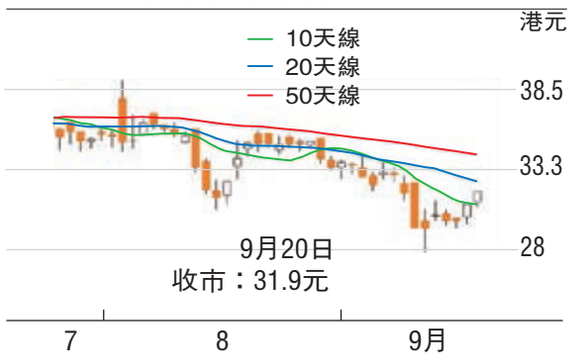
紅籌國企 窩輪 張怡

# 潤啤回升勢頭可期延續

## 華潤啤酒(0291)




美股隔晚個別發展，以道指急彈159點或0.61%最突出，收報26,406點，離歷史高位的26,617點，只不過211點而已。儘管美股道指升勢凌厲，但內地股市及港股經過連日的反彈後，兩地股指昨日彈力已見放緩。上證綜指收報2,729點，小跌2點或0.06%。至於港股最多升220點，其後市況回軟，曾倒跌80點，最後則以27,478點完場，倒升70點或0.26%，主板成交縮減至868億多元。港股走勢轉趨反覆，觀乎有突出表現的中資股也有所減少，部分股份搶高後更倒跌完場。

事實上，近日屢創高位的中國中鐵(0390)，在創出7.67元的新高後，回順至7.5元報收，倒跌7仙或0.93%，反觀同屬基建股的中國鐵建(1186)則一度創出10.4元的52周高位，收報10.34元，升0.06元或0.58%。至於電訊相關股的中信國際電訊(1883)，則以全日高位的2.61元報收，升0.08元或3.16%，創出52周高位。

部分內需股昨日表現仍佳，就以周三急彈近7%的蒙牛乳業(2319)為例，昨日股價經過早市整固後，午後再發力走強，一度高見24.7元，收報24.5元，仍升0.5元或2.08%。市場資金有跡象流入龍頭內需股建倉，啤酒股的華潤啤酒(0291)亦見進一步回升，最後以近高位的31.9元報收，升0.85元或2.74%，因股價走勢似漸擺脫弱勢，不妨加以留意。潤啤較早前公佈截至今年6月底止中期業績顯示，營業額175.65億元(人民幣，下同)，按年升11.4%。純利15.08億元，按年升28.9%；每股盈利0.46元。派中期息0.09元，上年同期派0.07元。

### 續拓高端產品提升毛利率

據管理層表示，集團旗下「雪花」品牌去年進行了品牌重組及渠道改造，在今年推出兩款新品後，料明年會再推出兩至三款高端新品，使高端產品組合形成，未來會透過促進經銷能力等方法，進一步發展高端市場。集團力拓高端產品，有助進一步提升毛利率。

星展唯高達日前發表報告指出，潤啤基本面仍然強勁，相信調整後提供買入良機。根據該行渠道視察，儘管低端品牌銷量下跌，相信受到產品均價上升支持，7月及8月銷售應可繼續增長。該行估計，利潤持續擴張，與上半年情況相若(按年可增2.5個百分點)，重申「買入」評級，目標價看39.91元(港元，下同)。趁股價初現跟進，上望目標仍看上市高位的39.9元，惟失守30元支持則止蝕。

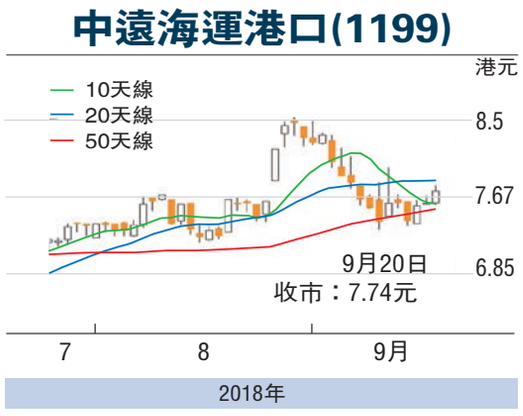
### 看好中移動吼購輪27404

中國移動(0941)昨近高收報76.9元，升1.15元或1.52%，成交11.96億元，成表現較突出的重磅藍籌股之一。若繼續看好其後市表現，可留意中移海通購輪(27404)。27404昨收0.295元，其於今年11月26日最後買賣，行使價76.93元，兌換率為0.1，現時溢價3.88%，引伸波幅21.9%，實際槓桿13.5倍。

股市縱橫 韋君

# 中遠海運港口反彈未盡

## 中遠海運港口(1199)




承接美股升勢，港股三連升，一度急升逾200點，其後曾倒跌，最後仍升70點，收報27,478，主板成交減至868億多元。大市回穩反彈，如內險股續挺升，落後個股成為資金博反彈對象，中遠海運港口(1199)昨天升1.71%，走勢轉強，可續留意。

中遠海運港口主要從事碼頭及其相關業務。在中美貿易衝突升級之際，有消息傳出中國計劃在下月起削減大部分貿易夥伴國平均進口關稅，以減輕民眾生活成本。上述消息有利港口股業務增長。

集團截至今年6月底止中期業績，純利1.69億元(美元，下同)，按年跌56.1%；每股盈利5.53仙。派中期息2.212仙(17.3港仙)，派息比率40%，去年同期派1.316仙(10.3港仙)。若不計入2017年上半年一次性特殊項目，純利按年上升70.1%至1.69億元。

期內，營業額4.95億元，按年升79.7%。上半年總吞吐量同比上升26.5%至5,670.66萬標準箱，權益吞吐量增長22.3%至1,796.66萬標準箱。

內地應對貿易戰的最新舉措，透過增加出口退稅及進一步減關稅，並加大開放力度，繼續成為外資投資優選地，將可有力抵銷美國挑起貿易戰的影響。周三波羅的海指數急彈逾1%，代表行業已消化中美貿易戰的影響。

另一方面，發改委計劃下調港口收費，中遠海運可雙重得益。管理層指出，集團位於廣州的南沙港口具有增長潛力，港口關稅低於深圳的鹽田港及香港貨櫃碼頭。管理層認為，內地貿易活動出現改變，進口增加，出口穩定，出境載貨箱減少，有利香港貨櫃碼頭業。

### 首8月吞吐量增13%

集團日前公佈，8月份旗下港口吞吐量錄得按年升12.2%至867.2萬個標準箱。累計首8個月，吞吐量按年升13%至6,458.93萬個標準箱。

中遠海運港口在過去一個月曾由8.37元(港元，下同)，急跌至7.05元後始喘定，昨天由7.60元低位反彈上7.74元收市，升0.13元或1.71%，成交2,580萬元。現價預測市盈率(PE)12.33倍，息率3.23厘，市賬率(PB)0.58倍，已升上10天線7.58元及20天線(7.75元)，走勢向好，投資者可伺機跟進，上望8.30元水平，跌穿7.40元止蝕。

港股透視

# 港股仍處短期反彈勢頭

葉尚志
第一上海首席策略師

**9月20日。港股大盤延續反彈連升第三日，恒指再漲了有70點，並且在盤中曾一度向上擊穿27,300至27,500的阻力區，進一步向上空間得以打開。目前，市場人氣已有所恢復，相信市況可望從早前的尋底發展、逐步過渡至階段性平穩期，而美聯儲下周開會宣佈加息是大概率，情況將會是港股恢復穩定狀態後的首個考驗，宜多加注視。**

走勢上，恒指仍處於剛形成的短期反彈勢頭，仍有伸展的機會，但如果進一步向上挑戰至28,000水平，估計將會遇到較大的阻力。以現時情況來看，恒指有逐步進入階段性平穩期的發展方向，估計主要上落範圍會在26,650至28,000之間。

### 漸至階段性平穩期

恒指出現反覆收漲，在盤中曾一度上升221點高見27,628，在連漲三日後有一定的回吐壓力，大市成交量也出現了回降，市場分化行情開始浮現。恒指收盤報27,478點，上升70點或0.26%；國指收盤報10,793點，上升51點或0.47%。

### 淡倉活動有所收斂

另外，港股主板成交金額回降至868億多元，當中有84億多元是新股美團(3690)首日上市交易所得，而港股通南下渠道休市，也對總體成交量構成影響。沽空金額有112.7億元，沽空比例12.98%出現回降，空頭活動有所收斂。至於升跌股數比例是843：790，日內漲幅超過10%的股票有40隻，而日內跌幅超過10%的股票有12隻。

在最近一波尋底行情裡，恒指最低曾打到26,220(上周三的盤中低點)，但由於其間未見出現放量拋售，因此階段性底部是未可確立出現的。

至於目前出現的回穩狀態，基於未可確認見底的背景下，估計恒指將類似今年第二季時、以區間反覆打橫來運行，有進入新一輪階段性平穩期的發展方向。在總體不明朗因素未除、但短期亦未見有新爆發點出現之下，市場焦點轉移至內地維穩政策方面去，而港股從今年開始展現的總體向下發展趨勢，在節奏上出現了改變。

### 28000水平阻力大

目前，恒指仍處短期反彈勢頭，並且在擊穿27,300至27,500阻力區後，向上空間得以打開，但如果進一步向上挑戰至28,000水平的話，估計較大的阻力將會浮現。

而美聯儲下周開會宣佈加息是大概率，也是港股開始進入新階段平穩期的首個考驗。以現時情況來看，估計恒指在階段性平穩期的主要上落範圍，會在26,650至28,000之間。

### 板塊個股現分化

盤面上，在反彈回升了三日後，分化行情表現開始浮現。其中，在醫藥股板塊裡，中生製藥(1177)跌了1.59%，但石藥集團(1093)漲了0.72%。另外，在手機股板塊裡，通達集團(0698)跌了5.83%，但比亞迪電子(0285)卻漲了8.72%。目前，市場人氣從谷底是有所恢復了，但總體信心仍有待強化。

從盤面觀察，基建相關股如水泥股和鐵路股，近期有能力創出新高、表現出強勢的石油相關股，可以繼續關注跟進。

**(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

# 政策出台高峰期 反彈可看長一點

昨日A股呈現小幅縮量、強勢窄幅震盪的運行格局。經過前兩日的放量大漲，個股和主要板塊均有一定的反彈幅度，市場需要平靜重新尋找上漲驅動力量。總體來看，此前的基建、鋼鐵，周三的地產、食品飲料等，偶有表現，持續性不強，盤中稀土永磁表現強勢。截至收盤，上證綜指收跌0.06%，深證成指跌0.17%，創業板指跌0.34%。成交方面，兩市金額共2,504億元人民幣，調整時量能萎靡是好事。

分行業看，休閒服務、有色金屬、銀行及鋼鐵等領漲，而國防軍工、計算機、醫藥生物及通信居跌幅榜前列。有關改革開放紀念及深圳市升級等傳言帶動深圳本地股有所表現，國慶長假也是旅遊旺季，帶動景區類公司超跌反彈，而企業增值稅降低的預期對有色、鋼鐵及銀行等帶來刺激，但由於存量資金博弈，追漲量能不足，未能帶動大盤持續上漲。

### 舉措助市場信心修復

考慮到近期政策出台的高峰期，對反彈持續時間和高度可適度樂觀一點。主要原因有：首先，第二批關稅問題明朗、內地政策對沖要求加強、市場焦點被不斷正面回應。

本次2,000億美元關稅弱低於預期，且政策反應加快，一方面源於內地8月份宏觀數據穩中有憂，投資增速創多年新低，尤其基建增速更是斷崖式下行，另一方面貿易爭端問題可能持續時間長，政策集中快速反應。以切實降低企業稅費、加大有效投資補短板、社保徵繳改革前不增加社保費用、為民營企業融資問題提供支持等為主的舉措，正面回應了此前市場的聚焦點，有助於市場信心修復。

其次，上半年的去槓桿工作實質上進入穩槓桿階段，後續的債務約束消除將會非常緩慢，8月的社融數據已出現緩和跡象，穩槓桿效果正在體現，而這正是今年市場下行在流動性方面的主要邏輯。

第三，本月在A股納入MSCI的權重提升之後，即將迎來羅素富時指數的納入，年底滬倫通開通，外資進入A股的步子不斷加大。外加上市公司自身可達800億元的回購力度，買方力量正在增強。這有助於打破A股目前場內買入資金枯竭的局面。

市場積弱難返，力量對比需要此消彼長的過程，這個過程就是目前在政策底、估值底、情緒底的基礎上構築市場底。考慮國慶長假前後，以及上市公司後續業績下滑、政策層面可能的降稅減費、擴內需，如家電汽車以舊換新等，市場緩步反彈的格局可能形成。基於此，後續選股方向可關注，一是龍頭金融地產石化的低估值和政策性資金托底，二是科技基建補短板的通信、計算機、軍工、電子，三是估值合理的消費，如創新藥、休閒服務等等。

證券 分析 茂宸證券

# 世茂房產銷售達標機會高

自本行於8月22日建議買入後，世茂房地產(0813)的股價累跌3.5%，同期恒生指數跌1.2%。我們認為股價跑輸大市主要受宏觀因素影響，包括人民幣貶值及憂累中國房地產銷售放緩。

然而，世茂的基本面仍然穩固。2018上半年，公司的收入和核心盈利分別同比增長18.8%和20.2%至425.7億元(人民幣，下同)和44億元。

### 淨負債比率低於同業

毛利率從2017上半年的29.6%上升至2018上半年的31.0%。中期股息增長25%至0.50港元。

截至2018年6月30日，淨負債比率上升至62.7%，但遠低於行業平均水平。在2013至2016年間，世茂的合同銷售額3年複合增長率僅得1%，同期全國複合增長率為13%。

憑藉產品組合的改善和豐富的可銷售資源，世茂的合同銷售額在2017全年及2018年首7個月，同比增長率分別達48%和72%，同期全國房地產銷售額同比增長率分別是13.7%和14.5%。

世茂的銷售成績亦優於同業，其餘9隻十大內房股的合同銷售額於2018年首7個月同比增長率平均約37%。

世茂今年預測合同銷售額為1,400億元，按年增長39%，我們認為實現目標的機會很大。

另一方面，世茂積極在公開市場回購股份，由7月5日至9月11日，合共回購8,337萬股，總成本約17.81億元，平均價格為每股21.36元。

根據彭博預測，世茂的每股核心盈利預計在2018年和2019年分別上升33%和27%。現價相當於6.8倍2018年市盈率和1.0倍2018年市賬率，對比其餘9隻十大內房股6.8倍市盈率和1.5倍市賬率的平均估值，本行認為世茂的估值仍較同業吸引。

事實上，世茂也是表現最佳的內房股之一，今年迄今股價上漲32%。因此，我們維持買入世茂之建議，基於1.1倍2018年市賬率計算，六個月目標價為24.5港元。

AH股 差價表 9月20日收市價 *停牌

人民幣兌換率0.87385 (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) | 2.50 | 13.85 | 84.23 |
| 浙江世寶 | 1057(002703) | 1.09 | 4.37 | 78.20 |
| 山東墨龍 | 0568(002490) | 1.33 | 4.56 | 74.51 |
| 東北電氣 | 0042(000585) | 0.71 | 2.06 | 69.88 |
| 京城機電股份 | 0187(600860) | 1.70 | 4.81 | 69.12 |
| 天津創業環保 | 1065(600874) | 3.15 | 8.35 | 67.03 |
| 第一拖拉機股份 | 0038(601038) | 2.16 | 5.43 | 65.24 |
| 南京熊貓電子 | 0553(600775) | 2.36 | 5.82 | 64.57 |
| 中遠海發 | 2866(601866) | 1.04 | 2.34 | 61.16 |
| 上海電氣 | 2727(601727) | 2.58 | 5.28 | 57.30 |
| 中石化油服 | 1033(600871) | 1.04 | 2.01 | 54.79 |
| 大連港 | 2880(601880) | 1.01 | 1.94 | 54.51 |
| 中船防務 | 0317(600685) | 5.95 | 11.08 | 53.07 |
| 大唐發電 | 0991(601991) | 1.99 | 3.39 | 48.70 |
| 中國中冶 | 1618(601618) | 2.08 | 3.50 | 48.07 |
| 東方電氣 | 1072(600875) | 4.62 | 7.69 | 47.50 |
| 鄭煤機 | 0564(601717) | 4.13 | 6.77 | 46.69 |
| 重慶鋼鐵股份 | 1053(601005) | 1.23 | 2.00 | 46.26 |
| 江西銅業股份 | 0358(600362) | 8.98 | 14.19 | 44.70 |
| 中煤能源 | 1898(601898) | 3.21 | 5.05 | 44.45 |
| 山東新華製藥 | 0719(000756) | 3.93 | 6.08 | 43.52 |
| 中國交通建設 | 1800(601800) | 7.97 | 12.18 | 42.82 |
| 北京北辰實業 | 0588(601588) | 2.36 | 3.55 | 41.91 |
| 華能國際電力 | 0902(600011) | 5.13 | 7.58 | 40.86 |
| 長城汽車 | 2333(601633) | 5.08 | 7.41 | 40.09 |
| 中國石油股份 | 0857(601857) | 6.16 | 8.96 | 39.92 |
| 金風科技 | 2208(002202) | 8.02 | 11.56 | 39.37 |
| 中海油田服務 | 2883(601808) | 8.03 | 11.56 | 39.30 |
| 四川成渝高速 | 0107(601107) | 2.41 | 3.44 | 38.78 |
| 中集集團 | 2039(000039) | 8.47 | 11.83 | 37.43 |
| 華電國際電力 | 1071(600027) | 2.97 | 4.13 | 37.16 |
| 洛陽鉬業 | 3993(603993) | 3.29 | 4.52 | 36.39 |
| 金隅集團 | 2009(601992) | 2.67 | 3.64 | 35.90 |
| 新華保險 | 1336(601336) | 36.55 | 48.20 | 33.74 |
| 中興通訊 | 0763(000063) | 13.92 | 18.29 | 33.49 |
| 晨鳴紙業 | 1812(000488) | 4.81 | 6.32 | 33.49 |
| 白雲山 | 0874(600332) | 25.95 | 34.03 | 33.36 |
| 海信科龍 | 0921(000921) | 6.82 | 8.79 | 32.20 |
| 中國南方航空 | 1055(600029) | 5.04 | 6.47 | 31.93 |
| 中聯重科 | 1157(000157) | 2.89 | 3.71 | 31.93 |
| 中遠海控 | 1919(601919) | 3.16 | 3.98 | 30.62 |
| 廣汽集團 | 2238(601238) | 8.14 | 10.25 | 30.60 |
| 上海石油化工 | 0338(600688) | 4.59 | 5.77 | 30.49 |
| 紫金礦業 | 2899(601899) | 2.87 | 3.53 | 28.95 |
| 兗州煤業股份 | 1171(600188) | 8.88 | 10.89 | 28.74 |
| 中國中車 | 1766(601766) | 6.91 | 8.42 | 28.29 |
| 中國鋁業 | 2600(601600) | 3.34 | 4.07 | 28.29 |
| 中國人壽 | 2628(601628) | 17.48 | 21.29 | 28.25 |
| 東江環保 | 0895(002672) | 9.29 | 11.22 | 27.65 |
| 安徽皖通高速 | 0995(600012) | 4.64 | 5.55 | 26.94 |
| 海通證券 | 6837(600837) | 7.37 | 8.80 | 26.81 |
| 中信銀行 | 0998(601998) | 4.89 | 5.83 | 26.70 |
| 中信証券 | 6030(600030) | 13.62 | 16.14 | 26.26 |
| 中國太保 | 2601(601601) | 28.85 | 32.98 | 23.56 |
| 中遠海能 | 1138(600026) | 3.83 | 4.37 | 23.41 |
| 中國東方航空 | 0670(600115) | 4.91 | 5.39 | 20.40 |
| 深圳高速公路 | 0548(600548) | 7.55 | 8.27 | 20.22 |
| 中國神華 | 1088(601088) | 17.34 | 18.68 | 18.88 |
| 中國鐵建 | 1186(601186) | 10.34 | 10.90 | 17.10 |
| 廣深鐵路股份 | 0525(601333) | 3.42 | 3.58 | 16.52 |
| 民生銀行 | 1988(600016) | 5.78 | 6.05 | 16.51 |
| 中國銀行 | 3988(601988) | 3.43 | 3.57 | 16.04 |
| 中國國航 | 0753(601111) | 7.32 | 7.56 | 15.39 |
| 上海醫藥 | 2607(601607) | 19.18 | 19.78 | 15.27 |
| 建設銀行 | 0939(601939) | 6.69 | 6.85 | 14.66 |
| 中國中鐵 | 0390(601390) | 7.50 | 7.54 | 13.08 |
| 復星醫藥 | 2196(600196) | 28.30 | 28.24 | 12.43 |
| 農業銀行 | 1288(601288) | 3.70 | 3.67 | 11.90 |
| 工商銀行 | 1398(601398) | 5.56 | 5.49 | 11.50 |
| 馬鞍山鋼鐵股份 | 0323(600808) | 4.06 | 3.98 | 10.86 |
| 交通銀行 | 3328(601328) | 5.75 | 5.63 | 10.75 |
| 招商銀行 | 3968(600036) | 30.20 | 28.51 | 7.43 |
| 青島啤酒股份 | 0168(600600) | 36.20 | 33.45 | 5.43 |
| 江蘇寧滬高速 | 0177(600377) | 9.83 | 8.95 | 4.02 |
| 比亞迪股份 | 1211(002594) | 51.65 | 45.95 | 1.77 |
| 中國石油化工 | 0386(600028) | 7.77 | 6.89 | 1.45 |
| 濰柴動力 | 2338(000338) | 9.45 | 8.22 | 0.46 |
| 中國平安 | 2318(601318) | 77.55 | 64.80 | −4.58 |
| 鞍鋼股份 | 0347(000898) | 7.36 | 6.02 | −6.84 |
| 海螺水泥 | 0914(600585) | 46.95 | 35.68 | −14.99 |
| 昆明機床 | 0300(600806) | * | * | – |

股票 推介

# 水泥價格高企 海螺水泥反彈可期

黃德几
金利豐證券
研究部執行董事

國家統計局數據顯示，今年首8個月全國累計水泥產量13.8億噸，按年轉增0.5%，扭轉今年首7個月及去年同期分別降0.3%及降0.5%。單計8月份，全國水泥產量2億噸，按月及按年分別升2.04%及5%。第四季為水泥行業增長旺季，加上近日內地多個地區上調水泥價格，有利水泥股盈利增長動力回復。海螺水泥（0914）主要從事生產和銷售水泥、商品熟料及骨料，可受惠大灣區未來兩三年發展帶動。

集團近年積極推進海外項目建設，柬埔寨馬德望海螺水泥有限公司1條熟料生產線、2台水泥磨順利建成投產；印尼北蘇拉威西海螺水泥主體工程已完工，即將建成投產；老撾琅勃拉邦海螺水泥項目工程建設進入施工高峰期，緬甸海螺水泥項目已開工建設；老撾萬象海螺水泥、俄羅斯伏爾加海螺水泥、烏茲別克斯坦卡爾希海螺水泥等項目前期工作亦有序推進。

截至今年6月底止上半年，受惠產品綜合銷價大幅上漲，集團營業收入按年增加43.4%至457.42億元（人民幣，下同），純利增長92.4%至129.64億元，產品綜合毛利率上升11.86個百分點至44.83%。每股盈利2.45元，不派中期息。上半年，水泥和熟料合計淨銷量增長6.9%至1.43億噸，綜合成本172.22元/噸，上升17.72元/噸，增幅11.5%。

### 短期走勢持續向好

走勢上，9月12日跌至41.2元（港元，下同）止跌回升，先後重上10天、20天和50天線，STC%K線續走高於%D線，MACD熊轉牛差距，短線走勢持續向好，宜候低45元吸納，反彈阻力51.55元，不跌穿42元續持有。**(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)**