 《王者榮耀》於iOS營收中排名第一 位,不單內地,更是全球手遊之 冠。今年中國首二十大遊戲當中, 騰訊便佔了其中十席。另外,微信 發展一日千里,應用範疇之普及程 度已涉及日常衣食住行,未來在大

科網巨頭紛染指大數據

數據上亦有很大憧憬。

不過,談到科網股,又怎可不提 百度及阿里巴巴呢?若以今年升幅 表現,阿里巴巴為三巨頭中表現最 佳,升幅超過一倍。阿里旗下淘寶 及螞蟻金服發展強勁,成為股價長 升長有的最大因素。此外,繼無人 升不足5成,遠低於騰訊及阿里;發

港股今年能有好表現,騰訊(0700) 超市後,阿里將於本月在杭州建立 中國首座阿里智慧加油站。進一步 加強無人概念。

> 除此以外,阿里在雲技術發展上 亦較其餘兩者優勝。研究機構高德 納諮詢公司近日發佈之2016年全球 公共雲市場份額報告顯示,阿里雲 已超越谷歌,成為全球雲計算市場 份額前三,在中國公共雲市場佔有 四成以上份額;而在市場份額前十 位中,2016年營業收入增速亦以阿 里雲居首,高達126%,遠高於同期 市場份額排名第一的亞馬遜 AWS45.9%增速。近期亦有指阿里將 進軍手遊市場,不讓騰訊專美。

百度發力可期迎頭趕上

相比之下,百度近年不論在股價 表現以至發展皆遜於前兩者。現時 百度市值約850億美元,年初至今亦

龐大手遊及微信 用戶群,並朝大 數據發展,阿里 亦有上文提到之 業務。反觀百度 一直依靠搜尋業 務,在「魏則西 事件 | 後 再 備 受 挑戰。所以在三 者之中,百度有 更急切需要開拓 新增長亮點。

至於百度的優

擁有超過2,000名AI研發專才,同 時亦投入大量資源於相關發展。百 度首席營運官陸奇於今年「百度AI 開發者大會」上便表明,「AI是百 度的機會,百度將All in AI」。百 度現時為人所熟悉的AI強項分別為



■百度創始人、董事長兼 CEO 李彥宏表示, AI 是必由 之路,開放讓所有人都收穫更多 資料圖片

勢,就是AI(人工智能)的發展。百度 對話式人工智能系統 DuerOS 以及 自動駕駛平台,亦即是「阿波羅計 劃」。相信在可見的將來,百度有 望透過 AI 發展在 BAT 三巨頭中迎 頭趕上。

> (筆者為證監會持牌人,持有騰訊 股份權益)

大行染指 股仔炒風熘

美國國會通過2018財政年度預算法案,投資者認為有助稅改 诵過,刺激美股三大指數隔晚齊破頂,道指收市升114點或0.5%, 收報 22,775 點;標普升 14 點或 0.6%,收報 2,552 點;納指更 升51點或0.8%,收報6,585點。美股擴升勢,亞太區股昨除A 股及韓股仍因假期休市外,其餘市場均告上揚,尤以澳洲股市 升1%及新加坡股市升0.9%最突出。恒指高開247點,報28,626 點,創2007年12月以來新高,並為全日最高位,其後升幅收窄 一度僅升48點,最後收報28,458點,升79點或0.28%,成交 增至1,029億多元。內地股市下周一復市,有望出現補漲行情, 港股強勢已成下,好友料仍會借勢挾上,伺機吸納強勢板塊料 續為可取的投資策略。 ■司馬敬

創立的眾安在線(6060) 續為市場焦 點,昨一度飆升近2成,至96.1元, 最後以93.65元報收,仍升13.3元或 16.55%,成交增至56億,躍居港股 成交榜首位。眾安昨收市價較上市價 風散上的心理準備。

今年新股「凍資王」由「三馬」 59.7元,漲33.95元或56.87%,在貨 源已進一步歸邊下,配合買盤動力依 然強橫,料後市尋頂的機會仍大。不 過,值得留意的是,眾安短期累積升 幅度確已不少,高追要有隨時吃「驚

內銀股昨日升勢已有所放緩,四 (1398) 則小升 1 仙或 0.16%, 農行 來名人堂」(Future Hall of Fame) (3328)則見跑贏,昨收報6元,升7 仙或1.18%。摩根大通發表報告上調 對交行H股投資評級,由「減持」 6.45元,此相當於預測明年市賬率 0.6倍及市盈率5.7倍。

摩通唱好 交行追落後

摩通指出,交行H股在今年首九 個月股價累升約3%,跑輸MSCI內 銀表現約11個百分點。隨着人民銀 行積極管理流動性收緊的風險,料其 在目前水平的下行風險有限。摩通又 認為,交行目前估值仍未反映任何混 改的正面發展,該行分別上調交行 2018年及2019年盈利預測分別2%及

港股投資氛圍改善,大行紛紛加 大行的建行(0939)平收6.88元,工行 入尋寶行列。里昂近日便推出「未 (1288)和中行(3988)稍佳,分別升 為題的小型股策略報告,該行透過 0.55%和 0.5%。不過,交通銀行量化方法,在亞太區股市內選出具 倍升潛力股份(Multibagger)名單, 而在本港上市有8隻股,包括先健 科技(1302)、金斯瑞生物科技 升至「中性」,目標價由5.9元升至 (1548)、綠城服務(2869)、東陽光藥 (1558)、睿見教育(6068)、呷哺呷哺 (0520) 、耐世特(1316)和敏實集團 (0425), 而昨市以睿見教育升8.41% 最標青。

> 另外,有大行護航的香港醫思醫 療(2138)也見落鑊大炒,收報 3.69 元,升0.99元或36.67%。花旗發表 研究報告稱,睿見教育公佈9月1日 秋季學期收生同比增長30%,由於 現有學校增長穩定、新學校貢獻增 加,以及考慮到潛在收購機會,該行 維持其「買入」,目標價由3元升至 4.1 元。

茂宸證券 證券 分析

正通汽車金融業務添動力

正通汽車(1728)最近宣佈,擬與廈 2.8%。然而,我們相信正通汽車的 汽車金融的平均滲透率 台的資源整合。

不斷快速增長的汽車金融業務提供 公司售後服務業務的發展; 另一個重要的增長動力,在該平台 車金融業務的分銷管道,並可利用 該平台從公司的客戶群中獲取寶貴 的客戶資料,為現有及潛在客戶提 供更有競爭力及更為人性化的汽車 金融產品。由此,我們預計正通在 為快的速度擴展汽車營 推行此線上平台後將會進一步加快 運網點並為正通在這個 公司在汽車金融業務上的發展步 伐, 並如本行稍前的報告所述般加 速改善公司的營運組合。

估值對長線投資者仍吸引

正通汽車的股價自本行於2017年 8月30日建議買入以來累漲 20.1%, 而同期恒生指數則升 水平(內部滲透率低於50%, 而中國

證券 投資

門國際金融技術有限公司以80:20股 估值對長線投資者而言仍然有吸引 約為 20%)及公司在汽 權分佈成立一家註冊資本總額為人 力,並因為下列的因素而值得被市 車金融業務上相比經銷 民幣5億元的合資公司。根據公司公 場進一步向上重估:1、中國豪華車 告所述,該合資公司將主要專注在 市場持續強勁的銷售表現(在2017年 對接正通汽車透過東正汽車金融(此 8月份錄得16.0%的按年增長)和正 汽車製造商同業而言則 乃正通汽車佔有95%股權的非全資 通汽車所銷售的主要豪華車品牌正 擁有更大的靈活性等因 附屬公司)所提供的汽車互聯網金融 在進入新一輪強勁的車型周期(如寶 素均將為正通汽車不斷 業務,實現公司線上線下獲取客戶 馬和捷豹路虎)將繼續為公司在新車 快速增長的汽車金融業 管道、大數據風控技術及ABS雲平 銷售業務上的銷量、平均售價和毛 務提供進一步發展的動 利率帶來支持。相應地,正通的客 我們相信此次計劃將為公司正在 戶群因此而進一步擴大亦將有利於

2、正通透過與目標汽車營運網點 正式推出運行後進一步拓展正通汽 的控股股東訂立戰略合作計劃以擴 充公司營運網點規模的創新擴張模 式遠較同業依靠傳統併購模式收購 營運網點的擴展方式便宜,亦對公 司負擔較低,容許正通以較同業

> 正在整合的行業中取得 一個更為有利的位置;

及3、正通將會推出的 汽車互聯網消費金融平 台,其目前自家提供汽車金 融業務的內部滲透率及汽車金融 在中國整體的滲透率均處於較低的

商同業所擁有的成本優 勢,而相較商業銀行和 力。

營運方式料將續錄改善

考慮到上列的因素,

我們預計正通的營運方式將會繼續 錄得改善,重心將不斷由新車銷售業 務(在2017年上半年佔公司收入和毛 利約84.6%和36.6%)轉移至利潤率比 較高 (2017年上半年的毛利率分別約

融業務。我們維持對 398 億元人民幣,



和11.9%。

回升和從售後服務及汽車金融業務 所得的毛利佔比提升所支持,我們 預計公司的總體毛利率將分別在 2017年和2018年分別達到10.9%和 為 47.7% 和超過 70%) 而受周期性 11.9%。 我們對正通 2017 年和 2018 影響較少的售後服務及汽車金 年的淨利潤預測亦維持在11.1億元 人民幣(按年升118.9%)和14.8億元人

另外,受到新車銷售業務毛利率

正通汽車的收入預 民幣(按年升32.4%)。公司現價相當 測不變,預計其收 於12.2倍2018年市盈率,而預測兩 入將分別在2017 年年複合增長率為70.3%,估值在本 年和2018年達到 行看來依然有吸引力。本行因而維 351 億元人民幣和 持對該股買入的建議,6個月的目標 價根據15.0倍2018年市盈率計算為 分別按年升11.5% 11.43元(昨收9.35元)。

凱基證券

國藥受惠兩票制或落實

國藥(1099)於上周遭研究機構 債表。同時, 指控國藥説服核數師 將部分流動資金重新分類至融資活 流。

中期業績增長略低於預期

不符合事實,而且在假設條件下對會 計賬務進行判斷,帶有誤導成份。國

GMT Research 狙擊,質疑公司錯 元人民幣;股東持有人應佔溢利為 升33%至81億元人民幣,因醫藥的 誤陳述現金流,並刻意粉飾資產負 27.6 億元人民幣,按年上升9%,略 回款週期拉長。 低於市場全年預期11%的增長。

上半年毛利率按年跌 0.19 個百分 動,持續地誇大營運和自由現金 點至7.91%,主要是處置製藥附屬 入比例下降,由2016年同期的 始實行醫院零加成,減低醫院對藥

績。收入按年增加8.7%至1.377.7 億 放緩。同時,上半年的應收賬款急

關注GMT後續更多指控

國藥遭狙擊後,上周股價仍靠 公司所影響。銷售及管理費用佔收 穩。我們不排除 GMT Research 後 續會發表對國藥更多指控,可能令 實,大型分銷商的市場份額上升, 4.04%降至2017年的3.79%,相信 股價短價出現波動。展望下半年, 對國藥有利。 國藥回應指出,研究報告的描述 是成本控制得宜及規模效應加大。 由於藥物零加成將會在全國推行, 值得一提,內地部分省市上半年開 預期應收賬款會持續增加,對國藥 資產負債表的穩健性帶來一定影 藥公佈截至今年6月底止之中期業 物需求,間接令分銷業務收入增長 響。中長線而言,隨着兩票制落 動。



策略上,現時國藥預測市盈率為 15.8 倍,與行業平均水平相若。預 期股價大致在32元-36元之間波