

紅籌國企 高輪

張怡

比亞迪(1211)



比亞迪調整期可趁低吸

人民幣中間價連跌三日，昨續貶58點，報6.8546兌一美元。A股市場昨日跌勢未止，上證綜指曾低見2,647點，最後以2,656點完場，跌9點或0.33%。至於這邊廂的港股表現續波動，曾低見26,219點再創十四個月低位，而午後反彈一度回升至26,469點，倒升46點，收市報26,345點，跌78點或0.29%，主板成交增至948億多元。值得注意的是，現貨期貨收報26,341點，升34點，低水顯著收窄至4點，淡倉似有趁低「收割」跡象。港股反覆尋底，觀乎中資股仍以個別發展為主。事實上，周二逆市漲逾6%的中海油服(2883)，其昨表現仍佳，收報7.44元，升0.24元或3.33%。至於汽車股的長城汽車(2333)曾高見4.28元，收報4.18元，仍升0.12元或2.96%。長汽最近公佈的營運數據顯示，8月份汽車銷量按年下跌12.99%至約6.41萬輛，產量則按年下跌8.58%至約6.55萬輛。根據中汽協發佈統計數據顯示，8月汽車產銷分別完成200萬及210.3萬輛，按年分別降4.4%和3.8%，反映長汽產銷情況較行業為遜。長汽逆市反彈，相信與股價追落後不無關係。

新能源汽車銷售加快

比亞迪股份(1211)日前公佈，8月份總銷量達41,846輛，按月增12.1%。當中，新能源汽車錄21,838輛，燃油汽車則錄得20,008輛。按首八個月累計，總銷量達30.37萬輛，新能源汽車銷量近11.6萬輛，燃油汽車銷量錄18.8萬輛。比亞迪公佈8月營運數據後，即獲多家大行加入唱好行列。瑞信發表研究報告指出，比亞迪8月銷售增長進一步加快，同比上升33%至約4.18萬輛，主要來自新能源車銷售同比上升64%至2.18萬輛，創月度紀錄新高。

瑞信指出，比亞迪新一代「唐」七人SUV，於8月售出約一萬輛，「元EV360」SUV售出4,487輛亦創新高，但因電池的生產處樽頸狀態，故目前積壓訂單逾2萬輛。瑞信又稱，預期比亞迪銷量會逐漸增加，加上8月底推出「宋」系中新型SUV，價錢亦具競爭力。報告維持比亞迪「跑贏大市」評級，目標價76元。

就股價表現而言，比亞迪近期反彈至50.55元水平遇阻，隨着出現的調整在回試41元水平獲支持，昨收報43.45元。趁股價調整期部署趁低吸納，博反彈目標仍看近期高位的50.55元，但跌穿41元支持則止蝕。

看好匯豐留意購輪27324

匯豐(0005)昨逆市現抗跌，收報66.65元，升0.35元或0.53%。若繼續看好匯豐短期反彈行情，可留意匯豐摩通購輪(27324)。27324昨收0.196元，其於明年1月28最後買賣，行使價為69.99元，兌換率為0.1，現時溢價7.95%，引伸波幅21.6%，實際槓桿12倍。此證仍為價外輪(5.01%價外)，惟因數據較合理，交投也屬暢旺，故為可取的吸納之選。

AH股 差價表

9月12日收市價

*停牌

人民幣兌換率0.87537 (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(600976) | 2.36 | 13.45 | 84.64 |
| 浙江世寶 | 1057(002703) | 1.04 | 4.38 | 79.22 |
| 山東墨龍 | 0568(002490) | 1.21 | 4.32 | 75.48 |
| 京城機電股份 | 0187(000860) | 1.67 | 4.83 | 69.73 |
| 東北電氣 | 0042(000585) | 0.71 | 2.02 | 69.23 |
| 天津創業環保 | 1065(600874) | 2.97 | 8.12 | 67.98 |
| 南京熊貓電子 | 0553(600775) | 2.37 | 5.83 | 64.41 |
| 第一拖拉機股份 | 0038(601038) | 2.11 | 5.13 | 64.00 |
| 中遠海發 | 2866(601866) | 0.99 | 2.27 | 61.82 |
| 上海電氣 | 2727(601727) | 2.43 | 5.15 | 58.74 |
| 中石化油服 | 1033(600871) | 0.96 | 1.97 | 57.34 |
| 大連港 | 2880(601880) | 0.95 | 1.92 | 56.69 |
| 中船防務 | 0317(600685) | 5.80 | 11.13 | 54.38 |
| 東方電氣 | 1072(600875) | 4.17 | 7.55 | 51.65 |
| 重慶鋼鐵股份 | 1053(601005) | 1.12 | 1.99 | 50.73 |
| 中國中冶 | 1618(601618) | 1.97 | 3.40 | 49.28 |
| 大唐發電 | 0991(601991) | 1.91 | 3.29 | 49.18 |
| 江西銅業股份 | 0358(600362) | 8.29 | 13.90 | 47.79 |
| 長城汽車 | 2333(601633) | 4.18 | 6.99 | 47.65 |
| 北京北辰實業 | 0588(601588) | 2.32 | 3.76 | 45.99 |
| 中煤能源 | 1898(601898) | 3.14 | 5.00 | 45.03 |
| 中國交通建設 | 1803(601202) | 7.27 | 11.57 | 45.00 |
| 洛陽鉚接 | 3993(603993) | 2.77 | 4.37 | 44.51 |
| 山東新華製藥 | 0719(000756) | 3.90 | 6.09 | 43.94 |
| 鄭煤機 | 0564(601717) | 4.14 | 6.45 | 43.81 |
| 金風科技 | 2208(002202) | 7.46 | 11.51 | 43.26 |
| 華能國際電力 | 0902(600011) | 4.87 | 7.29 | 41.52 |
| 中海油田服務 | 2883(601808) | 7.44 | 11.05 | 41.06 |
| 四川成渝高速 | 0107(601107) | 2.29 | 3.40 | 41.04 |
| 廣汽集團 | 2238(601238) | 6.98 | 10.17 | 39.92 |
| 中國石油股份 | 0857(601857) | 5.76 | 8.27 | 39.03 |
| 金隅集團 | 2009(601992) | 2.47 | 3.52 | 38.58 |
| 華電國際電力 | 1138(600038) | 2.72 | 3.82 | 37.67 |
| 中集集團 | 2039(000039) | 7.80 | 10.73 | 36.37 |
| 中聯重科 | 1157(000157) | 2.71 | 3.71 | 36.06 |
| 新華保險 | 1336(601336) | 32.65 | 44.40 | 35.63 |
| 中國南方航空 | 1055(600029) | 4.57 | 6.19 | 35.37 |
| 白雲山 | 0874(600488) | 25.35 | 34.04 | 34.81 |
| 中遠海控 | 1919(601919) | 2.83 | 3.80 | 34.81 |
| 晨鳴紙業 | 1812(000488) | 4.71 | 6.22 | 33.71 |
| 上海石油化工 | 0338(600688) | 4.33 | 5.67 | 33.15 |
| 海信科龍 | 0921(000921) | 6.31 | 8.22 | 32.80 |
| 中興通訊 | 0763(000063) | 13.30 | 17.26 | 32.55 |
| 東江環境 | 0390(601390) | 6.78 | 7.12 | 32.66 |
| 紫金礦業 | 2899(601899) | 2.59 | 3.32 | 31.71 |
| 兗州煤業股份 | 1171(600188) | 8.27 | 10.53 | 31.25 |
| 中國人壽 | 2628(601628) | 16.62 | 21.06 | 30.92 |
| 海通證券 | 6837(600837) | 6.68 | 8.42 | 30.55 |
| 中國中車 | 1766(601766) | 6.36 | 7.99 | 30.32 |
| 中信銀行 | 0998(601998) | 4.63 | 5.72 | 29.14 |
| 中國鋁業 | 2600(601600) | 3.11 | 3.84 | 29.10 |
| 中信證券 | 6030(600030) | 12.62 | 15.52 | 28.82 |
| 安徽皖通高速 | 0995(600012) | 4.48 | 5.43 | 27.78 |
| 中遠海能 | 1138(600026) | 3.40 | 4.06 | 26.69 |
| 深圳高速公路 | 0548(600548) | 6.86 | 8.19 | 26.68 |
| 中國太保 | 2601(601601) | 26.85 | 31.32 | 24.96 |
| 中國東方航空 | 0670(600115) | 4.54 | 5.15 | 22.83 |
| 中國神華 | 1088(601088) | 16.16 | 18.16 | 22.10 |
| 民生銀行 | 1988(600016) | 5.36 | 5.98 | 21.54 |
| 中國鐵建 | 1186(601186) | 9.29 | 10.04 | 19.00 |
| 中國國航 | 0753(601111) | 6.53 | 7.05 | 18.92 |
| 廣深鐵路股份 | 0525(601333) | 3.24 | 3.46 | 18.03 |
| 上海醫藥 | 2607(601607) | 19.38 | 20.68 | 17.97 |
| 中國銀行 | 3988(601988) | 3.32 | 3.49 | 16.73 |
| 華中藥房 | 0390(601390) | 6.78 | 7.12 | 15.66 |
| 建設銀行 | 0323(600808) | 3.58 | 3.70 | 15.30 |
| 復星醫藥 | 0939(601939) | 6.35 | 6.54 | 15.01 |
| 交通銀行 | 2196(600196) | 27.55 | 28.00 | 13.87 |
| 農業銀行 | 3328(601328) | 5.51 | 5.50 | 12.30 |
| 工商銀行 | 1288(601288) | 3.59 | 3.57 | 11.97 |
| 招商銀行 | 1398(601398) | 5.35 | 5.29 | 11.47 |
| 比亞迪股份 | 3968(000036) | 27.85 | 27.40 | 11.03 |
| 青島啤酒股份 | 1211(002594) | 43.45 | 42.04 | 9.53 |
| 海島啤酒股份 | 0168(600600) | 33.00 | 31.90 | 9.44 |
| 江蘇寧滬高速 | 0177(600377) | 9.01 | 8.67 | 9.03 |
| 華陽電力 | 1138(600026) | 6.78 | 7.12 | 15.66 |
| 中國石油化工 | 0386(600028) | 7.52 | 6.65 | 11.01 |
| 鞍鋼股份 | 0347(000898) | 6.59 | 5.61 | -2.83 |
| 中國平安 | 2318(601318) | 72.25 | 60.60 | -4.36 |
| 海螺水泥 | 0914(600585) | 41.75 | 32.38 | -12.87 |
| 昆明機床 | 0300(600806) | * | * | - |

股市 縱橫

韋君

長汽急跌後 估值甚吸引

港股雖六連跌，但跌幅已放緩，昨天曾跌200點，收市時收窄至78點，主板成交948億多元。大跌市亦令部分優質股超跌，股價已跌至極吸引水平，以汽車股而言，長城汽車(2333)昨天尋底後倒升，可順勢收集博反彈。

長汽早前公佈8月份銷量下跌，觸發基金大幅降低目標價，令過去一個月來股價由5.17元急瀉至3.96元，累跌幅度達23%，已反映8月銷情急跌的影響。

根據公佈，8月份批發SUV銷售量跌19%至5.31萬部，連續第三個月按年下跌，集團整體汽車銷售於8月按年下跌13%至6.41萬部，首八個月銷售達全年預測66%，集團哈弗Haval品牌銷售疲弱，H2及H6批發銷售按年下跌47%及32%。

減價有利維持市佔率

長汽高端品牌WEY旗下型號VV7和VV5，8月份

份的銷量均疲弱，分別只有4,002台及4,622台，低於管理層的目標月均銷量1萬台和1.5萬台。此外，近期公佈將H6跑車型號減低16.8%至19.4%，而H6型號於9月及10月減價10.5%及11%。

長汽早前公佈截至今年6月30日6個月業績，總收入按年增長18.0%至486.8億元(人民幣，下同)，毛利率按年上升0.9個百分點至20.8%，SG&A費用率與去年同期相比基本持平約5.7%，淨利潤按年增長52.7%至37.0億元，符合業績預告公告。

瑞銀報告認為，股價已重估至2019年預測市賬率0.6倍，投資者在計入公司須提供更大零售折扣，以及欠缺未來增長動力。瑞銀相信公司短期面臨挑戰，並削減2018年至2020年盈利預測31%至33%，但相信策略調整後，公司可守住市佔率，邊際利潤亦有恢復可能。

長城汽車(2333)



瑞銀已將長汽目標價由原來11.8元(港元，下同)降至6.5元，維持「買入」評級，以反映估值吸引、公司穩定現金流及良好的復甦前景。

長汽昨天曾跌至4.08元，收報4.18元，升0.12元或2.96%，成交2.3億元。現價市盈率(PE)6.63倍，息率5.03厘，市賬率0.65倍，處於52周低位3.96元附近水平，而14天RSI跌至26，處於超買水平。現價已反映銷售急跌對盈利增長放緩的影響，估值吸引，不妨趁低收集，博反彈目標5元水平，跌穿4元止蝕。

技術性超賣有望先企穩



葉尚志 第一上海首席策略師

9月12日。港股大盤繼續震盪走低，恒指連跌第六日，仍處於尋底行情，雖然已有進入尾聲的跡象，但是在市成交未有增加配合的情況下，相信港股終極一跌仍未到來，階段性底部仍有待確立出現。盤面弱勢繼續深化加劇，內銀股是領跌的權重指數股，而醫藥股經歷了8月份的一波殺跌後，亦展開了第二輪的套現拋售，對市場氣氛構成打擊。

值得注意的是，美國10年國債收益率又再回升至貼近3厘關口，最新報2.96厘，對正處於相對強勢的美股有構成調整壓力的機會。如果美股強勢回整的話，相信有成為弱勢港股進一步向下尋底的借口。

內銀股跌勢加劇累大市

恒指繼續尋底連跌第六日，在盤中曾一度跌穿203點再創新低26,220，匯控(0005)、騰訊(0700)和友邦保險(1299)，在持續打底後略為先企穩，

但是內銀股跌勢加劇，是拖累大盤表現的元兇。恒指收盤報26,345點，下跌78點或0.29%；國指收盤報10,239點，下跌94點或0.91%。另外，港股主板成交金額回升至948億多元，但未能達到有效放量的級別，而沽空金額有142.7億元，沽空比例15.05%繼續超標。

至於升跌股數比例是566:1097，而日內漲幅超過10%的股票有28隻，而日內跌幅超過10%的股票有23隻。

盤面弱勢仍在深化加劇

走勢上，恒指仍在尋底，在連跌六日後，技術性超跌狀態已更加地浮現，恒指的9日RSI指標最新報23.75，是年內的第三最低紀錄。在技術性超跌的情況下，不排除恒指的尋底跌勢，在26000整數關水平有先靠穩的可能，但相信彈性不會太大，而市場最終還是要通過放量拋售來成功尋底，大市成交量的變化，依然是目前跌勢的重要觀察指標。

憂減價戰 藥業股再受壓

權重指數股方面，匯控、騰訊、以及友邦保險，在持續下跌了一波後，表現有所略為企穩，分別反彈0.52%、0.13%和1.29%。騰訊沽空量出現了明顯縮降，空頭可能是受到公司回購股份的消息影響，而已出現調整但幅度未算充分的友邦保險，沽空比例仍高達37.82%。另一方面，醫藥股出現第二輪的套現拋售，醫藥保障局公佈第一批帶量採購清單，市

場憂慮會引發減價戰，是令到醫藥股再度受壓的原因。其中，石藥集團(1093)跌9.73%，中生製藥(1177)跌14.38%，是跌幅最大的兩隻藍籌指數股，而以除淨除權後來算，中生製藥也終於把年內的漲幅蒸發掉了。

長債高企 美股面臨調整

外圍方面，雖然特朗普對美聯儲加息的行動表示了批評意見，但是在美國經濟數據表現強勁下，市場普遍預期美聯儲在本月27日凌晨，會有進一步加息的宣佈。受到加息預期的影響，美國10年國債收益率再度回升至貼近3厘關口，估計對於正處高位的美股，有構成調整壓力的機會。另一方面，A股繼續縮量下行的「陰跌」走勢，上證綜指下跌0.33%至2,656收盤，連續第三日收於2,700關口以下，前一級大型浪底2,638(2016年1月27日的盤中低點)，將有受到衝擊考驗的機會。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

投資 觀察

八月金融數據有利A股回穩



曾永堅 協同博勤金融集團 行政總裁

再創逾兩年半的最低終盤點，而滬深兩市成交金額也萎縮至「熔斷」以來的逾31個月的最少水平，只有2,177億元人民幣，反映市場的觀望情緒濃厚，投資者謹慎不願進場。

市場實際沽壓有限

人民銀行昨天於時隔15個交易天後重啟逆回購操作，向市場注進600億元人民幣，但並未對股市成交即時產生實際的激勵作用。儘管如此，股市近日的交投量不增反跌亦反映當前市場實際沽壓有限。當前股市主要受市場信心嚴重不足所困擾，場外投資者不敢進場，導致股市承接力不足。短期內，市場普遍觀望本周將陸續發佈的一系列8月份宏觀數據表現。

去槓桿力度有所舒緩

人行昨天傍晚發佈的8月新增人民幣貸款1.28萬億元，按年增加1834億元，略低於市場預期的1.3萬億元，但顯示影子銀行活動的社會融資規模，8月份則報1.52萬億元，高於預期的1.3萬億元。反映出，中央於整治影子銀行活動及降槓桿的力度有所舒緩，對股市而言屬於偏利多訊號。

證券 分析

新奧能源銷售前景樂觀

新奧能源(2688)為內地最大的清潔能源分銷商之一，主要業務為在內地投資、建設、經營及管理燃氣管道基礎設施、車船用加氣站及綜合能源項目，銷售與分銷管道燃氣、液化天然氣及其他多品類能源產品，開展能源貿易業務以及提供其他與能源供應相關的服務。截至2018年6月30日，公司在內地擁有178個城市燃氣項目，包括安徽、北京、福建、廣東、廣西、海南、河北、河南、湖南、內蒙古、江蘇、江西、遼寧、四川、山東、雲南及

浙江合共17個省市及自治區，覆蓋可接駁人口達8,861萬。公司亦於全國11個省市的重點區域發展了46個綜合能源項目。

稍作回顧，新奧能源之前公佈的2018中期淨利潤為17.82億元(人民幣，下同)，同比增長7.9%。扣除一次性項目後，核心淨利潤同比增長25%至23.89億元，勝市場預期。住宅用戶天然氣銷售量及工商業用戶天然氣銷售量分別增長35.8%和24.3%至63億立方和16億立方。管理層預期未來2年至3年天然

滬深股市 述評

弱市延續 維持觀望策略

維持觀望策略

老牌白馬陸續跌停

滬深指數昨延續弱市，總體窄幅震盪調整格局不變。滬指創出2,647點新低，成交額萎縮至934億元(人民幣，下同)的數量，兩市總成交不到2,200億元。觀察近期融資餘額，也維持着每個交易日幾億元的減少節奏，盤面上造成指數受制並沿着短期均線的窄幅下行，類似這樣的慣性下跌對場內越來越少的多頭人氣殺傷力大，短期來看，打破這種循環的可能性小。截至收盤，滬指收跌0.33%，深成指跌0.7%，創業板指跌0.67%，三大指數均續創新低。軍工上升態勢良好。從行業表現來看，軍工、有色、傳媒、輕工等行業相對強勢。近期外圍中東形勢趨緊，軍工因長期低位和內地政策扶持，上升態勢良好，其它幾個收紅行業主要還是超跌的弱反彈，對持續性不抱厚望。老牌白馬陸續跌停。而食品飲料、醫藥生物、休閒服務及電子、通信等仍然下跌，尤其是食品飲料和醫藥類高位的大消費白馬股，籌碼鬆動全線下跌；通信及軟件類延續前幾日弱勢，老牌白馬近日陸續跌停。應控制總倉位避險。經過近幾日交易日的高位抱團股殺跌，不同個股正逐步回到一起跑線，從強勢抱團股補跌這個角度看，市場已進入最後的超底階段。指數層面可能下跌空間會得到較好控制，陰跌逐級下移概率大，但個股的殺傷力不小，避險是首要任務。故仍然維持控制總倉位，多看少動的觀望策略。靜候市場重歸寂靜。經驗告訴我們，越是這種時候，越要多看少動，籌碼和資金的混亂，追漲或跌都可能被埋。靜待市場重歸於寂靜，在大家都臥倒之後再慢慢選擇和佈局，當前要做的就是從研究、精選、跟蹤、比較等多角度去儲備品種，主線是5G通信、軍工、計算機等成長創新方向。

興證國際

茂宸證券