

紅籌國企 高輪

張怡

潤電息率吸引進退皆宜

華潤電力(0836)



美國財長姆努欽邀請國務院副總理劉鶴重啟中美貿易談判，成為昨日內地A股及港股得以反彈的藉口。上證綜合指數收報2,687點，升30點或1.15%。相比之下，連跌六日累滲逾1,600點的港股，更出現絕地反擊的行情，恒指以全日高位的27,014點收市，急升669點或2.54%，主板成交增至1,064億元。港股報復性反彈，有突出表現的中資股也告明顯增多，尤其是汽車、內房、內銀、內險、券商和石油等股份升勢最見凌厲。

美國上周原油庫存續降約530萬桶至總數創逾三年半低，紐約期油續彈1.6%曾越71美元，「三桶油」漲逾2%至近5%，當中以中石油(0857)漲4.98%最突出。中石油中期息6.66分人民幣，連同2.22分人民幣特別股息於昨日除淨，惟依然無礙其升勢，料與其市賬率僅0.76倍，較中海油(0883)和中石化(0386)均逾1倍，有被低估之嫌，遂推動股價發力追落後。此外，近期已明顯走強的中海油股(2883)亦見愈升愈有，最後高收7.92元，升0.48元或6.45%。

在昨日急彈市中，電力股相對的表現不算起眼，當華電國際(1071)漲4.78%，已屬同業中升幅最大股份。紅籌電力股的華潤電力(0836)昨收報13.42元，升0.26元或1.98%，因本身業績在同業較優勝，兼且股息率較高，故不致妨礙加留意。潤電較早前公佈截至今年6月底止中期業績顯示，營業額393.08億元，按年升15.3%。純利29.59億元，按年升59.6%；每股盈利61.92仙。維持派中期息12.5仙，而上述股息會於10月5日除淨。在過去的三年，潤電中期息均派12.5仙，而末期息都派75仙，現息率達6.52厘，其股息回報十分不俗，亦頗為穩定，應屬進可攻退可守之選。

轉讓煤礦資產助拓再生能源

另一方面，潤電又宣佈與作為中央企業煤炭資產管理平台的國源公司簽署框架協議，同意向其轉讓間接持有的全資子公司華潤煤業，及華潤煤業旗下三家煤炭企業華潤聯盛、山西華潤及太原華潤的股權及下屬所有煤礦。國源會承擔並償還110億元股東貸款予潤電。同時，華潤煤業與母企華潤集團簽署股權轉讓框架協議，向華潤集團出售主要於山西省經營大寧煤礦的華潤大寧51%股權。潤電轉讓煤礦資產後，將增加資本開支以進入可再生能源領域，以及有助緩解負債比率壓力。

潤電公佈業績後，多家大行紛紛加入唱好行列，並以瑞銀最進取，予其買入評級，目標價22元，即較現價有約64%的上升空間。趁股價反彈初現跟進，上望目標為50天線的14.5元，惟失守近期低位支持的12.82元則止蝕。

騰訊彈力強 看好吼購輪25764

騰訊(0700)昨高收323.8元，升4.99%，成為升市的主要動力來源。若繼續看好其後市表現，可留意騰訊瑞銀購輪(25764)。25764昨收0.155元，其於今年12月18日最後買賣，行使價341.08元，兌換率為0.01，現時溢價10.12%，引伸波幅33%，實際槓桿8.7倍。

AH股 差價表

9月13日收市價

*停牌

人民幣兌換率0.87293 (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)	2.36	13.52	84.76
浙江世寶	1057(002703)	1.09	4.41	78.42
山東墨龍	0568(002490)	1.23	4.62	76.76
京城機電股份	0187(000860)	1.70	4.86	69.47
東北電氣	0042(000585)	0.74	2.03	68.18
天津創業環保	1065(000874)	3.03	8.19	67.70
南京熊貓電子	0553(000775)	2.39	6.02	65.34
第一拖機股份	0038(601038)	2.17	5.22	63.71
中遠海發	2866(601866)	1.05	2.31	60.32
上海電氣	2727(601727)	2.50	5.18	57.75
中石化油服	1033(600871)	1.00	2.00	56.35
大連港	2880(601880)	0.97	1.93	56.13
中船防務	0317(600685)	5.92	11.30	54.27
大唐發電	0991(601991)	1.93	3.39	50.30
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.14	2.00	50.24
東方電氣	1072(600875)	4.34	7.60	50.15
中國中冶	1618(601618)	2.01	3.41	48.55
江西銅業股份	0358(600362)	8.62	14.07	46.52
鄭煤機	0564(601717)	4.02	6.56	46.51
長城汽車	2333(601633)	4.37	7.02	45.66
山東新華製藥	0719(000726)	3.85	6.14	45.26
中國交通建設	1809(601809)	7.45	11.75	44.65
北京北辰實業	0588(601588)	2.34	3.69	44.64
中煤能源	1898(601898)	3.27	5.05	43.48
洛陽鉍業	3993(600393)	2.93	4.43	42.26
華能國際電力	0902(600011)	4.98	7.43	41.49
金風科技	2208(002202)	7.76	11.52	41.20
四川成渝高速	0107(601107)	2.33	3.41	40.35
中國石油股份	0857(601857)	5.94	8.53	39.21
中國油田服務	2883(601808)	7.92	11.26	38.60
廣汽集團	2238(601238)	7.25	10.23	38.14
中國銀行	2009(601992)	2.53	3.56	37.96
深圳集團	0399(601399)	2.07	2.73	37.11
新華保險	1336(601336)	33.95	46.03	35.62
華電國際電力	1071(600027)	2.85	3.85	35.38
中國南方航空	1055(600029)	4.79	6.35	34.15
中聯重科	1157(000157)	2.82	3.72	33.83
中興通訊	0763(000063)	14.08	18.55	33.74
農鳴銀業	1812(000488)	4.80	6.28	33.28
白雲山	0874(600332)	25.55	33.35	33.12
上海石油化工	0338(600688)	4.38	5.69	32.80
海信科龍	0921(000921)	6.45	8.35	32.57
中遠海控	1919(601919)	3.03	3.92	32.53
紫金礦業	0289(601390)	7.04	9.13	31.45
東江環保	0895(002672)	8.91	11.21	30.62
中國人壽	2628(601628)	16.90	21.26	30.61
中國中車	1766(601766)	6.48	8.06	29.82
兗州煤業股份	1171(600188)	8.59	10.65	29.59
中國鋁業	2600(601600)	3.22	3.97	29.20
中國銀行	0998(601998)	4.68	5.75	28.95
海通證券	6837(600837)	7.06	8.58	28.17
中信證券	6030(600030)	12.96	15.71	27.99
安徽統通高速	0995(600012)	4.54	5.47	27.85
深圳高速公路	0548(600548)	8.90	8.20	26.55
中國太保	2601(601601)	27.55	31.98	24.80
中遠海能	1138(600262)	3.70	4.21	23.28
中國東方航空	0670(600115)	4.71	5.23	21.39
民生銀行	1988(600016)	5.48	6.00	20.27
中國神華	1088(601088)	16.82	18.35	19.99
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.24	3.50	19.19
中國鐵建	1186(601186)	9.52	10.12	17.88
中國國航	0753(601111)	6.82	7.23	17.66
上海醫藥	2607(601607)	19.46	20.43	16.85
中國銀行	3988(601988)	3.40	3.54	16.16
中國中藥	0398(600398)	7.04	7.23	15.00
康鈺山鋼鐵股份	0323(600808)	3.62	3.69	14.36
建設銀行	0939(601939)	6.56	6.64	13.76
交通銀行	3328(601328)	5.64	5.60	12.08
農業銀行	1288(601288)	3.66	3.63	11.99
復星醫藥	2196(600196)	28.10	27.72	11.51
工商銀行	1398(601398)	5.50	5.37	10.59
招商銀行	3968(600036)	28.65	27.76	9.91
青島啤酒股份	0168(600600)	33.35	32.00	9.02
比亞迪股份	1211(002594)	45.40	42.92	7.66
江蘇寧滬高速	0178(600377)	9.43	8.81	6.56
中國石油化工	0386(600028)	7.68	6.93	1.84
瀋陽動力	2338(000338)	9.12	7.93	0.99
鞍鋼股份	0347(000898)	6.78	5.71	-3.65
中國平安	2318(601318)	74.20	62.40	-3.80
海螺水泥	0914(600585)	42.65	32.71	-13.82
昆明機床	0300(600806)	*	*	-

股市 縱橫

韋君

中國太保(2601)

內險反彈 太保估值吸引

港股6連跌後，終藉中美將重啟貿易談判而大幅反彈，恒指升至最高位的27,014收市，大升669點，升幅達2.54%，成交額亦增至1,064億元，近期大跌的內險板塊紛紛反彈，以眾安在線(6060)大升6.93%最為悅目，新華保險(1336)急升3.98%。中國太保(2601)則升2.61%，由於近期跌幅甚大，續有博反彈價值。

集團截至6月30日止6個月業績，盈利83億元(人民幣，下同)，按年增26.8%；保費收入增長17.6%，達1,926億元。其中，太保壽險增長18.5%至1,310億元；太保產險增長15.6%至610億元。市場尤其關注的壽險新業務價值，上半年下跌17.5%

至163億元，主要由於壽險行業普遍承壓，公司個險渠道首年期交保費收入下降22.8%。自2017年末，集團投資資產增長8.9%，集團內含價值增長8.1%。

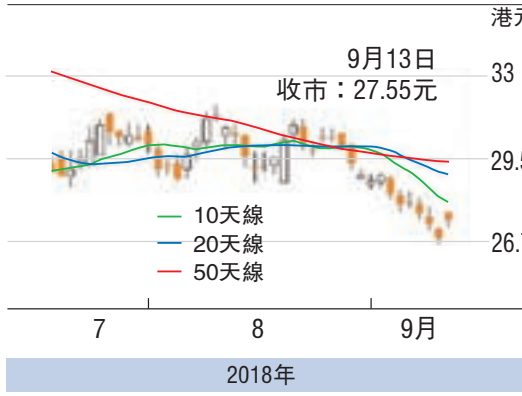
新業務價值次季增速勁

不過，新業務價值率按年提升0.8個百分點至41.4%，得益於傳統壽險業務佔比提升，佔首年年度化保費的50.2%，以及產品結構的優化。此外，車險保費收入按年增長10.1%，非車險增長33.1%，佔總保費的27.7%。承保利潤率保持穩定，綜合成本率為98.7%，與去年同期持平，第三方管理資產自年末增長19.7%，

達4,037億元，增長主要來源於長江養老，表明公司資管業務，尤其是長期養老金管理業務的市場化、專業化程度得到認可。

值得一提的是，新業務價值在二季度增速反彈至35.2%，扭轉了一季度32.5%的跌幅。預計下半年新業務價值復甦趨勢將持續。

中國太保在上半年業績公佈後，由於遜於預期，引致基金降目標價而月來急跌，由31.40元(港元，下同)插至26.60元，創下52周新低，累跌幅度達15.28%，昨天反彈0.70



元，收報27.55元，成交4.54億元，14天RSI跌至26.54，股價超賣已反映業績遜預期的因素。現價往績市盈率(PE)14.85倍，息率3.56厘，市賬率(PB)1.51倍，較平保(2318)PB2.39倍，估值顯得吸引，順勢跟進博反彈，上望31元，跌穿26.60元止蝕。

港股 透視



葉尚志 第一上海首席策略師

9月13日。港股大盤連跌六日後，出現超跌後的技術性回升，恒指漲了超過660點，反彈修正至27,000水平。中美貿易談判重啟，是帶動港股反彈的觸發點。目前，中美近期越趨緊張的局面是有所紓緩了，但貿易談判成果怎樣仍有待觀察，加上香港本月底加息的機會仍在，新興市場貨幣貶值壓力未散，這些依然是困擾市場的不明朗因素。

走勢上，27,300是恒指目前的反彈阻力，估計後市仍將尋底，但階段性底部有望在本月內確立出現，如果港股能夠走出一波放量拋售，把潛在沽壓有效地釋放，將更有利市場成功尋底。恒指出現超跌後的技術性反彈，並且以全日最高位27,014來收盤，大市成交量進一步增加至1,000億元以上，但仍未能達到有效放量的級別，對於目前的回升走勢只能以跌後反彈來看待。

沽空比例超標 淡倉未撤 恒指收盤報27,014點，上升669點或2.54%；國指收盤報10,503點，上升264點或2.58%。另外，港股主板成交金額進一步增加至1,063億多元，而沽空金額有152.4億元，沽空比例14.33%繼續超標，空頭未見撤離。至於升跌股數比例是1,262：

460，日內漲幅超過10%的股票有38隻，而日內跌幅超過10%的股票有11隻。

反彈阻力區27300至27500

走勢上，在技術性超跌的狀態下，加上有觸發消息借口，恒指終止了六連跌，並且展開了反彈修正。目前，恒指的9日RSI指標，已從23.75回升至43.82，技術性超跌狀態已獲得了有效的緩解。因此，估計恒指在周四錄得有接近670點的漲幅，基本上已滿足了跌後反彈修正的要求，市場需要進一步的好消息，又或者是進一步升穿27,300來逼空，才可以伸延反彈的勢頭。

騰訊等權重股仍未脫弱勢

事實上，從年內開展的總體下跌調整趨勢看，盤面弱勢是出現了持續的深化加劇，要一舉扭轉過來不容易。目前，除了公用股和石油股仍能

保持相對強勢之外，其他的權重股如匯控(0005)和騰訊(0700)，仍處於52周低位水平運行狀態未脫弱勢，而香港地產股以及內銀股，也在近期出現破底而落入創新低之列，至於一些受到新政策出台影響的如醫藥股，更是出現了第二輪套現拋售。

港股仍將處易跌難升之局

在積弱的情況下，相信港股仍將處於易跌難升之局，在技術性超跌後有短暫回升修正的空間機會，但在反彈過後將又再重拾向下尋底的行情，直至階段性底部確立出現。走勢上，估計27,300是恒指的反彈阻力，後市仍將尋底，但是在連跌五個月後，階段性底部是有可能在本月內確立出現的。如果港股能夠走出一波放量拋售，把潛在沽壓有效地釋放，將更有利市場成功尋底。
(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

在利好消息刺激下，周四市場上演V形走勢，量能放大，行業普漲。隔夜有關美方邀請中方開展岸級貿易談判消息傳出，人民幣離岸匯率和新加坡富時A50期指均有躍升式表現，早盤滬深兩市大幅高開，科技股、創業板指等表現較強，但由於追漲意願不強，量能萎縮，部分龍頭醫藥股延續大跌，午個上午指數一路下挫抹掉漲幅。午後，兩桶油以及軍工、5G通信等強勢上攻刺激市場逐步回暖並走出V形走勢，呈現普漲格局。截至收盤，上證綜合指數漲1.15%，深證成指漲0.65%，創業板指漲0.4%，兩市全日成交約2,600億元。

分行業看，通信、軍工、非銀金融等行業漲幅領先，漲超2%，採掘、休閒服務及計算機緊隨其後，僅有的兩個收綠的行業是醫藥生物和傳媒。醫藥白馬龍頭恒瑞醫藥連續兩日放量破位大跌，昨日更是觸及跌停，並帶來不少醫藥股破位，顯示場內部分籌碼多殺多，類似股補跌或有基金贖回等導致被動減倉原因。強勢股補跌歷來是市場跌勢未端的現象，投資者需提防類似的補跌對市值的損傷。

軍工和5G概念股績看好

我們重點看看軍工和5G的邏輯。近期持續表現強勢的軍工股，其邏輯除了主要來自於大國強國的國防軍工建設需加強外，主要還在於此前政策一直醞釀的軍民融合、

興證國際

科院所改制、軍品訂單恢復等基本面改善逐步兌現，尤其是整個軍工行業長期低位超跌、籌碼集中度低，估值約束小，成為部分先知資金的攻擊對象。相對而言，5G產業鏈公司由於政策確定性強，投入大、時間節奏可預期，相關龍頭公司趨勢性機會屬性強，題材大持續時間長，仍值得重點關注。

關於市場，大的框架觀點仍維持，市場在歷史估值低位區域的政策底強化過程中，流動性底和情緒底不斷形成，而需耐心等待企業的盈利底、業績底，這個時間會更長。短期內，我們主要跟蹤國內外因素交織下，短期主導性的因素，如之前的國內中性積極穩增長政策、外圍強美元下的新興貨幣危機、中美貿易問題的進展等。

就接下來而言，中美兩個大國即將開始新一輪的接觸談判，意義重大，首先是由美方主動提出，其次在2,000億美元商品落地之際，窗口意義都非常大。市場給出了偏積極的預期，短期有反彈要求。但是仍需關注談判的進展、對方的要價、相互的妥協及可能無果而終的準備，並對市場信心的影響。熱點、交易熱情決定當前大級別的反彈較難形成，多首先是修正性質，則研究、精選、儲備品種才是投資人的第一要務。

新股 透視

海底撈(6862)歷史可以追溯到1994年。它是在四川成立的首家「海底撈」品牌火鍋餐廳，現在已經是主打火鍋品類的全球領先、快速增長的中式餐飲品牌。公司建立起「連住利益，鎖住管理」的獨特模式，已成為中國及全球增長最快的主要中式餐飲品牌，在中式餐飲行業形成了一種獨特的文化現象。

享有聲譽與網絡效應

據沙利文報告，按2017年收入計算，海底撈在中國和全球的中式餐飲市場中均排名第一，而火鍋餐飲是中式餐飲行業第一大品類，加上火鍋餐飲容易實現標準化的業務特點，我們認為公司本身還有很大潛力繼續實現進一步規模擴張。無可比擬的就餐體驗和嚴格的食物質量把控公司基於「連住利益，鎖住管理」的管理理念，建立起完整的激勵制度和人才管理制度，加上公司對於供應鏈的嚴格把控管理，有力地保證了食物安全。我們認為服務和食物質量為海底撈保持了良好的用戶黏性，穩定了海底撈的消費群體。

中泰國際證券

公司的基石投資者包括高瓴資本，Greenwoods，Morgan Stanley等知名投資機構，可以看出這些機構對於公司未來潛力的認同，同時這也增強了市場投資者的信心。

海底撈在內地、全球以及火鍋市場的市佔率分別達0.3%、0.2%及2.2%，客戶達1億人，2017年收入達106億元(人民幣，下同)。2018年上半年，海底撈實現營業收入73.4億元，同比增54.8%；淨利潤6.5億元，同比增17%。公司餐廳數量由2015年1月1日的112家已增至2017年年末的273家，並估計於2018年開設180家至220家新餐廳。

2018年上半年新開餐廳收入為6.4億元，同比增161.2%。公司整體翻台率由2015年的每天4次，2016年每天4.5次增至2017年的每天5次。

估值方面：上市之後公司市價約為784.4億至943.4億港元，遠高於港股同行。2017年市盈率61.7倍-74.2倍，高於行業平均水平，業績情況與估值地位，業績情況與估值水平，我們給予其70分，評級為評級為「申購」。

股份 推介



黃德几 金利豐證券 研究部執行董事

信義光能短線走勢料改善

早前，歐宣宣佈對華光伏產品反傾銷和反補貼措施，將於9月3日期後終止，相信中國光伏貿易爭端逐步得到解決，利好光伏板塊表現。信義光能(0968)主要從事生產及銷售太陽能玻璃產品，以及太陽能發電場業務。

業務分拆令定位更清晰

集團旗下的信義能源今年6月申請在港上市；於分拆完成後，信義能源將持續為集團的全資附屬公司，雙方定位將更為清晰，而且信義能源擬採取高派息率政策，有助集團的現金流。截至今年6月底止中期業績，集團

收入41.77億元，按年下跌21.3%，純利下跌3.3%至12.14億元，EBITDA則增加2.9%至18.31億元。整體毛利率由2017年同期的33.9%，增加至今年上半年的42.6%，主要由於太陽能玻璃分部的毛利率按年增加4.8個百分點至33.4%。今年上半年，銷售太陽能玻璃收入按年增加27%至31.07億元，佔總收入的74.4%。除了內地市場，海外銷售佔今年上半年集團太陽能玻璃銷售總額，比重由14.6%大增至28.1%。集團因應市況，今年上半年並無新增太陽能玻璃產能，期末日熔量總額維持於約6,300噸。

至於太陽能發電場，集團的項目均位於安徽、湖北、天津、河南及福建等，並無就發電遇到任何限電問題。期內，太陽能發電場業務收入按年上升28.8%至9.46億元，收入佔比為22.6%。走勢上，6月4日裂口下跌，其後於長方形窄幅上落，昨日重上50天和20天線，STC%K線升穿%D線，MACD熊差距收窄，短線走勢有望改善，可考慮2.15元吸納，反彈阻力2.5元，不跌穿2.03元續持有。
(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)