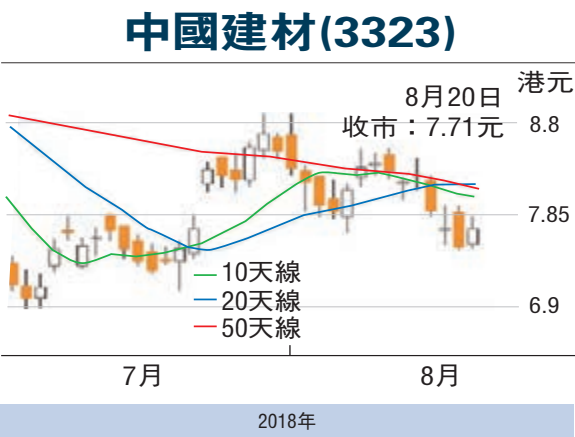


紅籌國企 窩輪

張怡

中建材盈利看好利回升



內地股市及港股昨日尾市彈力均見增強，當中上證綜合指收報2,698點，升30點或1.1%。至於港股更由頭升到尾，尤其是尾市升勢最見凌厲，收市報27,598點，升385點或1.41%，美中不足是成交再度不足千億，減至936億多元。港股彈力轉強，觀乎中資股主要以個別發展為主，當中中國通信服務(0552)再現破位行情，曾高見6元，創08年9月初以來高位，收報5.93元，仍升0.34元或6.08%，為表現較突出的中資股。

摩根士丹利剛發表的技術研究報告預料，中通服股價未來45日內將跑贏大市，發生此概率料70%至80%，評級「增持」，目標價6元。報告指，中通服獲納入國企改革「雙百行動」，對公司相當正面，料對股份帶來短期正面氣氛；隨着引入管理層及員工激勵、戰投及其他市場導向改革，料長遠而言，提振盈利潛在上行空間。中通服昨逼近大摩給予的6元目標價遇阻，但因其預測市盈率11.5倍，市賬率1.21倍，論估值尚處合理水平，故即使升抵大摩目標價，若市況轉好料其進一步擴大升勢的機會仍在。

比亞迪(1211)昨日彈力亦見不俗，曾高見46.2元，升穿1個月以來高位阻力的45.95元，收報46.1元，仍升2.7元或6.22%，因股價已企於10天及20天線之上，並逼近50天線(46.5元)，走勢漸見改善下，相信其仍具反彈空間。水泥股在昨日的反彈市中也為市場焦點之一，尤以海螺水泥(0914)和華潤水泥(1313)升逾3%較突出。水泥股受捧，中國建材(3323)昨也見造好，曾高見7.84元，收報7.71元，升0.19元或2.53%，表現在同業中不算突出，但因本身估值仍處於偏低水平，故不妨加以留意。

中建材已定於本周五(24日)派發成績表，觀乎集團較早前發盈喜預計，2017年同期大幅增加，主要受惠主要產品水泥價格上漲。事實上，全國水泥價格指數(CEMPI)上周五(17日)報139.36，較去年同期增31.53%，行業有運行，中建材業績報佳音已可預期。另一方面，中美貿易戰陰霾未消，中央透過推動基建項目增加內需，加上水泥行業於下半年進入旺季，水泥價格有望穩中有升，中建材盈利表現因而也續可看好。中建材預測市盈率7.55倍，市賬率0.77倍，論估值在同業中仍處偏低水平。趁股價技術走勢轉好跟進，上望目標為1個月高位阻力的8.9元，惟失守近期低位支持的7.08元則止蝕。

騰訊動力強 看好留意購輪24493

騰訊控股(0700)昨成為升市的主要動力來源，其曾高見352.4元，收報350.8元，升13.8元或4.1%，成交稍減至121.3億元。若繼續看好該股後市反彈行情，可留意騰訊法興購輪(24493)。24493昨收0.201元，其於今年12月20日最後買賣，行使價360.48元，兌換率為0.01，現時溢價8.49%，引伸波幅28.4%，實際槓桿8.7倍。此證仍為價外輪(2.76%價外)，惟因數據尚算合理，交投也較暢旺，故為可取的吸納之選。

AH股 差價表				
8月20日收市價				
人民幣兌換率0.87316 (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)	2.74	14.35	83.33
浙江世寶	1057(002703)	1.23	4.66	76.95
山東墨龍	0568(002490)	1.31	4.59	75.08
京城機電股份	0187(600860)	1.73	4.80	68.53
天津創業環保	1065(600874)	3.00	8.13	67.78
東北電氣	0042(000585)	0.76	1.96	66.14
南京熊貓電子	0653(600775)	2.55	6.39	65.16
第一拖拉機股份	0038(601038)	2.29	5.18	61.40
中遠海發	2866(601866)	1.16	2.35	56.90
上海電氣	2727(601727)	2.45	4.95	56.78
中石化油服	1033(600871)	1.02	1.90	53.13
大連港	2880(601880)	1.06	1.95	52.54
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.22	2.12	49.75
中船防務	0317(600685)	7.28	12.26	48.15
中國中冶	1618(601618)	2.10	3.46	47.00
東方電氣	1072(600875)	4.46	7.18	45.76
中國交通建設	1800(601800)	7.92	12.75	45.76
中煤能源	1898(601898)	3.08	4.90	45.12
山東新華製藥	0719(000756)	4.16	6.48	43.95
江西銅業股份	0358(600362)	9.15	14.24	43.89
長城汽車	3333(601633)	4.51	6.93	43.18
大唐發電	0431(601991)	2.03	3.12	43.04
鄭煤機	0664(601717)	3.74	5.66	42.30
北汽集團	2238(601238)	6.88	10.29	41.62
北京北辰實業	0588(601588)	2.41	3.60	41.55
中海油田服務	2883(601808)	7.01	10.32	40.69
洛陽鉬業	3993(603993)	3.38	4.94	40.26
金風科技	2208(002202)	8.57	12.36	39.46
四川成渝高速	0107(601107)	2.42	3.46	38.93
中國石油股份	0857(601857)	5.76	8.18	38.52
華能國際電力	0902(600011)	5.13	7.24	38.13
中國神華	1766(601766)	6.63	8.12	38.01
紫金礦業	2899(601329)	2.68	3.50	36.04
金隅集團	2009(601992)	2.83	3.42	27.75
海通證券	6837(600837)	7.06	8.50	27.48
中信銀行	0998(601998)	4.84	5.78	26.88
中國鋁業	2600(601600)	3.17	3.76	26.39
中國人壽	2628(601628)	18.56	21.99	26.30
上海石化化工	0338(600688)	4.40	5.20	26.12
中遠海能	1138(600026)	3.49	4.12	26.04
農鳴紙業	1812(000488)	6.14	7.22	25.75
中國鐵建	1186(601186)	9.03	10.27	23.23
中國東方航空	0670(600115)	5.68	5.50	22.84
深圳高速公路	0838(600548)	6.98	7.88	22.66
白雲山	0874(600332)	29.40	33.14	22.54
中信証券	6030(600030)	14.28	16.07	22.41
中國太保	2601(601601)	29.90	33.40	21.83
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.54	3.94	21.55
上海醫藥	2607(601607)	19.28	20.99	19.80
中國國航	0753(601111)	6.70	7.27	19.53
中國中鐵	0390(601390)	6.53	6.96	18.08
民生銀行	1988(600016)	5.62	5.86	16.26
中國神華	1088(601088)	16.92	17.55	15.82
交通銀行	1288(601328)	5.58	5.50	11.71
中國銀行	3988(601988)	5.56	3.50	11.19
比亞迪股份	1211(002594)	46.10	45.24	11.02
馬鞍山鋼鐵股份	0323(600808)	4.08	3.99	10.71
建設銀行	0939(601939)	6.84	6.66	10.32
華業銀行	1288(601288)	3.68	3.57	9.99
青島啤酒股份	0168(600600)	36.65	35.07	8.75
復星醫藥	2196(600196)	32.20	30.48	7.76
工商銀行	1398(601398)	5.68	5.36	7.47
招商銀行	3968(600036)	28.85	26.96	6.56
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.27	8.49	4.66
海運動力	2338(000338)	8.30	7.54	3.88
中國石化	0386(600028)	7.32	6.46	1.06
中國平安	2318(601318)	69.35	57.81	-4.75
鞍鋼股份	0347(000898)	7.73	6.32	-6.80
海螺水泥	0914(600585)	47.00	36.49	-12.46
昆明機床	0300(600806)	*	*	-

股市縱橫

藥業股回勇 中國中藥反彈強

港股昨日顯著反彈385點，收報27,598，惟成交只有936億多元，未重上千億，顯示短期內重上28,000關有難度。另一方面，內地A股傳出國家隊入市而單日轉向急升1.11%，升叩2,700關，有助港股回穩，並有助近期跌幅過大的行業板塊反彈，藥業股昨天便明顯受資金追捧，如國藥(1093)、石藥(1093)、白雲山(0874)、聯邦制藥(3933)等挺升1%至3%，中國中藥(0570)更反彈4.8%，續有留意價值。

中國中藥是國藥集團中藥產業板塊的核心平台，在今年3月22日，中國平安旗下平安人壽保險以每股4.43元的價格購入公司6.4億股，投資總額為26.77億元，佔擴大股本後的12%，成為中國中藥的第二大股東。中國中藥通過持有旗下的最大的中藥配方顆粒製造商（天江藥業）87.3%的股权；並能夠提供700多個單味中藥配方顆粒品種，佔中藥配方顆粒市場約50%的市場份額。



事實上，在每次大盤見頂又或見底之時，都是市場換手率最高的時點，大市成交量往往會出現明顯放大來體現反映。以目前情況來看，如果港股進一步尋底下跌，並且大市成交量增加至1,500億元的級別，估計這個將可以作為港股見底的信號。

匯控友邦成沽壓對象

恒指高開高走連升第二日，在盤中曾一度上升397點高見27,610，但是大市成交量又再縮降至1,000億元



板塊曾遭洗倉的衝擊，由7.05元高急跌至5.33元(港元，下同)始喘定，跌幅達24.5%，昨天反彈0.26元或4.8%，收報5.68元，成交1.04億元。現價預測市盈率(PE)16.3倍，息率1.94厘，市賬率1.69倍，以其作為中藥配方顆粒製造商龍頭及平保的龐大銷售客戶群，業務增長樂觀，估值吸引，不妨伺機吸納，上望目標6.40元水平，跌穿5.30元止蝕。

港股反彈過後未宜追高

的股票有17隻。

短期中衝動力未增強

走勢上，恒指連升第二日，但大市成交量縮降至僅有936億多元，比對上周的日均成交量1,044億元減少了有10%，短期中衝動力未見增強，大盤是否已出現了階段性底部，目前仍是言之過早。事實上，大盤見底之時往往是市場換手率最高的時點，是股票從弱者換到強者手裡的時候，體現反映出來的就是大市成交量將出現明顯大幅增加。

主力捕捉跌出來機會

因此，當港股出現持續放量下跌，大市成交量能夠增加至1,500億元的級別，正如我們早前指出，這個對於尋底行情來說，反過來會是一個利好信號，有加快市場找到階段性底部的機會。但是在上述情況未有出現之前，尤其是市場只是出現縮量回升，操作上建議未許過分激進，也不

太建議在短線反彈出現後追高，更多的依然是主力捕捉跌出來的機會。

上周三收盤後發了中報的騰訊，在短期利空出盡的情況下，急走了一波兩連漲，再漲了4.09%至350.8元收盤。然而，騰訊的反彈漲勢來得有點過急，目前已遺留下兩個跳升缺口，分別位於338.8元至342.4元以及332.6元至333.6元，估計都有被回補的機會。

另外，其他權重指數股方面，匯控和友邦有成為空頭壓盤的新目標跡象。匯控在本月6日已發出了中報，但對股價未能帶來支持作用，目前仍在延續由8月開始出現的反覆向下走勢，處於一年來的最低位水平，而過去三日的沽空比例都超標超過20%。友邦保險將於本周五發中報，8月份以來的沽空比例都偏高，在20%至30%範圍內，其股價目前仍處於250日線64.8元以上，似乎調整幅度仍未見充分。（筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益）

投資 觀察		匯深股市 述評		興證國際	
市場聚焦本周中美貿易談判 曾永堅 協同博勤金融集團行政總裁		滬深股市 述評 尾盤強力反彈 量能仍有瑕疵		興證國際 中科金財(002657.SZ)	
中美貿易戰升級，市場憂慮內地經濟下行壓力持續，企業信貸違約風險趨升，以及人民幣兌美元弱勢等因素，自今年第二季起持續困擾A股表現，令上證綜合指數呈現下愈況的態勢。		滬深市場昨日探底回升，市場量能繼續萎縮，做好動能略顯不足。創業板指數早盤再創調整新低後，尾盤在5G、國產軟體等科技股帶動下，探底回升翻紅。截至收盤，滬指上漲1.11%，報收2,698點；深成指上漲0.68%，報收8,414點；創業板上漲0.1%，報收1,435點。兩市合計成效2,647億元(人民幣，下同)。滬股通淨流入39.1億元，深股通淨流入17.5億元。		20國集團(G20)領導人峰會上會面而鋪路，期望由此結束兩國貿易僵局。	
市場充斥保守情況 受中央政府持續積極極低金融槓桿，以及股票市場風險偏好下降所影響，滬深證交所融資融券(存展及沽空)餘額於今年8月17日減少37.9億元(人民幣，下同)，已連續第3日下跌；兩市兩融餘額為8,710.1億元，創14個月的最低水平。數據反映A股市场充斥保守情緒。		人幣走向續成焦點 另一方面，市場普遍預估人民幣匯率亦將會是這輪談判的議題之一。海外媒體報道指美國政府希望中國政府將人民幣匯率推升至貿易爭端之前的水平。		5G軟體股尾市領漲 板塊方面，由於周末的房租上漲事件發酵，租售同權板塊高開，隨後在高位維持震盪走勢。銀行、券商板塊昨日全力護盤，醫藥、白酒等大白馬股持續殺跌。尾盤5G、軟體板塊成為市場的反彈先鋒，帶動市場強力反彈，而軟件股之中以中科金財(002657.SZ)漲停，以及中國軟件(600536.SS)漲8.52%較突出。	
此外，根據海外媒體消息，中美兩國談判代表正籌劃，爭取國家主席習近平與美國總統特朗普於今年11月於亞太經合組織(APEC)及		止不斷升級的貿易爭端，破壞中美兩國關係以及進一步影響環球股市的情緒。 (筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)		底部區域賺錢難度大 操作上，交易型選手可小倉位逢低關注科技、基建和周期品，勿追漲殺跌，要做好快速止盈止損出局準備。底部區域賺錢難度大，穩健投資者可續控制倉位觀望。	
證券 分析 金碟雲業務可成增長動力		中泰國際		金蝶雲蒼穹能補足斷層 公司在今年8月分別推出金蝶雲蒼穹和星雲，分別針對超大型企業和成長型企業的雲需求。目前已有4間超大型企業簽約金蝶雲蒼穹，包	

金碟國際(0268)上半年度業績理想，總營收為12.8億元人民幣，同比增加21%；毛利率大致持平，為80%，同比增加0.1百分點；淨利率為13%，同比增加3個百分比；歸屬於母公司股東淨利潤同比大增60%至1.7億元人民幣；每股盈利為0.055元人民幣，不派中期股息。

我們認為金碟在中國SaaS市場的龍頭地位鞏固，公有雲需求將受惠國策支持而大增。根據IDC的報告，金碟至2017年底在中國軟體即服務(SaaS)企業資源管理(ERM)市場和SaaS財務管理應用

雲業務上半年增速放慢，不如預期，實現收入3.6億元人民幣，同比增25.6%，低於預期的60%，主要受管雲同比增長倒退17%拖累。管理層下調全年雲業務收入指引，從較早前60%下調至45%。期內金碟雲的續費率雖然下跌，從去年底90%下降至今年上半年度的80%，但客戶數量從去年底的5,500戶大幅上漲至上半年的7,500戶，顯示增長仍然強勁。

金蝶雲蒼穹能補足斷層

公司在今年8月分別推出金蝶雲蒼穹和星雲，分別針對超大型企業和成長型企業的雲需求。目前已有4間超大型企業簽約金蝶雲蒼穹，包

括華為和建發集團等。我們認為金蝶雲蒼穹能補足金碟在超大型企業的雲業務上的斷層，有望成未來增長的動力，預料雲業務收入佔比會逐步達到2017年的25%提升至2020年的60%。

傳統ERP業務表現理想，帶動總營收增長，實現營收9.2億元人民幣，同比增19.7%，主要受惠於EAS收入同比增29%。我們認為隨着公司進一步轉型雲業務，ERP業務收入未來很可能會出現增長瓶頸，預料ERP佔總營收的比例將逐步下降，從2017年的75%下跌至2020年的40%。

風險提示：（1）市場競爭加劇；（2）雲增速不如預期。