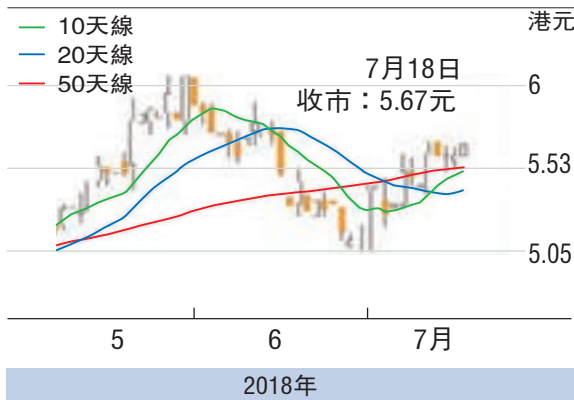


紅籌國企 高輪

張怡

華能國電(0902)



華能佳績支持可擴升勢

內地A股及港股昨均現高開低收的行情，資金觀望氣氛籠罩市場。上證綜指曾高見2,818點，最後卻以近低位的2,787點完場，倒跌11點或0.39%。至於這邊廂的港股早市最多升204點，高見28,386點，其後倒跌曾低見28,045點，最後則以28,117點報收，跌64點或0.23%，主板成交僅762億元。儘管港股乏力回升，惟中資股仍以個別發展為主，當中消費、電力、汽車和醫療等板塊便不乏表現較佳的股份。事實上，長汽(2333)料中期淨利潤按年增52%，便刺激股價一度搶上5.67元，收市報5.49元，仍升0.26元或4.97%。

另外，部分電力股的表現亦見不俗，尤以華能國電(1071)彈力較強，該股曾高見3.65元，最後回順至3.53元報收，仍升0.12元或3.52%，成交1.39億元，現價亦已升穿逾1個月以來的阻力位。視為電力龍頭股的華能國電(0902)昨亦見受捧，曾升穿1個月高位阻力的5.7元，高見5.81元，最後回順至5.67元報收，收窄至升0.07元或1.25%，成交則顯增至7.72億元，因現價已企於多條重要平均線之上，配合業績表現看好，料都有利其股價後市擴大升勢。

華能剛公佈第二季度營運數據，完成發電量1,038.56億千瓦時，按年增長14.52%；完成售電量980.75億千瓦時，增長14.54%。今年上半年，集團累計完成發電量2,081.67億千瓦時，增長11.51%；完成售電量1,963.87億千瓦時，增長11.51%。平均上網結算電價418.57元人民幣/兆瓦時，上升2.72%。花旗剛發表的研究報告指出，華能將於7月底派發中期業績表，預期中期純利可大增7.2倍至約20億元人民幣，第二季盈利料錄8億元，主要受到去年7月起平均上網電價上升帶動，抵消了每單位燃料成本按年上升6.7%的因素；及廠房利用率按年升10.9%至2,221小時。

花旗認為，華能現價相當於2018年預測動態市盈率0.9倍，派息比率增至70%，目前估值吸引，目標價6元，重申「買入」評級。另一方面，華能預測市盈率可望降至14倍的較合理水平，市賬率0.82倍，論估值仍不算貴。趁股價走強跟進，料後市有力再試52周高位的6.06元，惟失守20天線支持的5.4元則止蝕。

看好港交所可吼購騰23060

港交所(0388)與滬深交易所建工作組，將研究同股不同權公司納入港股通具體方案，消息有利其昨日股價反覆向好，曾高見235.4元，收報233.4元，仍升1.4元或0.6%，為表現較佳的重磅藍籌股之一。若繼續看好港交所後市表現，可留意港交瑞通購騰(23060)。23060昨收0.11元，其於今年12月20日最後買賣，行使價為248.9元，兌換率為0.01，現時溢價11.35%，引伸波幅28.9%，實際槓桿8.2倍。此證仍為價外輪，惟因數據尚算合理，交投也較暢旺，故不失為看好正股的兼顧對象。

AH股 差價表

7月18日收市價

*停牌

人民幣兌換率0.8492 (16:00pm)

Table with 5 columns: Name, H Share Code, H Share Price, A Share Price, and H/A Ratio. Lists various companies like 洛陽玻璃股份, 浙江世寶, 山東墨龍, etc.

股市縱橫

韋君

建滔集團具反彈動力

港股昨天高開後一度反彈204點，不過升近10天線遇阻回落，曾倒插至28,045，收報28,117，全日跌64點或0.23%，成交只有762億元。大市仍在弱市氛圍下在28,000水平爭持，資金轉向炒已大跌績優股，建滔集團(0148)剛在周二以新名稱買賣，昨天股價亦重上10天線，在過去一個月已急跌15.6%下，具反彈條件。

建滔集團前稱建滔化工，主要從事覆銅面板、印刷線路板、化工產品、液晶顯示屏、磁電產品製造及銷售業務和物業發展及投資。持有建滔積層板(1888)69.1%，是世界覆銅面板生產商一哥，受惠於汽車、高端通訊及電子消費品邁向智能化對覆銅面板的需求。

石墨烯地暖產品成動力

在配合新名稱的同時，旗下建滔智能發熱材料科技的石墨烯智能地暖產品在上月底應市，成為

業務的新增長點。據介紹，KB建滔石墨烯地板總厚度只有4cm，其中地板+芯片2cm，保溫墊層2cm，不僅適合新房裝修，也適合舊房改造，不影響層高。可以預見，智能地暖產品在北方市場甚具賣點，增長潛力極大。

集團2017年12月底止年度，純利達55.89億元，大增70%；營業額431.6億元，上升20%，全年派息1.60元。但市場曾預期增加派息落空(2016年派特別息)，令股價在過去兩個月持續遭遇回吐及套現壓力，若以當時的32.55元計，到上月初低位的26.55元，累跌達18.4%。

集團的主業化工產品，將受今明兩年油價分別升至75美元及70美元的預期，可維持建滔集團化工產品利潤復甦，預期公司今年的EBITDA利潤率由7%擴張至12%。

此外，集團去年投資物業項目有利提升經常性收益，包括收購位於倫敦金絲雀碼頭名為15 Can-

建滔集團(0148)



adaSquare、樓高14層的商業大廈，成交價4億英鎊(約42.2億港元)。根據租約，集團會將有關物業出租予其中一名賣方KPMGLLP，為期25年，年租1,813萬英鎊(約1.91億港元)。建滔集團現價28.25元的市盈率(PE)只有5.66倍，預測PE5.27倍，息率5.66厘，已重返10天線27.45元，由於累跌已深，有望50天線29.83元推進，短中線均具吸引，可攻可守。

縮量下跌第二日 盤面穩定性仍脆弱



葉尚志 第一上海首席策略師

7月18日。港股本盤繼續縮量下跌，進入「陰跌」的行情走勢。大市成交額連續三日縮降至800億元以下，資金入市態度依然疲弱，盤面穩定性處於脆弱的狀態。恒指日內跌幅不算大，跌了60多點仍險守28,000關口，但是在隔晚美股納指再創歷史新高的情況下，港股依然無甚起色，顯示市底已見積弱。

面消息出現，大盤有破底而落伸張跌勢的可能。

恒指收盤報28,117點，下跌64點或0.23%；國指收盤報10,578點，下跌13點或0.13%。另外，港股本板成交金額有762億多元，但仍處年內最低水平，而沽空金額有91.4億元，沽空比例11.99%。至於升跌股數比例是804:814，日內漲幅超過10%的股票有34隻，而日內跌幅超過10%的股票有18隻。

騰訊未受惠納指創新高

權重指數股方面，隔晚美股納指再創歷史新高，但是對騰訊(0700)未能帶來刺激作用，股價微漲了0.58%。離岸人民幣CNH兌美元出現進一步走貶，跌穿了6.75關口，並且跟在岸人民幣CNY的差價拉闊至超過300個基點，顯示市場對於人民幣的

落後，但是在短線反彈過後，股價又再向下回壓，並且對於其後納指續創新高的情況未加理會，似乎市場對於騰訊第二季業績有一定的保留，而其中報將於8月15日公佈，相信市場謹慎觀望的態度仍將持續。

匯豐維持反覆調整運行

另一方面，美國金融銀行股近期亦陸續的發了二季報，總體表現不錯符合預期，相關股如美國銀行(BAC.US)、摩根大通(JPM.US)、以及高盛(GS.US)，股價在過去兩周都出現了延續反彈，但是情況對匯豐控股(0005)也未能構成提振作用，股價下跌0.75%至72.6元收盤，在過去兩周以反覆回整來運行，短期關鍵支持區在71.6至72元，宜守穩。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

投資觀察

人民幣弱勢不利A股表現



曾永堅 協同博勤金融集團行政總裁

人民銀行連續三天於公開市場進注流動性，上海銀行間同業拆放利率差不多全線回落，市場資金面略寬鬆。另一方面，一名人民銀行官員對媒體表示：中國有必要適當調整貸款創造貨幣的通道，引導市場普遍解讀為人行暗示中國有空間進一步放鬆對銀行的約束，以擴大貸款，抵消銀行影子收縮的影響，幫助紓緩市場對流動性趨緊的憂慮。

投資者審慎取態未變

人行昨天展開800億元人民幣逆回購，因昨天無逆回購到期，故實現淨投放800億元。加上，人行官員暗示將可能放寬信貸的消息，一度激勵上證綜合指數走高，但基於投資者普遍仍然謹慎，更重要的是，股市資金面緊張局面仍未得到有效緩解。在中央繼續積極收緊影子銀行活動的環境下，股市缺乏資金，導致上證綜指於2,800點最終得而復失。

此外，人民幣兌美元匯價持續下跌，亦是引致A股疲不能興的其中一個原因。在岸人民幣昨天開盤已跌穿6.7水準，午後跌勢顯著加劇，一度最低跌至6.7159，創最近半個月最低水準。離岸人民幣方面，昨天午後跌幅更擴大至243點子，跌至6.7483，創去年7月26日以來最低水平。

憂慮資金流走添沽壓

人民幣兌美元中間價已連續跌5個交易日，這亦是增加市場憂慮。市場擔心將會加劇資金流走，也成為A股受壓的主要因素。人民幣兌美元的弱勢，一般而言，將會不利A股的表現。由於聯儲局主席近日於當地國會議詞重申將漸進加息，而市場普遍對美國經濟前景持樂觀看法，皆支持美元匯價走高。

中美貿易戰可能升級至全面層面，亦增加市場對中央會否藉人民幣兌美元貶值至某一水準來應對美方把貿易戰升級的預期，加劇人民幣兌美元的下跌誘因。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

證券分析

蒙牛回調提供買入機會

在自本行於6月20日將蒙牛乳業(2319)的評級從中性上調至買入以來，蒙牛乳業股價累計下跌3.7%，而同期恒生指數則下跌4.4%。短期內，我們認為蒙牛的基本面依然維持強勁，並將在8月公佈的中期業績中向市場展現其穩健的收入和淨利潤增長。

收入增長料維持低雙位數 鑑於更多新產品在2018年推出及旗下的明星品牌市場份額持續增加，我們預計蒙牛2018年的收入增長將維持在低雙位數。我們同時預期2018年淨利潤率將持續提升，主要受惠於產品組合持續優化帶來的平均銷售價格上升及現代乳業(1117)和雅士利(1230)的虧損項，但部分被更高的品牌推廣和收管費用所抵消。

根據彭博數據顯示，公司的收入估計在2018年和2019年分別達677億元和751億元，分別按年增長12.5%和10.9%。淨利潤在2018年將上升54.9%至31.7億元(每股盈利0.804元)，並於2019年再上升27.9%至40.4億元(每股盈利1.029元)。

現價對應於18年市盈率27.3倍及19年市盈率為21.3倍，我們認為目前蒙牛的估值仍處合理水平。我們維持蒙牛乳業買入評級，並把12個月目標價從30.2港元下調至28.9港元，主要反映較低的人民幣兌港元匯價，目標價根據30.0倍2018財年市盈率計算或自2010年開始的平均歷史市盈率23.7倍加一個標準差。

收入增長料維持低雙位數 鑑於更多新產品在2018年推出及旗下的明星品牌市場份額持續增加，我們預計蒙牛2018年的收入增長將維持在低雙位數。我們同時預期2018年淨利潤率將持續提升，主要受惠於產品組合持續優化帶來的平均銷售價格上升及現代乳業(1117)和雅士利(1230)的虧損項，但部分被更高的品牌推廣和收管費用所抵消。

根據彭博數據顯示，公司的收入估計在2018年和2019年分別達677億元和751億元，分別按年增長12.5%和10.9%。淨利潤在2018年將上升54.9%至31.7億元(每股盈利0.804元)，並於2019年再上升27.9%至40.4億元(每股盈利1.029元)。

現價對應於18年市盈率27.3倍及19年市盈率為21.3倍，我們認為目前蒙牛的估值仍處合理水平。我們維持蒙牛乳業買入評級，並把12個月目標價從30.2港元下調至28.9港元，主要反映較低的人民幣兌港元匯價，目標價根據30.0倍2018財年市盈率計算或自2010年開始的平均歷史市盈率23.7倍加一個標準差。