紅籌國企 窩輪 張怡

中海外未發力續可留意

人民幣中間價續昨下調78點，報6.8395兌一美元。不過觀乎滬深兩市仍以反覆偏穩為主，在農業、醫藥及地產等板塊造好支持下，上證綜指收報2,795點，小升1點或0.03%。至於港股連升4日後出現獲利回吐，恒指最多跌310點曾低見28,296點，收市報28,367，仍跌241或0.84%，主板成交847億多元。在昨日淡市中，內房股整體表現較佳，尤以恒大集團(3333)收市報28.35元，升2.1元或8%最突出，集團本月20日於召開董事會會議考慮補派2016年及2017年年度股息，成為刺激股價造好的主要動力。

儘管內地樓市調控愈調愈嚴，惟在剛需強勁推動下，樓價反而愈升愈高，帶動房企銷售表現攀升。據中原地產研究中心最新數據顯示，在目前已公佈首7個月銷售業績的32間房企中，銷售金額累計達2.5萬億元人民幣，按年升37%。事實上，雅居樂(3383)預計上半年純利大增，便刺激股價彈4.8%；富力地產(2777) 確認收入增，料半年多賺逾55%，也支持股價收市報15.02元，升0.8元或5.63%，惟相比高位的15.92元則有一定距離。此外，融創(1918) 首7個月實現合約銷售金額2,276.8億人民幣，按年升70%，股價亦升5.46%，世房(0813)首7個月合約銷售額升65%，股價也有5.34%進賬。

作為一線內房股的中國海外(0688)昨亦隨同業造好，曾高見24.4元，收報23.8元，仍升0.6元或2.59%，成交7.73億元，表現雖不算突出，但因本身估值尚處於偏低水平，續可視為逢低收集選擇。與大部分同業一樣，中海外今年以來的銷售表現也頗為不俗，其7月合約物業銷售金額約為230.48億元，已售樓面面積約為119.32萬平方米。今年首七個月累計合約物業銷售約為1,738.94億元，已售樓面面積約為966.15萬平方米。至於7月底止公司錄得已認購物業銷售約為431.65億元，預期將於往後數月內轉化為合約物業銷售。

除了樓盤銷售理想外，中海外7月份在南昌、杭州、佛山、蘇州和寧波收購了六幅地塊，應佔樓面面積合共約76.5萬平方米，其中一幅地塊將會以合作模式發展。集團就相關土地收購應付的土地出讓金約為77.38億元人民幣。中海外往績市盈率6.4倍，市賬率0.98倍，估值尚處於合理水平。趁股價仍低迷吸納，博反彈目標為25.95元，惟失守近期低位支持的22.8元則止蝕。

看好中移動吼購輪18444

中移動(0941)昨逆市向好，收報71.85元，升0.77%，為表現較佳的重磅藍籌股。若繼續看好其後市表現，可留意中移中銀購輪(18444)。18444昨收0.13元，其於今年11月20日最後買賣，行使價76.93元，兌換率為0.1，現時溢價8.88%，引伸波幅23.8%，實際槓桿14.1倍

AH股 差價表 8月10日收市價 *停牌

人民幣兌換率0.87364 (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)	2.90	14.59	82.64
浙江世寶	1057(002703)	1.30	5.01	77.33
山東墨龍	0568(002490)	1.39	4.91	75.27
京城機電股份	0187(600860)	1.88	5.11	67.86
天津創業環保	1065(600874)	3.38	8.89	66.78
南京熊貓電子	0553(600775)	2.43	5.92	64.14
東北電氣	0042(000585)	0.81	1.95	63.71
第一拖拉機股份	0038(601038)	2.50	5.73	61.88
上海電氣	2727(601727)	2.58	5.35	57.87
中遠海發	2866(601866)	1.24	2.47	56.14
中石化油服	1033(600871)	1.05	1.96	53.20
大連港	2880(601880)	1.10	2.00	51.95
中國交通建設	1800(601800)	8.29	13.62	46.82
中船防務	0317(600685)	7.84	12.76	46.32
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.33	2.15	45.96
中國中冶	1618(601618)	2.25	3.56	44.78
山東新華製藥	0719(000756)	4.35	6.88	44.76
長城汽車	2333(601633)	4.80	7.57	44.60
中煤能源	1898(601898)	3.24	5.01	43.50
江西銅業股份	0358(600362)	9.67	14.92	43.38
大唐發電	0991(601991)	2.08	3.17	42.68
東方電氣	1072(600875)	4.83	7.31	42.28
鄭煤機	0564(601717)	3.96	5.97	42.05
四川成渝高速	0107(601107)	2.49	3.61	39.74
北京北辰實業	0588(601588)	2.56	3.67	39.06
廣汽集團	2238(601238)	7.30	10.44	38.91
金風科技	2208(002202)	9.23	13.15	38.68
洛陽鉬業	3993(603993)	3.59	5.00	37.27
中海油田服務	2883(601808)	7.48	10.32	36.68
中國石油股份	0857(601857)	5.93	8.02	35.40
中聯重科	1157(000157)	3.13	4.17	34.42
中集集團	2039(000039)	8.96	11.84	33.89
華能國際電力	0902(600011)	5.29	6.95	33.50
安徽皖通高速	0995(600012)	4.48	5.86	33.21
新華保險	1336(601336)	34.60	44.87	32.63
中遠海控	1919(601919)	3.46	4.45	32.07
東江環保	0895(002672)	11.82	15.00	31.16
中國南方航空	1055(600029)	5.30	6.72	31.10
金隅集團	2009(601992)	2.98	3.73	30.20
兗州煤業股份	1171(600188)	9.46	11.70	29.36
海信科龍	0921(000921)	6.57	7.97	27.98
中國中車	1766(601766)	7.22	8.71	27.58
華電國際電力	1071(600027)	3.26	3.93	27.53
晨鳴紙業	1812(000488)	6.50	7.81	27.29
中信銀行	0998(601998)	5.00	5.95	26.59
海通證券	6837(600837)	7.49	8.82	25.81
中遠海能	1138(600026)	3.72	4.36	25.46
中國鐵建	1186(601186)	9.62	11.23	25.16
紫金礦業	2899(601899)	2.94	3.43	25.12
中國人壽	2628(601628)	19.16	22.31	24.97
中國東方航空	0670(600115)	4.75	5.52	24.82
上海石油化工	0338(600688)	4.68	5.36	23.72
中興通訊	0763(000063)	12.98	14.50	21.79
中國鋁業	2600(601600)	3.42	3.79	21.17
深圳高速公路	0548(600548)	7.14	7.90	21.04
白雲山	0874(600332)	33.00	36.12	20.18
中國太保	2601(601601)	31.45	33.85	18.83
中國國航	0753(601111)	7.03	7.56	18.76
中信証券	6030(600030)	15.32	16.36	18.19
上海醫藥	2607(601607)	20.65	21.95	17.81
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.94	4.13	16.66
民生銀行	1988(600016)	5.73	5.96	16.01
中國神華	1088(601088)	17.76	18.12	14.37
馬鞍山鋼鐵股份	0323(600808)	4.07	4.14	14.11
交通銀行	3328(601328)	5.56	5.58	12.95
中國銀行	3988(601988)	3.62	3.55	10.91
建設銀行	0939(601939)	7.02	6.87	10.73
農業銀行	1288(601288)	3.76	3.61	9.01
青島啤酒股份	0168(600600)	40.90	39.15	8.73
工商銀行	1398(601398)	5.78	5.50	8.19
復星醫藥	2196(600196)	36.50	34.25	6.90
招商銀行	3968(600036)	30.50	28.44	6.31
比亞迪股份	1211(002594)	44.90	41.69	5.91
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.41	8.67	5.18
濰柴動力	2338(000338)	8.80	8.04	4.38
中國石油化工	0386(600028)	7.39	6.63	2.62
中國平安	2318(601318)	71.95	60.46	−3.97
鞍鋼股份	0347(000898)	7.84	6.39	−7.19
海螺水泥	0914(600585)	49.45	38.67	−11.72
中國中鐵	0390(601390)	6.81	*	–
昆明機床	0300(600806)	*	*	–

板塊透視 耀才證券研究部分析員 黃澤航

淺談內地科技股未來看法

近日，中國國務院宣佈成立「國家科技領導小組」，主要職責為研究、審議國家科技發展戰略、規劃及重大政策；討論、審議國家重大科技任務和重大專案；協調國務院各部門之間及部門與地方之間涉及科技的重大事項。

值得留意的是，領導小組規格非常高，由國務院總理李克強擔任組長，副總理劉鶴擔任副組長，其他成員來自發改委、工信部、科技部、財政部、中科院等多個主要職能部門。其次，領導小組的成立，從頂層設計上，系統性地對科技資源進行集中調配和優化配置，從根本上有助解決科技創新資源「分散、重複、低效」的問題。

當前中美矛盾核心還在於科技領域的制高點爭奪戰，美國發動貿易戰，意在遏制「中國製造2025」計劃中一些科技前沿領域的發展；另一方面，此前「中興缺芯」事件也顯示中國在關鍵科技領域受人牽制，倒逼了中國在發展科技問題上要有決心。而從生產力全要素出發，科技發展是拉動經濟的最後一條出路，亦有必要成立這樣一個領導小組，統領全局。

就在本周五，兩部委印發《擴大和升級信息消費三年行動計劃(2018-2020)》通知，當中提及，未來將利用物聯網、大數據、雲計算、人工智慧等技術推動電子產品智慧化升級；深化智慧網聯汽車發展；組織開展「企業上雲」行動；加快5G標準研究。

未來料有更多支持政策出台

到2020年，國內信息消費規模將達到6萬億元人民幣，年均增長11%以上，拉動相關領域產出達到15萬億元人民幣。相信，未來會有更多支持政策出台，配合一些產業基金，拉動科技領域投資需求。

至於市場上，周四內地科技股亦有提前反應，主要集中在雲計算、國產軟件、芯片和通信領域，其中雲計算行業景氣度高，成長性好，確定性較強；存儲芯片領域國產化需求強烈，加之國家半導體產業基金支持，有望成為焦點；通信領域則能直接受益《信息消費升級三年行動計劃》，加之2020年「5G商用」臨近，將帶來投資建設需求。

科技股可望成另一反彈分支

早前，中央政治局會議確定，下半年加大財政「補短板」發展基建，從中短期「托住」經濟，而本周，科技領導小組的成立和部署則進一步釋放更長遠的經濟發展部署信號。筆者傾向於認為，內地基建股成為反彈主線的同時，科技股亦有望成為另一個市場反彈分支。值得留意的是，目前中國部分關鍵領域技術落後以及美國方面極力阻撓和遏制中國發展「中國製造2025年」計劃，亦是當前科技股面臨的最大不明朗因素。

■圖為北京301醫院門診大廳機械人導醫台。 資料圖片

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

港股透視

港股反彈後呈回調壓力

葉尚志
第一上海首席策略師

8月10日。港股大盤連升四日後出現回吐，恒指回跌接近有250點，仍處於28,000至29,000的階段性交易區間範圍內，但是整體動力有下降跡象，大市成交量又再縮降至900億元以下。走勢上，恒指未能扭轉中長期一級低於一級的運行模式，而29,000至29,500依然是重要阻力區。

對於近期的回升行情，維持以跌後反彈的觀點來看待，未許過分激進看好，相信現時出現的更多是短線炒波段的交易機會。

值得注意的是，美元橫盤整固兩個月後再展升勢，新興市場貨幣出現加速貶值，最新受美國制裁的俄羅斯，其貨幣盧布(兌美元)創兩年新低。

成交回降 沽空比例續超標

恒指走了一波四連升後出現低開低走，在盤中曾一度下跌310點低見28,297，近日反彈過後的回整壓力有浮現跡象，內房股表現相對突出，但是香港銀行股有強勢回吐傾向。恒指收盤報28,367點，下跌241點或0.84%；國指收盤報10,943點，下跌77點或0.7%。另外，港股主板成交金額回降至847億多元，而沽空金額有121.4億元，沽空比例14.33%繼續超標，在近日的反彈行情中，似乎未有把空頭殺退。至於升跌股數比例是679：971，日內漲幅超過10%的股票有24隻，而日內跌幅超過10%的股票有10隻。

憂新興市場貨幣貶值壓力增

走勢上，恒指是恢復到了前一級交易區間28,000至29,000範圍內，但是未能扭轉中長期一級低於一級的運行模式，而29,000至29,500依然是重要阻力區，在未能升穿此阻力區之前，總體下跌調整趨勢未可改觀，對後市走勢宜保持審慎態度，操作上建議要維持風控管理。值得注意的是，美元橫盤整固兩個月後再展升勢，美元指數上衝至96關口創年內新高，新興市場貨幣因而再度受壓，土耳其里拉(兌美元)續創有紀錄新低，俄羅斯盧布創兩年新低，對全球股市有構成壓力的機會。

恒大急升 潛在沽壓現加劇

市傳工行和農行上海分行調降首套房利率折扣，但消息已獲有關方面否認。內房股表現波動，近日焦點股中國恒大(3333)，股價再漲8%至28.35元收盤，但沽空金額亦激增至11.9億元，佔成交金額43.2億元有27.54%，潛在沽壓出現加劇。香港銀行股出現強勢回吐，其中，恒生銀行(0011)連升四日創出新高216.8元後，下跌3.5%至209元收盤。香港特區政府公佈，第二季GDP按年增長3.5%，但較第一季增幅4.6%出現放緩。**(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)**

滬深股市 述評 興證國際

滬指整固 創板指強勢破1500點

滬指昨全天呈現窄幅震盪走勢，中小創明顯強於主板，題材股表現活躍，但市場量能未能同步放大，做好人氣仍顯不足。

截至收盤，滬指上漲0.03%，報收2,795點；深成指上漲0.7%，報收8,813點；創業板上漲0.94%，報收1,511點。滬股通淨流出1.47億元人民幣，深股通淨流入3.41億元人民幣。

5G概念尾盤拉升指數

板塊方面，受到首套房利率下調傳言的影響，地產板塊早盤強勢衝高，但隨後快速回落。農業、二胎、西藏板塊盤中均嘗試拉升但都未能帶動市場情緒。昨日領漲的科技股早盤熄火，但尾盤在5G概念的帶動下拉升指數。

風控仍為當前主要任務

昨天市場縮量震盪整固，滬指上方受多條均線和跳空缺口壓制，若量能不足突破難度較大；中小創關注上方20日線壓力，預計短期市場仍將反覆震盪。

市場築底是個漫長的過程，控制風險仍是當前主要任務，追漲殺跌在當前行情下絕不是明智之舉。

周末關注政策方面信號，下周若有量能配合，可以在控制倉位的前提下，小倉位低吸受惠政策利好、流動性邊際改善的科技板塊，以及受惠寬鬆預期的大基建和周期品漲價題材。

板塊 拆局 南華金融集團高級策略師 岑智勇

「三桶油」首選中海油

美國總統特朗普在2018年5月宣佈退出於2015年由七國簽署的伊朗核子協定，並宣佈對伊朗祭出新一波制裁，要求各國從十一月起全面停止向伊朗採購石油。另邊廂的伊朗最高領導人哈梅內伊表示，他支持總統羅哈尼的主張，強調如果伊朗石油無法出口，伊朗可能會封鎖荷莫茲海峽，使沙特阿拉伯、科威特等國的石油出不了波斯灣，並拒絕與美國重新談判「核子協定」。霍爾木茲海峽是波斯灣地區的重要航道，也是全球最重要的石油運輸通道，全世界每天有五分之一的石油通過荷莫茲海峽。若伊朗封鎖該處，勢必令油價爆升。

踏入2018年下半年，世界局勢已悄悄地起變化，石油價格或會重拾升勢。在這種情況下，石油相關板塊或會有炒作。在香港上市公司中，綜合性石油與天然氣板塊中共有10間公司，惟質素各有高位。在最新財年中只有5間錄得盈利，但市值在50億元以上的就只有3間，就是大家都非常熟悉的「三桶油」，即中國石油化工(0386)、中國石油股份(0857)及中國海洋石油(0883)。相信不少讀者對「三桶油」都已經耳熟能詳，但其實3間企業各有特色，投資者可按自己的喜好去作選擇。

以股東回報率(ROE)去看，中石化、中石油及中海油在最新財年的ROE分別為7.24%、2.27%及6.47%，可以見到中石油因近年業績欠佳，ROE明顯較低，吸引力稍遜。

中石化ROE高

以中石化及中海油去比較，中海油的盈利能力較佳，其邊際利潤(Profit Margin)達13.24%，高於中石化的2.23%。中石化能錄得較高ROE的原因，是其資產周轉率(Asset Turnover)及財務槓桿(Financial Leverage)較高。中石化的資產周轉率為1.53倍，高於中海油的0.3倍，反映中石化利用資產的效率較高，能產生較多的營業額。中石化的財務槓桿為2.15倍，也高於中海油的1.65倍，同時也是「三桶油」中最高，意味着其財務風險也較高。

估值方面，中石化的市盈率(PE)為14.83倍，中海油的PE為20.35倍；中石化的市賬率(PB)為1.06倍，中海油的PB為1.31倍。儘管中石化的ROE較高(7.24%)，但其PB只有1.06倍，從樂觀的角度去看，就是其估值吸引；從現實的角度去看，就是其ROE質素平平，市場不願給予太高的估值。

因此，雖然中海油的估值是「三桶油」中最高，但基於其盈利能力較佳，加上上流業務較多，對國際油價的敏感度最高。所以，在預期油價上升的情況下，中海油價是石油板塊中的首選。

(筆者為香港證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

行業分析 工銀國際研究部新能源、電力與電力設備行業副總裁 李啓浩 行業分析員 黃承傑

陰霾消散 帶動風電估值修復

主要風電運營商將於8月底公佈2018年中期業績，我們預測淨利潤同比升幅介乎3%至112%。由於大部分新能源企業均發佈每月發電數據，我們認為中期業績不會讓人感到太意外，相信現時投資者更關注下半年前景。

分析員會議的關注點包括：1)近日的政策變動；2)裝機擴張和利用小時的跟蹤；3)平均負債成本的變動；4)風機付運量。

近日能源局明確可再生能源項目電價20年不變。回顧6月光伏們網站報道主管部門就可再生能源電力配額辦法發表新版徵求意見稿，可能要求超過最低保障小時數的發電量用綠證代替補貼。受消息拖累，新能源板塊股價跳水，因為市場擔心存量項目的投資收益率，或會受到影響(詳情請參閱我們較早前的報告《綠證再次衝擊市場》)。近日《財經》雜誌確認該方案已被政府否決，這與我們幾個星期前在市場上聽聞政府與中國多家大型發電企業舉行多次閉門會議後決定存量項目電價維持不變的消息一致。

關注未來電價或下調風險

圍繞存量項目投資收益率的不明朗因素得到緩解，利好新能源運營商。

我們知道部分投資者仍關注未來電價可能下調的風險，但現時更多投資者相信未來20年新能源電價將維持不變。

由於風電運營商股價在過去幾個月因為政策不明朗大幅下挫，我們認為近日的利好消息一定程度掃除了可再生能源電價的不明朗因素，有利可再生能源板塊估值修復。