紅籌國企 窩輪 張怡

中石油逆市抗跌可留意

市場關注美國會否再加碼對中國2,000億美元商品再加徵25%關稅，加上新興市場金融危機繼續發酵，都利淡市場氛圍。上證綜指失守2,700關，以2,692點報收，跌13點或0.47%。至於港股沽壓進一步加大，最後以26,975點報收，跌269點或0.99%，主板成交增至1,049億多元。港股續尋底，觀乎部分中資板塊淡市下仍見受捧，尤以燃氣股成為逆市奇葩，而石油股的中海油(0883)亦見受捧，收報13.44元，升2.44%。

同屬石油股的中石油(0857)逆市下的表現亦佳，曾高見5.79元，收報5.75元，仍升0.09元或1.59%，成交增至10.26億元。中石油較早前公佈截至6月底止中期純利270.88億元人民幣(下同)，按年增長113.7%。每股盈利0.148元。按派息比率45%的基準，宣派中期息0.0666元，及中期特別股息0.0222元，合共派息0.0888元。期內，營業額按年增長13.6%至1.11萬億元，稅前利潤按年增長1.17倍至604.09億元。經營支出10,429.31億元，按年增長11%。麥格理剛發表的研究報告認為，中石油盈測有望獲估值重評，故維持其「跑贏大市」評級及目標價8元。趁股價逆市抗跌力不俗跟進，上望目標為52周高位的6.67元(港元，下同)，惟失守近期低位支持的5.6元則止蝕。

消化供股消息 光國可吼

在中國主力發展環保業務的光大國際（0257），上月中派發中期成績表，錄得純利按年增長23%達22億元，每股盈利49.1仙，中期息每股12仙，與去年同期持平，業績十分對辦。集團上半年共落實30個新項目，涉及總投資額約95.39億元人民幣，其中包括14個環保能源項目、4個環保水務項目、12個綠色環保項目，項目總數與投資額均創歷史新高。新增生活垃圾處理規模每日11,650噸、水處理規模每日30,000立方米、生物質處理規模每年58萬噸、危廢處置規模每年21.7噸。同時，集團建議以每股6元，進行27股供10股，料供股所得淨額約99.12億元，將用作落實現有及日後垃圾發電項目、發展其他環保業務等，控股股東光大香港已承諾購入8.01億股供股(包括額外申請認購1.1億股)。

據管理層表示，在國家主席習近平提出美麗中國之下，預料未來數年垃圾發電市場會高速增長，估計集團未來數年資本性開支總額會達到400億元甚至更多；為免錯失大量機會，集團便決定提前進行供股集資。管理層又強調，項目投資門檻依然要達到雙位數字回報率，而今次集資後，未來5年也毋須再向市場伸手。光國供股消息曝光後，由8.55元水平，回落至昨收市價的6.41元，跌幅已逾25%，趁低撈底，上望目標為8元水平。

看好中移動吼購輪18444

中移動(0941)昨逆市向好，收報75.15元，升1.55%，為表現最突出的藍籌股。若繼續看好其後市表現，可留意中移中銀購輪(18444)。18444昨收0.221元，其於今年11月26日到期，行使價76.93元，兌換率為0.1，現時溢價5.31%，引伸波幅20.18%。

AH股 差價表 9月6日收市價 *停牌

人民幣兌換率0.87137 (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)	2.46	13.58	84.22
浙江世寶	1057(002703)	1.19	4.43	76.59
山東墨龍	0568(002490)	1.25	4.30	74.67
京城機電股份	0187(600860)	1.75	4.94	69.13
東北電氣	0042(000585)	0.73	2.03	68.66
天津創業環保	1065(600874)	3.04	8.20	67.70
第一拖拉機股份	0038(601038)	2.18	5.35	64.49
南京熊貓電子	0553(600775)	2.38	5.82	64.37
中遠海發	2866(601866)	1.11	2.29	57.76
上海電氣	2727(601727)	2.42	4.99	57.74
中石化油服	1033(600871)	0.98	1.95	56.21
大連港	2880(601880)	1.05	1.94	52.84
中船防務	0317(600685)	6.13	11.15	52.09
東方電氣	1072(600875)	4.35	7.38	48.64
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.22	2.00	46.85
中國中冶	1618(601618)	2.05	3.36	46.84
北京北辰實業	0588(601588)	2.36	3.84	46.45
大唐發電	0991(601991)	1.99	3.22	46.15
長城汽車	2333(601633)	4.26	6.86	45.89
江西銅業股份	0358(600362)	8.88	14.04	44.89
中煤能源	1898(601898)	3.19	4.99	44.29
中海油田服務	2883(601808)	6.82	10.60	43.94
中國交通建設	1800(601800)	7.46	11.54	43.67
山東新華製藥	0719(000756)	4.15	6.40	43.50
鄭煤機	0564(601717)	4.09	6.29	43.34
金風科技	2208(002202)	8.02	11.92	41.37
洛陽鉬業	3993(603993)	3.05	4.48	40.68
華能國際電力	0902(600011)	4.94	7.21	40.30
四川成渝高速	0107(601107)	2.35	3.42	40.12
中國石油股份	0857(601857)	5.75	8.25	39.27
廣汽集團	2238(601238)	7.52	10.14	35.38
中興通訊	0763(000063)	13.90	18.69	35.19
新華保險	1336(601336)	34.20	45.96	35.16
金隅集團	2009(601992)	2.68	3.59	34.95
中集集團	2039(000039)	8.24	10.95	34.43
中聯重科	1157(000157)	2.81	3.73	34.35
中國南方航空	1055(600029)	4.88	6.39	33.45
中遠海控	1919(601919)	3.04	3.94	32.77
華電國際電力	1071(600027)	2.85	3.64	31.77
上海石油化工	0338(600688)	4.40	5.61	31.66
白雲山	0874(600332)	28.15	35.77	31.43
中國人壽	2628(601628)	17.04	21.63	31.35
海信科龍	0921(000921)	6.57	8.30	31.02
晨鳴紙業	1812(000488)	5.08	6.33	30.07
紫金礦業	2899(601899)	2.74	3.39	29.57
海通證券	6837(600837)	6.86	8.48	29.51
東江環保	0895(002672)	9.12	11.25	29.36
兗州煤業股份	1171(600188)	8.69	10.66	28.97
中國中車	1766(601766)	6.57	8.06	28.97
中信銀行	0998(601998)	4.79	5.87	28.89
中國鋁業	2600(601600)	3.24	3.96	28.71
安徽皖通高速	0995(600012)	4.54	5.47	27.68
中遠海能	1138(600026)	3.46	4.10	26.46
中信証券	6030(600030)	13.50	15.86	25.83
深圳高速公路	0548(600548)	7.19	8.36	25.06
中國太保	2601(601601)	28.15	32.24	23.92
中國東方航空	0670(600115)	4.89	5.40	21.09
民生銀行	1988(600016)	5.54	6.00	19.54
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.32	3.58	19.19
上海醫藥	2607(601607)	19.84	21.34	18.99
中國國航	0753(601111)	7.13	7.55	17.71
中國鐵建	1186(601186)	9.37	9.85	17.11
中國神華	1088(601088)	17.16	18.02	17.02
中國中鐵	0390(601390)	6.79	7.11	16.78
中國銀行	3988(601988)	3.44	3.50	14.36
建設銀行	0939(601939)	6.70	6.67	12.47
交通銀行	3328(601328)	5.64	5.60	12.24
農業銀行	1288(601288)	3.71	3.57	9.45
濰柴動力	2338(000338)	8.00	7.65	8.88
比亞迪股份	1211(002594)	44.85	42.60	8.26
復星醫藥	2196(600196)	30.35	28.75	8.01
工商銀行	1398(601398)	5.65	5.33	7.63
招商銀行	3968(600036)	29.15	27.50	7.63
馬鞍山鋼鐵股份	0323(600808)	4.22	3.97	7.38
青島啤酒股份	0168(600600)	35.20	33.10	7.33
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.61	8.98	6.75
中國石油化工	0386(600028)	7.42	6.70	3.50
中國平安	2318(601318)	74.90	61.32	−6.44
鞍鋼股份	0347(000898)	7.40	5.98	−7.83
海螺水泥	0914(600585)	46.95	35.78	−14.34
昆明機床	0300(600806)	*	*	–

股市縱橫 韋君

海螺創業低吸博反彈

港股昨天雖跌穿27,000關後，一度插至26,818的13個月新低，不過期指市場淡倉回補，尾市回升上26,975收市，全日跌269點，成交額至1,049億元，主要受騰訊(0700)續急跌3%拖累。昨日提及的鞍鋼(0347)靠穩微升，水泥股亦硬淨，反映內需原材料股成為資金撈底對象。海螺創業(0586)昨天明顯抗跌，有趁低收集價值。

海螺創業持有安徽海螺A股49%股權、海螺型材A股30.63%股權。在上述水泥股權外，有節能環保的產銷餘電發熱、港口物流砼倉儲服務等業務。因此，投資海螺創業集水泥、環保兩個板塊業務增長前景。

內地上半年環保審批趨嚴，垃圾發電建設收入減少，但海螺創業憑藉持有聯營的安徽海螺業績高增長而續有良好表現，截至今年6月30日止6個月實現總營業收入10.2億元(人民幣，下同)，按年減少2%；盈利25.3億元，按年增長75.5%；若扣除應佔聯營公司利潤，核心盈利佔總股東淨利潤11.4%。

固危廢處理價續增長

集團水泥窰處置固危廢近幾年將呈現跨越式增長。今年上半年危廢處理板塊收入按年增長194%，未來投運固危廢項目增加和市場需求強勁的推動下，公司平均危廢處理單價有望持續增長。截至2018年6月30日，公司在建產能達90萬噸/年，報批待建產能達140萬噸/年，伴隨新簽項目逐步落地，公司向之前提出的500萬噸水泥窰協同處置固危廢的目標穩步推進。

今年集團在越南取得了首個海外垃圾發電項目，並獲得陝西省咸陽市的100萬噸年處理能力項目，這標誌了公司未來在大力推進內地市場的同時，也將積極開展海外項目。集團水泥窰協同處置固危廢、爐排爐發電項目儲備豐富，產能擴張計劃鑒定，預計未來三年收入將大幅提升。

海螺創業在過去一個月自29.80元(港元，下同)急回至26.30元，股價隨大市下跌，昨天低見26.40元，收報26.60元，升0.25元，成交1.39億元。現價預測市盈率(PE)9.3倍，市賬率(PB)1.94倍，息率1.88厘。14天RSI 38.8，股價處於超賣，具低吸博反彈價值，短線上望28元水平，跌穿26元止蝕。

港股透視

階段性底部料月內確立

葉尚志
第一上海首席策略師

9月6日。港股大盤在周三急挫超過700點後，依然反彈乏力，恒指再跌超過260點，並且在盤中創出年內新低26,819，短期尋底行情仍在繼續。盤面上，權重指數股如匯控(0005)和騰訊(0700)，持續創52周新低，另外，避險防守股如中電(0002)、煤氣(0003)以及領展房產基金(0823)，亦繼續出現下跌，相信港股目前的整體沽壓依然沉重。

正如我們早前指出，在尋底尾聲階段，是最暗黑但也是光明即將到來的時點，操作上，還是要保持風控管理，尤其是中小票現時的波動性風險將會是最高的。但值得注意的是，港股已連跌5個月，以過去20年的歷史來看，從未有連跌6個月的紀錄，因此，港股的階段性底部，有在本月內確立出現的機會，如果港股進一步下跌、並且有出現放量拋售的話，相信這個將會是抄底買進的操作時機。

恒指低開後出現震盪下行的走勢，在盤中曾一度下挫425點低見26,819，跌穿了前低點26,871、再創年內新低，其中，招商局港口(0144)、中國人保(1339)以及中國太保(2601)，也加入到創52周新低的名單，而中小票的波動性風險亦見出現加劇。恒指收盤報26,975點，下跌269點或0.99%；國指收盤報10,579點，下跌67點或0.63%。另外，港股主板成交金額進一步回升至1,049億多元，而沽空金額亦同步增加至163.4億元，沽空比例15.57%繼續超標。至於升跌股數比例是499：1,229，日內漲幅超過10%的股票有27隻，而日內跌幅超過10%的股票有21隻。

淡倉壓盤力量仍在積累

走勢上，恒指仍在尋底的行情中，空頭壓盤的力量仍在積累，而最新的好淡分水線在27,300，如果恒指未能升穿此水位來逼空的話，要提防短期尋底跌勢、仍有隨時加速的機會。另外，相對最穩的權重指數股友邦保險(1299)，有成為空頭新目標的機會，股價下跌1.97%至64.5元收盤，跌穿了過去兩個半月的橫盤交易區間，而沽空比例連續6日高達30%以上，宜多加注意。

然而，每一波下跌調整的趨勢，往往最終都是以拋售作為終結。市場通過拋售來把潛在沽壓釋放後，股市將可找到階段性底部。因此，如果港股出現持續性下跌、大市成交量放大至1,500億元的級別，以操作的角度來看，可以視作為終極一跌的到來，也將會是人棄我取的撿便宜時點。

大市見底需成交量配合

也匯總一下我們過去三個月的一些觀點：1、恒指到了27,500以下，操作值博窗口可以打開；2、大市仍在尋底，底部在哪裡不好確定，但估計一舉跌穿25,000關口的機會不大；3、大市見底需要成交量的有效增加配合，1,500億元會是目前級別的需求。而新加的觀點是，港股的階段性底部，有在9月份出現的機會。

事實上，以過去20年的記錄來看，港股是從來未試過連跌六個月，就算後市再跌，在連跌五個月後，亦會先出現一波像樣的反彈。目前，港股從5月開始下跌，如果9月依然是跌市的話，就已連跌有五個月了。因此，如果港股在9月進一步下跌，並且有出現放量拋售的話，相信這個反而是抄底買進的操作機會。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股權益)

滬深股市 述評 興證國際

三大股指全線走弱 滬指再失2700關

9月6日，滬指延續弱勢，再度失守2,700點，僅軟件股表現活躍之外，盤面毫無亮點，白酒、醫藥等大消費板塊成殺跌主力軍，市場總體資金觀望情緒濃烈，賺錢效應一般。截止收盤，滬指下跌0.47%，報2,692點；深成指下跌0.93%，報8,324點；創業板指下跌0.52%，報1,423點。市場成交量依然低迷，兩市合計成交僅有2,495億元人民幣，行業板塊多數收跌。

股權轉讓概念掀漲停潮

盤面上看，大基建板塊退潮。股權轉讓概念掀漲停潮。公共事業板塊午後整體走強，液化天然氣淡季飆漲三成，燃氣股午後上攻，油氣板塊緊跟步伐；環保板塊逆勢造好。天津自貿區板塊表現亮眼。超跌、低價股受資金追捧。次新股全線殺跌。科技股發揮欠佳，保險、券商亦走勢疲軟。

市場集中性資金介入不足

整體來看，周四市場整體呈現單邊下跌態勢，本輪市場短期反彈的邏輯為全面放寬趨勢下金融、周期、基建投資等受益強勢表現，帶動指數上行，但市場集中性資金介入不足，指數階段性回落實屬情理之中。在此過程中，市場輪動效應明顯，尤其是超跌、滯漲以及低價股得到資金追捧，說明在交投熱情回升下，整體向好的跡象開始顯現。

宜耐心等待大盤續回調

不過，在市場還未呈現集中性反彈之際，指數還有反覆。策略上，激進型投資者考慮短期進一步跟蹤走勢相對獨立於大盤、成交換手較為活躍的強勢股，但需注意倉位；穩健保守型投資者考慮繼續輕倉觀望，耐心等待大盤繼續回調。

證券 分析 中泰國際

天鴿互動廣告收入強勁

天鴿互動(1980)2018年第二季度收益為1.96億元人民幣，同比下跌12.5%，其中在線互動娛樂服務收益同比下跌16.6%至1.77億元(人民幣，下同)，主要因季度用戶平均收益（ARPU）下跌；毛利為1.79億元，毛利率達到91.2%；純利同比增245.6%至1.73億元，環比增74.5%；每股盈利達到0.137元人民幣，同比上升260.5%，主要受惠於重估金融資產公允價值。

無他相機引流大量用戶，廣告收入有望成為新的收益增長點。無他相機女性用戶為直播平台的月度活躍用戶總數（MAU）作了極大補充。2018年二季度天鴿MAU達到60.6百萬戶，同比上升128.1%，環比上升123.4%，其中無他相機MAU為33.9百萬戶。天鴿上半年其他收入為31.5百萬元，同比增長56.8%，主要來自無他相機的流量帶給公司廣告收入的顯著增加。目前無他相機變現程度仍屬較低水平，公司第二季度ARPU因而下滑至139元，同比下降12%。我們預期全年其他收入將受惠於廣告收入同比增20%。

公司投資遊戲眼光獨到，未來兩年天鴿均有相當的投資收益可待出售並確認，勢必會增強市場投資者的信心。公司於2018年5月將其持有的「集結號捕魚」遊戲運營商27%股權中的4.5%股權出售，收取款項40.5百萬元。而且如果該遊戲公司未來三年內取得若干預定純利，則2019年至2021年，公司可收取額外現金最高2.54億元。由於此公司的最近一輪融資，天鴿互動還獲得該公司4.5%和22.5%股權的公平值收益81.7百萬和168.4百萬元。

行業格局趨明朗

「掃黃打非」辦公室於8月20日發出通知，將落實用戶實名制度，並要求應用商店不得為被列入黑名單中的網絡直播App提供分發服務。

根據iiMedia Research（艾媒諮詢）數據，預計2019年在線直播用戶規模同比增10.2%至5.07億人。我們認為雖然直播行業在線直播平台發展迅速，但隨着快手、抖音等短視頻崛起，人口流量紅利逐漸消失，直播行業將進入成熟階段，未來行業「馬太效應」將進一步加劇，像天鴿互動的頭部公司優勢將更趨明顯，估計19年營收同比增11%。

投資建議：我們微調18/19/20年收入至9.9/11.0/12.6億，每股盈利分別為0.43/0.40/0.45港元。我們認為公司未來三年仍會受惠於遊戲業務的公允價值上漲，按照19年18倍市盈率進行估值，維持目標價為7.2港元，提升評級至「買入」。

風險提示：（1）市場監管更加嚴格；（2）無他相機用戶轉化率有待觀察。

股票 推介

深國新建項目營運添動力

金利豐證券
研究部執行董事

深圳國際（0152）主要從事物流基礎設施的投資、建設與經營，並通過持有約51%權益的深圳高速公路（0548）經營收費公路業務。隨着粵港澳大灣區的發展規劃醞釀多時，憧憬政策快將出台，集團有望從中受惠。

截至今年6月底止中期，集團營業額按年升21%至53.46億元，純利按年跌17.7%至8.91億元；每股盈利0.44元。期內，主營業務收入及除稅及財務成本前盈利分別按年上升18%至49.45億元及12%至26.59億元，另外大部分的收費公路項目的車流量及路費收入均保持增長，加上長沙環路及益常高速本期間首次全期納入集團的合併範圍，推動收費公路業務的整體收入按年上升25%至36.27億元。

拓「深國際城市綜合物流港」

集團積極發展「深國際城市綜合物流港」，今年上半年與濟南章丘及江蘇徐州地區政府部門簽署了城市綜合物流港項目投資協議以及通過兼併收購方式收購了昆明項目。另外集團亦穩步推進在建及籌建中的項目，於今年5月，位於貴州的城市綜合物流港項目投入營運，增加營運面積約5.1萬平方米。

截至今年6月底，合共九個城市綜合物流港項目投入營運，總營運面積達67.4萬平方米，綜合出租率約86%。至於城市綜合物流港的土地獲取工作亦穩步推進，截至今年6月底，句容、西安及昆明項目合共獲得約42.2萬平方米的新增土地面積。此外，寧波、合肥二期等多個新建及續建項目按規劃相繼進入建設期，預計於今年內將陸續竣工及投入營運，新增營運面積將達35萬平方米。

走勢上，9月4日於15.2元見阻力回落，惟仍企穩在20天線上，STC%K線走低於%D線，MACD熊差距收窄，可考慮14.2元吸納，反彈阻力15.2元，不跌穿13.8元續持有。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)