

紅籌國企 高輪

張怡

上電逆市有勢可留意



美國白宮再掀風波，加上中美貿易戰升溫，華爾街股市收市隔晚個別發展，道指收跌挫181點，跌幅為0.68%，惟代表科技股的納斯達克收升6.29點或0.08%。市場存在不明朗因素，內地股市昨日假後復市表現偏軟，上證綜指收市下跌0.58%，報收2,781點。港股昨日因假期休市，但觀乎周一市況掉頭急跌逾400點，在投資者入市意慾欠佳下，今日復市續走疲的機會仍大，但估計中資股仍將維持個別發展為主。

事實上，在周一的調整市中，受惠外圍油價造好，觀乎石油股的中海油(0883)便逆市走高至14.22元報收，升0.57%。此外，中遠海運港口(1199)抗跌力亦見不俗，收報8元，升0.3元或3.9%。瑞銀較早前發展的研究報告表示，仍相信中遠海運港口可受益於在內地的積極擴張戰略，以及其可於母企強勁的貨運吞吐量中獲得市場份額。瑞銀料中遠海運港口可達到5年實現淨利潤倍目標，並值得獲重評。目標價由9.9元升至10元，評級維持「買入」。

另一方面，業務防守性較強的北京控股(0392)，在逾400點的大跌市中，卻以全日高位的42.2元報收，升0.6元或1.44%。瑞信較早前曾上調北控今年至2020年每股盈利預測2%至3%，以反映旗下聯營利潤提升，該行將其目標價由57元上調至58元，評級維持「跑贏大市」。

新能源及環保業務表現佳

上海電氣(2727)亦為周一逆市表現較佳的，該股近高收2.7元，升0.07元或2.66%，現價亦企於多條重要平均線之上。集團截至今年6月底止中期業績，錄得純利17.64億元(人民幣，下同)，按年增長12.5%；每股收益11.98分，不派息。期內，收入512.74億元，按年增加24.4%。新能源及環保設備實現銷售收入70.94億元，按年上升32.7%；高效清潔能源設備實現營業收入171.61億元，上升25.17%；工業裝備實現營業收入186.37億元，上升13.49%；現代服務業實現營業收入104億元，較上年同期上升25.57%。上半年，新增訂單665.3億元，上升20.8%。隨着內地重啟核電項目，公司預期未來每年或可取得百多億元的核電項目定單，為現時的數倍。

就估值而言，該股在續市盈率12倍，市賬率0.6倍，在同業中仍處偏低。在股價逆市走強下，料後市有力擴大升勢，中線目標看52周高位的3.7元(港幣，下同)，惟失守20天線支持的2.54元則止蝕。

看好中海油收購輪25583

中海油為周一跌市中表現較佳的藍籌股之一，若繼續看好該股後市表現，可留意海油匯豐購輪(25583)。25583於周一收報0.182元，其於明年9月24日最後買賣，行使價14.3元，兌換率為0.1，現時溢價13.36%，引伸波幅38.3%，實際槓桿4.1倍。

AH股 差價表 A股9月25日收市價 港股9月24日收市價

名稱	H股(A股)代號	H股價(港幣)	A股價(人民幣)	H比A折讓(%)
洛陽玻璃股份	1108(600876)	2.62	13.96	83.50
浙江世寶	1057(002703)	1.10	4.37	77.87
山東墨龍	0568(002490)	1.24	4.74	77.00
東北電氣	0042(000585)	0.68	2.01	70.25
京城機電股份	0187(600860)	1.70	4.92	69.62
天津創業環保	1065(600874)	3.15	8.46	67.26
南京熊貓電子	0553(600775)	2.39	5.91	64.44
第一拖拉機	0038(601038)	2.23	5.51	64.41
中遠海發	2866(601866)	1.05	2.36	60.88
中石化油服	1033(600871)	1.03	2.04	55.60
上海電氣	2727(601227)	2.70	5.31	55.29
天連港	2850(601880)	1.07	1.97	52.24
中船防務	0317(600685)	6.26	11.23	50.98
大唐發電	0991(601991)	1.97	3.32	47.82
東方電氣	1072(600875)	4.65	7.77	47.37
中國中冶	1618(601618)	2.17	3.52	45.79
中煤能源	1898(601898)	3.22	5.20	45.55
鄭煤機	0564(601717)	4.19	6.68	44.84
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.25	1.99	44.76
江西銅業股份	0358(600362)	9.15	14.47	44.39
山東新華製藥	0719(000756)	3.92	6.18	44.22
中國交通建設	1801(600320)	7.65	12.32	43.97
華能國際電力	0902(600011)	5.05	7.73	42.55
長城汽車	2333(601633)	5.25	7.89	41.49
中國石油股份	0857(601857)	5.98	8.89	40.85
中海油田服務	2883(601808)	7.93	11.58	39.78
北京北辰實業	0588(601588)	2.38	3.42	38.81
四川成渝高速	0107(601107)	2.44	3.48	38.34
金風科技	2208(002202)	8.07	11.37	37.59
洛陽鋁業	3993(603993)	3.29	4.63	37.51
華電國際電力	1071(600027)	2.99	4.17	36.95
中集集團	2039(000039)	8.36	11.61	36.68
海信科龍	2600(601600)	2.73	4.07	35.66
新華保險	1336(601336)	36.55	49.91	35.60
中國南方航空	1055(600029)	5.07	6.82	34.63
白雲山	0874(600332)	26.10	35.05	34.52
中興通訊	0763(000063)	14.12	18.73	33.71
晨鳴紙業	1812(000488)	4.93	6.37	31.94
廣汽集團	2238(601238)	8.39	10.74	31.31
上海石油化工	0338(600688)	4.55	5.77	30.66
中聯重科	1157(000157)	2.95	3.74	30.64
中遠海控	1919(600191)	3.21	4.03	29.96
中國人壽	2628(601628)	17.56	21.99	29.56
海信科龍	2196(600196)	29.08	30.94	29.17
東江環保	0895(002672)	9.30	11.54	29.13
齊州藥業股份	1171(600188)	9.16	11.22	28.21
海通證券	6837(600837)	7.32	8.95	28.08
中國中車	1766(601766)	7.02	8.58	28.05
中信銀行	0998(601998)	4.93	5.98	27.50
中信證券	6030(600030)	13.72	16.41	26.48
紫金礦業	2899(601899)	3.02	3.60	26.23
中國太保	2601(601601)	28.90	34.40	26.12
安徽統通高速	0995(600012)	4.76	5.65	25.92
中國鎢業	2600(601600)	3.43	4.07	25.69
中遠海能	1138(600028)	3.79	4.43	24.77
中國東方航空	0670(600115)	5.06	5.63	20.97
中國國航	0753(601111)	7.43	8.25	20.80
民生銀行	1988(600016)	5.64	6.18	19.75
中國神華	1088(601088)	17.98	19.60	19.33
深圳高速公路	0548(600548)	7.64	8.29	18.96
中國鐵建	1186(601186)	10.08	10.93	18.90
中國銀行	3988(601988)	3.46	3.65	16.64
建設銀行	0939(601939)	6.78	7.10	16.03
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.44	3.59	15.74
復星醫藥	1519(600195)	6.75	7.79	15.11
上海醫藥	2607(601607)	19.26	19.86	14.72
中國中鐵	0390(601390)	7.53	7.68	13.78
農業銀行	1288(601288)	3.79	3.86	13.66
工商銀行	1398(601398)	5.64	5.67	12.53
交通銀行	3328(601328)	5.75	5.75	12.06
馬鞍山鋼鐵股份	0323(600808)	4.13	3.99	8.98
青島啤酒股份	0168(600600)	35.60	34.39	8.97
招商銀行	3968(600036)	31.05	29.62	7.82
中國石油	0386(600028)	7.56	6.88	3.37
江蘇寧滬高速	0177(600377)	10.10	9.08	2.19
比亞迪股份	1211(002594)	54.75	49.20	0.12
諾華動力	2338(000338)	9.64	8.43	0.56
鞍鋼股份	0347(000898)	7.16	6.15	-2.38
中國平安	2318(601318)	78.45	67.19	-2.67
海螺水泥	0914(600585)	46.00	36.43	-11.04
昆明機床	0300(600806)	*	*	-

證券 分析

中電信移動服務增長強勁

2018年中期，中國電信(0728)運營收入為1,930億元(人民幣，下同)，同比增長4.7%；服務收入為1,776億元，同比增長7.0%，優於行業水平；公司經營性利潤為191億元，同比增長6.4%；歸屬母公司股東利潤為135億元，同比增長8.1%。2018年上半年，經營性利潤率為9.9%，較去年同期上漲了0.2個百分點；EBITDA為558億元，同比增長6.5%。

移動服務收入達到836億元，同比增長10.3%。其中手機上網收入同比增長26.5%。2018年上半年4G DOU為4,637MB，較去年同期增加235%。移動用戶達到2.82億戶，淨增3,166萬戶。移動用戶淨增數量為

上年同期的兩倍以上，創歷史新高，我們相信公司2017年底推出的不限量套餐為公司拓展新用戶貢獻明顯。

移動服務市場份額由去年同期的16.8%提升至18.9%。其中，4G用戶達到2.17億戶，淨增3,527萬戶，4G用戶滲透率達到77%。2018年上半年手機用戶數量淨增數量佔三大運營商期內淨增總數的46.5%，去年同期的淨增數量佔比為39%。

對於4G用戶而言，2018年上半年淨增數量佔三大運營商期內淨增總數的38.8%；去年同期淨增數量佔比為24.5%。中電信移動服務用戶數的增長及市場份額的擴大有望抵消ARPU下降帶來的負面影響。

固網服務增長穩定

固定網絡服務收入達到940億元，同比增長4.2%。截至2018年中期，固網用戶數為1.4億，較去年底數量增加了7.9%；光纖寬帶用戶數量為1.3億，較去年底數量增加了7.6%；固定電話服務用戶數量為1.1億，較去年底數量減少2.3%。2018年上半年固網服務ARPU值為47.2元，同比減少9.2%。寬帶業務全年目標淨增數量為1,000萬；截至2018年中期，公司已完成淨增用戶數量為700萬。

資本性開支維持下降趨勢

2018年上半年資本性支出為329

億元，較去年同期下降15.5%。其中，4G網絡建設佔40.7%，寬帶及互聯網佔35%，基礎設施建設及其他佔12.1%。公司2017年全年的資本性開支為887億元，2018年資本性開支的預算為750億元，資本性開支保持下降趨勢。截至2018年中期，公司的4G基站數量為120萬個，上半年新增基站數量為3萬個左右，2018年全年新增目標是20萬個(2017年全年新增的基站數量是28萬個)，目前公司4G基站覆蓋率約為78%，我們預期2018-2019年公司4G基站新增增速會持續放緩。

在5G時間表方面，2018年進行場外試驗，將按規劃在17個城市進行5G試驗；2019年進行試商用，2020年規模商用。隨着技術標準的逐步確立，5G進程開始加快，我們預期公司在2019年會逐漸加大對5G建設的資本開支。(節錄)

第一上海

股市 縱橫

韋君

農村振興 中聯重科看高一線

中秋假後，港股今天復市。美股道指於周一急跌181點後，昨日道指期貨回升，有望舒緩港股壓力，加上本週季結，港股有望在20天線27,386至50天線27,800上落。國家主席習近平最近提出「要把鄉村振興戰略擺在優先位置」，「三農」概念股可看高一線，作為農業機械領先的中聯重科(1157)，可把握趁低吸納機會。

中聯重科為農業農村部「南方主要農作物生產技術與裝備重點實驗室」的主體實施單位，致力於南方丘陵山區農業機械化的研究和成果轉化，其中輕量化小型縱軸流水稻機、履帶拖拉機等均已投放市場並得到用戶認可。

農機機電產品展示交易會上，中聯重科多款水田農機精品亮相，包括系列水田農機，涵蓋耕種、植保、收割、秸稈利用等農業生產全過程，受到用戶的廣泛關注。

多款水田農機受到關注

中聯重科今年6月30日止上半年

經常性盈利為8.74億元(人民幣，下同)，去年同期為虧損84.6億元，撇除一次性項目，核心盈利為10.1億元，勝預期。集團上半年收入亦較預期高，按年升45%至147.1億元，混凝土機械和起重機部分是主要的增長動力。公司的資產負債表亦見強勁，應收賬、存貨、負債比率均現改善。

里昂指出，中聯重科上半年業績表現有三個重要訊息，包括在下半年強勁的利用率可消除第二季的生產瓶頸；由於存貨管理而錄得正經營現金流14億元，及產品組合改善和產品均價提升使毛利擴張。

上半年績佳 PB僅0.5倍

里昂預計中聯重科在今年下半年

及明年可有穩固增長，其中明年將有兩款新產品推出，分別為挖掘機及高空作業平台，集團的指引收入為25億元。里昂指出，今明兩年盈利可分別按年增長28%及40%，考慮及只有75%的增長來自明年推出的新產品，該行將目標價由5.62元下調至4.28元，評級維持「買入」。

中聯重科現價2.95元(港幣，下同)，預測市盈率14.39倍，預測息率5.17厘，市賬率(PB)只有0.51倍。股價企於10天線2.80元及20天線2.86元之上。正值中央大力推動鄉村振興，中聯重科的農機訂單前景樂觀，以里昂的目標價4.28元計，仍有45%上升空間，不妨分段吸納，跌穿2.60元止蝕。

看好中海油收購輪25583

中海油為周一跌市中表現較佳的藍籌股之一，若繼續看好該股後市表現，可留意海油匯豐購輪(25583)。25583於周一收報0.182元，其於明年9月24日最後買賣，行使價14.3元，兌換率為0.1，現時溢價13.36%，引伸波幅38.3%，實際槓桿4.1倍。

投資 觀察

A股市場氛圍偏淡靜



中秋節假期完結後，A股窄幅走低，上證綜合指數終盤跌16點或0.58%。市場交投淡靜，滬深兩市成交合計減少約24%至2,423億元(人民幣，下同)。本週為國慶長假期前的最後一周，預期市場氛圍偏淡靜。中美貿易爭議再現風波，市場除關注中美兩國代表最終能否重返談判桌外，亦開始憂慮中美不斷升級的貿易戰對中國經濟的不利影響，最快可能於今年9月起逐漸浮現。

固定資產投資遜預期

回顧今年8月的內地主要經濟數據，今年首八個月固定資產投資達41.52萬億元，按年增長5.3%，低於市場預期的5.5%；增速較首七個月回落0.2個百分點，亦創1992年有紀錄以來新低水平；期間民間固定資產投資26萬億元，按年升8.7%。至於工業、零售數據則略有改善，大致符合市場預期。

8月份全國規模以上工業增加值較去年同期增6.1%，略高於預測的6%，首八個月工業增加值按年升6.5%；而當月份社會消費品零售總額3.15萬億元，按年增長9%，高於市場預期的8.8%，首八個月社會消費品零售總額24.23萬億元，按年則上升9.3%。

基建投資無回升跡象

中國8月數據顯示經濟依然疲弱，整體態勢仍處下行通道，基建投資未見回升跡象，預期未來一段時期經濟將延續平穩放緩趨勢，經濟下行壓力將長期存在。個別大型中資金融機構預測內地第三、第四季GDP增長較上半年略微放緩至6.6%，全年則介乎6.7%至6.8%，並預期明年上半年經濟壓力將加大；貿易戰對出口的影響，亦會於明年上半年變得明顯，屆時GDP增長或跌至6.5%以下。

8月份進出口仍保持較快的增長，數據表面反映出中美貿易戰暫時對中國的影響並不明顯。儘管如此，這主要是部分出口企業已提前出口所致。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

股市 領航



由於港元拆息全線飆升，按息基準1個月拆息搶高至2008年金融海嘯新高，反映短期資金收緊抽走市場流動性，加上臨近季結及進入期指轉倉月份，中美貿易戰升溫及觀望港美加息後向，恒指完成上週反彈及續受向下降軌，預期踏入10月份港股走向仍是反覆向

下，或續探26,200點上次低位，延續和未能擺脫技術上熊市走勢。威高股份(1066)為內地一次性醫療使用耗材的領先企業，從事研發及產銷醫療器械產品包括骨科，介入，藥品包裝和血液管理產品，及主於內地經營融資租賃及保理業務。隨着居民生活水平提升和醫療保健意識增加，加上人口老齡化及慢性病患者數目上升，醫療需求增加將成其增長動力。

新收購強化高端產品組合

此外國家對社會醫療開放，產品

滬深股市 述評

興證國際

市場縮量調整 反彈趨勢未改



昨日市場受周末消息影響低開，全天呈現縮量調整格局。截至收盤，滬指下跌0.58%，報收2,781點；深成指下跌0.66%，報收8,353點；創業板下跌0.38%，報收1,405點。

地產板塊領跌市場

板塊方面，受到假期國際油價上漲影響，油服板塊早盤高開但隨後衝高回落。周末住建部開會商品房價預售取消，但港股內房股周一依然大跌，昨日A股地產板塊受此影響領跌市場。

自貿港、軍工、基建板塊均嘗試帶動市場反彈上攻，但都未能成功，題材股也表現萎靡，兩市漲幅超5%的個股不足50隻，市場觀望情緒

整體情緒維持平穩

假期中《關於中美經貿摩擦事實與中方立場》白皮書發佈，以及外媒傳中國退出與美國貿易談判等消息對昨日市場情緒影響明顯。但從昨日A股盤面對比周一港股走勢可以發現，市場對貿易摩擦升級已有充分預期，市場整體情緒維持平穩。

技術面看，上周市場連續反彈後有震盪整固需求，滬指上方面臨2,820附近跳空缺口及20周線壓力。國慶長假在即，本周市場大概率維持震盪整固走勢，整固後反彈大概率仍將延續。建議可逢低關注基建、金融以及科技等板塊。

醫療需求殷切 威高前景看俏

更新換代，多個省市近年來已相繼推出採用國產醫療器械政策指引，及規定相關設備配置比例，加快行業規模擴張。

集團於年初將覆蓋業務分作8個領域，上半年盈利跟去年同期變動不大，年初完成對美國腫瘤及血管介入耗廠商「愛琅」的收購交易後，有助強化旗下高端產品組合，及海外市場擴張步伐，產生協同效應。

同時集團若剔除因前述收購作出存貨評估增值的特殊項目，實際毛

利率62.3%，僅微降0.1個百分點，期內高附加值產品收入比例達61.7%，較去年提高3.8百分點，未來仍為積極提高相關產品銷售對利潤貢獻比例，及整合銷售渠道及高端客戶的滲透佔比。

此外集團未來將繼續擴大研發投入，預料對集團戰略優化起正面作用，前景看俏。現價市盈率17.3倍，建議7.5元以下收集，上望目標8.4元，跌穿6.9元止蝕。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)