紅籌國企 窩輪 張怡

內銀受捧 信行可跟進

中信銀行(0998)

面對美國短期將落實加息，以及中美貿易戰仍未見冷卻等不利因素，惟觀乎內地及港股昨均有不俗的表現。投資者憧憬中央將推出刺激經濟措施，加上市傳富時羅素擬周內公佈納入A股，MSCI明晟擬提高A股指數權重進行諮詢，均利好市場氛圍。上證綜指曾高見2,827點，收報2,807點，升26點或0.92%，臨近國慶及雙十一，消費相關的釀酒、食品飲料都成為資金熱捧對象。至於這邊廂的港股昨最多一度升逾500點，最後回順至27,817點，升317點或1.15%，主板成交顯增至1,079億多元。港股回升力度不俗，觀乎中資股也見紛紛借勢反彈，尤其是受惠布蘭特期油創近四年高，石油股升勢較凌厲，包括中石油(0857)和中海油(0883)均漲逾4%。

此外，部分藥業股也現不俗的反彈，當中白雲山(0874)曾高見28.4元，收報27.8元，仍升1.7元或6.51%。另一方面，中資金融股也告顯著造好，內險股之中，太保(2607)、財險(2328)和新華保險(1336)等均升逾3%。內銀股方面，招商銀行(3968)一度走高至32.35元，收報31.7元，仍升0.65元或2.09%，大摩日前上調招行投資評級，由原來「與大市同步」升至「增持」，H股目標價由34.3元升至36.2元，即較現價尚有約14%上升空間。

中信銀行(0998)昨一度走高至5.07元，最後回順至5元報收，升0.07元或1.42%，因已連續4個交易日企穩於10天、20天及50天等平均線之上，配合本身基本因素仍佳，估值又處於偏低水平，故不妨續加留意。

信行較早前公佈截至今年6月底止中期業績，經營收入813.8億元(人民幣，下同)，按年升6.1%。集團實現利息淨收入498.08億元，增長0.63%。淨息差為1.89%，同比上升0.12個百分點；淨利差為1.8%，同比上升0.18個百分點。

估值仍偏低 息率具吸引

集團實現手續費及佣金淨收入218.62億元，同比減少8.99億元，下降3.95%。純利257.21億元，按年升7.1%；ROA、ROE為0.92%、14.12%，分別提升0.08和0.22個百分點，經營效益平穩增長。每股盈利為0.53元。不派中期息。信行上半年業績符預期，其預測市盈率約4.9倍，市賬率0.8倍，論估值在同業中仍偏低。此外，信行息率達6.26厘，股息回報也具吸引。趁股價走勢向好跟進，若短期升穿5.07元(港元，下同)的1個月高位阻力，下一個目標將上至5.5元，惟失守近期低位支持的4.61元則止蝕。

看好中石油吼購輪15388

中石油昨成為表現最突出的藍籌及國指成份股，若繼續看好其後市表現，可留意中油瑞銀購輪(15388)。15388昨收0.153元，其於今年11月16日最後買賣，行使價為6.71元，兌換率為1，現時溢價9.46%，引伸波幅32%，實際槓桿13倍。此證仍為價外輪(7.02%價外)，惟因數據尚算合理，交投又為同類股證最暢旺者，加上爆發力較強，故不失為短期留意對象。

AH股 差價表 9月26日收市價 *停牌

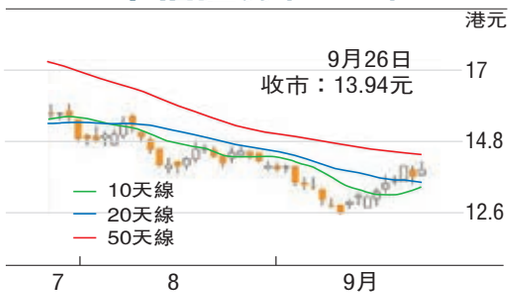
人民幣兌換率0.88027 (16:00pm)

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)	2.55	13.90	83.85
浙江世寶	1057(002703)	1.08	4.36	78.20
山東墨龍	0568(002490)	1.35	5.21	77.19
京城機電股份	0187(600860)	1.67	5.03	70.77
東北電氣	0042(000585)	0.69	2.01	69.78
天津創業環保	1065(600874)	3.13	8.46	67.43
第一拖拉機股份	0038(601038)	2.17	5.50	65.27
南京熊貓電子	0553(600775)	2.41	5.94	64.29
中遠海發	2866(601866)	1.06	2.36	60.46
大連港	2880(601880)	0.99	1.98	55.99
上海電氣	2727(601727)	2.72	5.28	54.65
中石化油服	1033(600871)	1.08	2.06	53.85
中船防務	0317(600685)	6.37	11.25	50.16
大唐發電	0991(601991)	1.98	3.39	48.59
東方電氣	1072(600875)	4.68	7.78	47.05
鄭煤機	0564(601717)	4.13	6.74	46.06
中國中冶	1618(601618)	2.21	3.55	45.20
中煤能源	1898(601898)	3.27	5.23	44.96
江西銅業股份	0358(600362)	9.15	14.45	44.26
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.26	1.99	44.26
中國交通建設	1800(601800)	7.93	12.34	43.43
山東新華製藥	0719(000756)	3.98	6.19	43.40
長城汽車	2333(601633)	5.08	7.88	43.25
華能國際電力	0902(600011)	5.12	7.54	40.23
北京北辰實業	0588(601588)	2.36	3.45	39.78
中國石油股份	0857(601857)	6.27	9.05	39.01
金風科技	2208(002202)	8.34	12.00	38.82
四川成渝高速	0107(601107)	2.43	3.49	38.71
洛陽鉬業	3993(603993)	3.32	4.63	36.88
中海油田服務	2883(601808)	8.35	11.62	36.74
金隅集團	2009(601992)	2.70	3.73	36.28
中集集團	2039(000039)	8.49	11.63	35.74
中國南方航空	1055(600029)	5.02	6.82	35.21
新華保險	1336(601336)	37.65	50.15	33.91
華電國際電力	1071(600027)	3.14	4.13	33.07
晨鳴紙業	1812(000488)	4.91	6.44	32.89
中興通訊	0763(000063)	14.54	18.92	32.35
白雲山	0874(600332)	27.80	35.85	31.74
廣汽集團	2238(601238)	8.35	10.75	31.63
中聯重科	1157(000157)	2.91	3.74	31.51
東江環保	0895(002672)	9.01	11.51	31.09
中國人壽	2628(601628)	17.70	22.45	30.60
海信科龍	0921(000921)	6.92	8.74	30.30
中遠海控	1919(601919)	3.22	4.01	29.31
兗州煤業股份	1171(600188)	9.08	11.27	29.08
上海石油化工	0338(600688)	4.79	5.87	28.17
紫金礦業	2899(601899)	2.94	3.59	27.91
中國中車	1766(601766)	7.09	8.57	27.17
中信銀行	0998(601998)	5.00	6.04	27.13
中國鋁業	2600(601600)	3.36	4.04	26.79
海通證券	6837(600837)	7.51	9.03	26.79
安徽皖通高速	0995(600012)	4.77	5.71	26.46
中信証券	6030(600030)	13.94	16.56	25.90
中國太保	2601(601601)	29.85	35.25	25.46
中遠海能	1138(600026)	3.72	4.39	25.41
中國東方航空	0670(600115)	5.05	5.65	21.32
深圳高速公路	0548(600548)	7.63	8.35	19.56
民生銀行	1988(600016)	5.74	6.24	19.03
中國神華	1088(601088)	18.38	19.90	18.70
中國國航	0753(601111)	7.65	8.25	18.37
中國鐵建	1186(601186)	10.26	10.99	17.82
中國銀行	3988(601988)	3.49	3.68	16.52
上海醫藥	2607(601607)	19.18	20.19	16.38
建設銀行	0939(601939)	6.85	7.13	15.43
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.48	3.60	14.91
中國中鐵	0390(601390)	7.47	7.58	13.25
復星醫藥	2196(600196)	30.10	30.15	12.12
交通銀行	3328(601328)	5.80	5.80	11.97
農業銀行	1288(601288)	3.86	3.85	11.74
工商銀行	1398(601398)	5.73	5.70	11.51
青島啤酒股份	0168(600600)	36.30	35.35	9.61
馬鞍山鋼鐵股份	0323(600808)	4.17	4.03	8.91
招商銀行	3968(600036)	31.70	30.45	8.36
中國石油化工	0386(600028)	7.74	7.07	3.63
江蘇寧滬高速	0177(600377)	10.04	9.07	2.56
濰柴動力	2338(000338)	9.74	8.53	0.51
比亞迪股份	1211(002594)	55.45	48.26	1.14
鞍鋼股份	0347(000898)	7.23	6.24	−1.99
中國平安	2318(601318)	79.15	67.96	−2.52
海螺水泥	0914(600585)	46.75	36.68	−12.19
昆明機床	0300(600806)	*	*	–

股市縱橫 韋君

外資加碼A股 中信証券可捧

中信証券(6030)



受MSCI計劃明年大幅提高內地A股入摩比重至20%的利好消息刺激，港股昨天大升317點，收報27,817，主板成交增至1,080億元，在期指結算及季結前夕，有望重上28,000關之上水平，金融板塊領漲，中信証券(6030)昨天升1.6%，估值吸引，可留意。

富時羅素今天將公佈納入內地A股，而MSCI將大幅提升A股比重，對內地股市猶如注入強心針，增加外資基金及市場投資者入市信心，有利A股成交規模上升，中信証券作為行業龍頭，業務前景樂觀。

中信証券主要業務為提供證券經紀、投資銀行、資產管理、交易及相關金融服務。截至今年6月30日止，信証上半年純利按年升13%至56億元(人民幣，下同)，純利相當於市場全年預期的43%；股本回報率由去年上半年的6.9%改善至今年上半年的7.4%。期內，投資收益按年增16%；不過融資及和交易業務的信貸風險都有所提高。

信証在上半年的市場份額回升至約6%，機構投資者的交易比例上升，有助經紀業務獲得更多市場份額。信証在第二季盈利按季下降14%至29億元，主要是反映次季市況疲弱。次季的投資收益（包括公允價值變動）增至25.6億元，較去年次季的22.3億元增加了14.7%。

按季業績倒退成為近月股價反覆回落的原因之一，近期A股尋底後呈現回升走勢，信証將可受惠行業回升，業績前景改善。另一方面，機構投資者的交易比例上升，有助信証的經紀業務獲得更多市場份額，而信証在股權和債券承銷金額，市佔率分別達到12.8%及13%。

PB 0.94倍具上升空間

信証昨天曾升上14.20元(港元，下同)，收報13.94元，仍升0.22元或1.6%，成交1.6億元。現價預測市盈率(PE)13.83倍，預測息率2.86厘。市賬率(PB)0.94倍，為歷史區間的低端，較歷史平均值低1.46個標準差。目前14天RSI為48.27，企於10天線、20天線之上，市況好轉，有利股價續向50天線14.42元進發，倘突破，上望15.60元。在估值吸引下，不妨趁勢跟進，跌穿13.30元止蝕。

港股透視

28000料仍見回吐阻力

葉尚志
第一上海首席策略師

9月26日，港股在中秋假期後復市，恒指再次向上挑戰28,000關口，但是在美聯儲議息結果公佈前夕，市場仍偏向謹慎出現高位回吐的行情。恒指最終漲了有接近320點，大市成交量再次增加至超過1,000億元。富時羅素有望宣佈納入A股，而MSCI亦考慮提高A股在其指數中的權重，消息刺激A股進一步走高，A股及港股再現聯動效應。

走勢上，恒指的好淡分水線維持在27,300，守於其上，短期反彈勢頭仍可保持，但估計在28,000水平會有較大回吐阻力，而石油相關股是目前的強勢品種，建議可以繼續關注。恒指再現彈升，在盤中曾一度上升533點高見28,032點，A股伸延升勢，是刺激帶動港股的原因，但美聯儲宣佈議息結果前夕，市場趁高先行回吐，令到日內漲幅出現回順。

成交逾千億 沽空續超標

恒指收盤報27,817點，上升317點或1.15%；國指收盤報10,986點，上升158點或1.46%。另外，港股主板成交金額回增至1,079億多元，而沽空金額有151億元，沽空比例13.99%繼續超標。至於升跌股數比例是862：830，日內漲幅超過10%的股票有29隻，而日內跌幅超過10%的股票有31隻。

憧憬國慶行情 人氣回暖

正如我們早前指出，恒指已逐步過渡至階段性平穩期，而市場人氣亦出現了回暖，主要是從早前的谷底、從過分悲觀看空的狀態修正過來，估計市況仍將趨向波動，但總體上會走進區間反覆打橫的發展模式。美中貿易磨擦將會是持久戰，但短期內落實執行相關措施的機會不大，形勢上給予了市場多爭取一些時間空間，而富時羅素有望宣佈納入A股，MSCI亦考慮提高A股在其指數中的權重，這些都增強了現時A股及港股的聯動效應，加上市場憧憬國慶行情，也是令到市場人氣出現回暖的原因。

事實上，港股在深度下跌調整後，對於目前的負面消息已有一定反映。然而，在不明朗因素未可消除之前，相信增量資金大舉回流股市的機會不大。因此，港股在超跌反彈修正後，要進一步走高會有相當難度，估計恒指在28,000水平將會遇到較大回吐阻力，而27,300依然是目前的好淡分水線，至於階段性平穩期的主要上落範圍，估計會在26,650至28,000之間。

關注美元強勢會否收斂

另一方面，美元的強勢會否進一步收斂，內地宏觀經濟能否扭轉短期下行壓力，都是港股能否突破階段性平穩期的主要關鍵因素，是接下來的觀察重點。**(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)**

投資觀察

A股受惠國際指數公司消息

曾永堅
協同博勤金融集團
行政總裁

MSCI考慮提高中國A股於旗下指數中的權重及富時羅素亦已計劃納入A股的消息，雙雙激勵A股大盤昨天結束整理再度上行，白酒、保險、銀行等低估值藍籌股領漲，交投量相對前天明顯放量。國際指數公司相繼表示把A股納進旗下指數及加大原先指數權重的消息，提振股票市場信心。滬深兩市成交共增加逾28%至3,104億元(人民幣，下同)。

一方面，海外媒體報道富時羅素已把計劃納入A股的決定通知中國當局，並將會於本周四與內地的交易所舉行聯合記者會發佈相關消息。另一方面，MSCI表示，就進一步提高A股於MSCI指數中的權重展開諮詢，諮詢期至明年2月15日。有關諮詢內容包括建議將A股納入因子由5%上調至20%，將於明年5月半年度指數評審和8月季度指數評審這兩個階級分步實施。

國企盈利能力表現理想

A股市場信心除受惠上述的消息外，國企盈利能力表現理想的相關訊息亦有助提振投資人信心。中國財政部昨天發佈，今年首八個月國企利潤總額2.3萬億元，按年增長20.7%；當中中央企業1.5萬億元，增長21.2%，地方國有企業8,026.8億元，增長19.7%。鋼鐵等行業利潤增幅較高。其間鋼鐵、石油石化、有色、煤炭等行業利潤增幅較高，均高於收入增長幅度。

上述數據反映國企普遍經營運行態勢良好，其償債能力和盈利能力較上年同期均有所提升，利潤增幅高於收入10.4個百分點。

首八個月國企營業總收入37萬億元，按年增長10.3%；當中央企21.62萬億元，增長10.6%，地方國有企業15.38萬億元，增長9.9%。

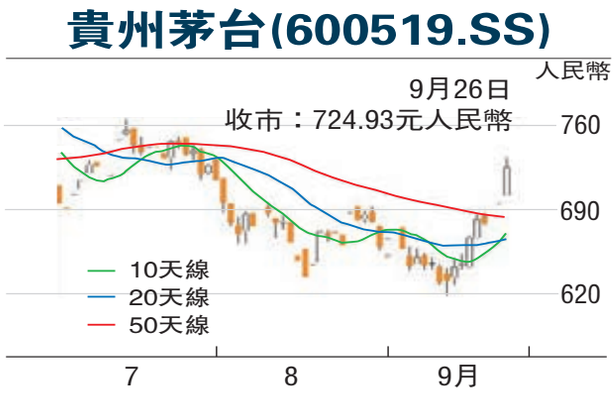
儘管A股短期受惠上述消息與因素延續反彈態勢，但近日資金利率上行動力明顯，短期需關注流動性壓力對股市構成的影響，大盤普漲後也須謹防個股分化。

(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

滬指收復2800點 節前或震盪整固

貴州茅台(600519.SS)



滬指昨早盤快速走高並回補8月2日的跳空缺口，午後股指衝高回落。截至收盤，滬指上漲0.92%，報收2,807點；深成指上漲0.8%，報收8,420點；創業板上漲1.06%，報收1,420點。兩市合計成交3,104億元(人民幣，下同)。滬股通淨流入14.8億元，深股通淨流入6.51億元。

白酒板塊帶動消費股

板塊方面，白酒板塊帶動整個消費板塊高開高走，領漲市場，其中貴州茅台(600519.SS)盤中一度漲逾5%，收市漲4%報724.93元。券商和銀行兩大金融板塊昨天走強，成為推動指數上行的主要力量。午後白馬藍籌股震盪回落，物流板塊集體發力，新寧物流、長久物流等多隻個股漲停。以芯片為代表的科技板塊午後衝高，但未形成聯動。

續可持倉但不宜追高

受MSCI建議將中國A股納入因子從5%增加到20%消息影響，昨日開盤權重股高開高走。回補8月2日留下的跳空缺口，尾盤站穩2,800點，下一阻力位是20周線處壓力。短期連續反彈後市場已有部分獲利盤兌現籌碼，國慶長假前市場有震盪整固需求，建議短期可繼續持倉但不宜追高，觀察市場震盪整固情況。

若量能配合，整固後反彈大概率仍將延續，可逢回調關注基建、金融以及科技等板塊。

股市領航 茂宸證券

新奧能源估值處合理水平

新奧能源(2688)為內地最大的清潔能源分銷商之一，主要業務為在中國投資、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63億立方米和16億立方米。管理層預期未來2年至3年天然氣銷量將持續維持約20%的增長率，及維持高單位數的新接駁用戶人數。管理層還預計2018年核心淨利潤增長率將達到+18%。

行業增長具高可預見性

我們對新奧能源維持長期看好的觀點，這主要基於行業仍處於穩定增長階段及高可預見性。據彭博估計，公司2018財年和2019財年的盈利預測分別為42.7億元和50.1億元，同比增長約20.17%和17.43%。2018財年和2019財年每股盈利分別預計為3.873元和4.523元。

公司現時股價對應2018財年16.2倍及2019財年市盈率13.9倍，我們重申對中國天然氣運營商的長期看好的觀點，並認為新奧能源的目前估值對長期投資者而言仍處於合理水平，建議投資者可在現水平買入。我們給予新奧能源買入評級，12個月目標價為83港元。

我們的目標市盈率倍數是基於2019財年市盈率16倍或相當於2010年至2018年的平均預測市盈率16.0倍。