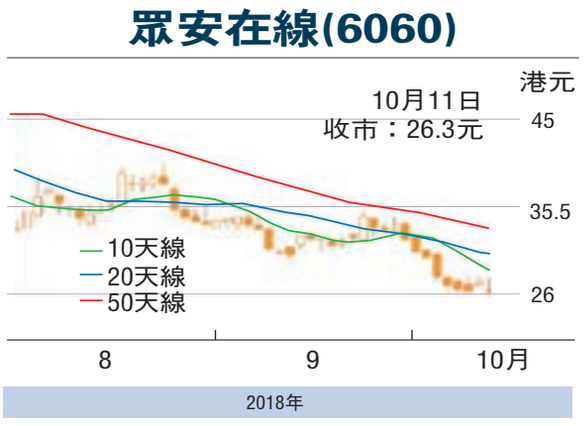
紅籌國企 窩輪 張怡

眾安過度拋售宜分段撈



中美貿易戰或進一步擴至金融戰，加上美債息率持續上漲，在投資者憂慮全球經濟增長勢受拖累下，美股三大指數隔晚重挫逾3%至4%，也拖累昨日亞太區股市出現「小股災」。上證綜指失守2,600關，收報2,583點，瀉142點或5.22%。至於港股最多跌1,067點低見25,125點，創近17個月新低，收報25,266點，仍跌927點或3.54%，主板成交增至1,397億多元。A股及港股現大跌市，中資股也難逃被拋售的命運，大部分股份錄得不同程度的跌幅，即使部分業務防守性較強的股份也未見例外，反映不少投資者傾向沽貨離場避險。

被視為業務防守性較強的粵海投資(0270)，在昨日近千點的大跌市中，相對的抗跌力依然較強，其走低至13.94元即獲承接，最後以14.12元報收，跌0.14元或0.98%，表現跑贏大市。粵投較早前公佈截至今年6月底止中期業績，錄得純利26.72億元，按年跌29.4%；每股盈利40.87仙。儘管粵投上半年業績倒跌，惟派中期息16仙，仍較上年同期派14.5仙為多。此外，集團即使上半年業績未如理想，但該股仍能保持向好勢頭，周三更曾創出14.5元的上市以來高位，可見其已成為各路資金逢低收集的建倉對象。

華潤燃氣(1193)也為昨日大跌市下表現較佳的中資股之一，該股走低至30.35元已獲承接，收報31.3元，僅跌0.15元或0.48%。受到重慶建議取消天然氣初裝費的消息影響，潤燃由9月上旬所創出的38.95元的上市高位回落，近日退至28元水平獲支持，觀乎其昨日回吐壓力並不大，故不失為調整市可取的低吸對象。

較高位回落已逾7成

眾安在線(6060)昨早市曾見逆流而上，一度走高至27.65元，隨着市況午後進一步轉弱，該股曾造出25.9元的上市低位，收報26.3元，跌0.95元或3.49%，因現價較上市高位的92元，回落幅度已逾71%，而較上市價的59.7元，也「潛水」約56%，論值博率已提升。

摩根士丹利剛發表研究報告指出，眾安在線股價自上市以來跌逾50%，主要由於市場認為眾安過於依賴主要股東阿里巴巴。不過，該行估計眾安已將分銷渠道夥伴多元化，與多個小型網上平台合作銷售其網上健康、汽車及信貸保險產品，與主要股東相關業務佔保費比例，已自十二個月前的65%，降至上半年的少於30%。大摩首予眾安在線「增持」評級，目標價上望36元。趁股價跌勢有放緩跡象分段收集，上望目標為1個月高位阻力的35.05元。

看好中移動吼購輪29887

強勢重磅藍籌的中移動(0941)昨隨大市退至78.5元報收，跌2.79%，論表現仍優於大市。若看好中移動短期反彈行情，可留意中移摩通購輪(29887)。29887昨收0.18元，其於今年12月20日最後買賣，行使價82.52元，兌換率為0.1，現時溢價7.41%，引伸波幅22.5%，實際槓桿14.9倍。

AH股 差價表

10月11日收市價 *停牌

人民幣兌換率0.88423 (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)	2.20	12.23	84.09
浙江世寶	1057(002703)	0.98	3.80	77.20
山東墨龍	0568(002490)	1.20	4.55	76.68
京城機電股份	0187(600860)	1.41	4.25	70.66
東北電氣	0042(000585)	0.68	1.91	68.52
天津創業環保	1065(600874)	2.86	7.36	65.64
南京熊貓電子	0553(600775)	2.10	5.07	63.38
中遠海發	2866(601866)	0.92	2.14	61.99
第一拖拉機股份	0038(601038)	2.02	4.67	61.75
中石化油服	1033(600871)	0.92	2.01	59.53
上海電氣	2727(601727)	2.51	5.20	57.32
天津港	2880(601880)	0.96	1.84	53.87
中船防務	0317(600685)	5.48	9.67	49.89
東方電氣	1072(600875)	4.08	7.05	48.83
大唐發電	0991(601991)	1.82	3.14	48.75
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.12	1.84	46.18
中國中冶	1618(601618)	2.02	3.30	45.87
江西銅業股份	0358(600362)	8.30	13.53	45.76
鄭煤機	0564(601717)	4.13	6.69	45.41
中國交通建設	1800(601800)	7.72	12.28	44.41
中煤能源	1898(601898)	3.24	5.03	43.04
上海石油化工	0338(600688)	3.64	5.54	41.90
長城汽車	2333(601633)	4.65	6.96	40.92
中國石油股份	0857(601857)	5.99	8.83	40.02
華電國際電力	1071(600027)	2.73	4.00	39.65
山東新華製藥	0719(000756)	3.71	5.43	39.59
華能國際電力	0902(600011)	4.71	6.87	39.38
廣汽集團	2238(601238)	7.30	10.58	38.99
洛陽鉬業	3993(603993)	2.72	3.88	38.01
金隅集團	2009(601992)	2.32	3.29	37.65
中國南方航空	1055(600029)	4.13	5.85	37.58
中集集團	2039(000039)	7.27	10.28	37.47
北京北辰實業	0588(601588)	2.13	2.99	37.01
金風科技	2208(002202)	6.57	9.13	36.37
中興通訊	0763(000063)	10.92	15.17	36.35
四川成渝高速	0107(601107)	2.31	3.20	36.17
兗州煤業股份	1171(600188)	8.50	11.64	35.43
白雲山	0874(600332)	24.40	33.37	35.35
中海油田服務	2883(601808)	7.62	10.35	34.90
晨鳴紙業	1812(000488)	4.38	5.77	32.88
新華保險	1336(601336)	35.20	46.10	32.48
紫金礦業	2899(601899)	2.75	3.60	32.45
東江環保	0895(002672)	8.13	10.40	30.88
中遠海控	1919(601919)	2.88	3.65	30.23
中信証券	6030(600030)	12.02	15.17	29.94
中國人壽	2628(601628)	16.66	21.00	29.85
中聯重科	1157(000157)	2.66	3.34	29.58
海通證券	6837(600837)	6.55	7.92	26.87
中信銀行	0998(601998)	4.76	5.74	26.67
中國中車	1766(601766)	6.81	8.18	26.39
中國太保	2601(601601)	27.50	32.80	25.87
海信科龍	0921(000921)	6.38	7.60	25.77
安徽皖通高速	0995(600012)	4.42	5.26	25.70
中遠海能	1138(600026)	4.10	4.85	25.25
中國鋁業	2600(601600)	3.14	3.64	23.72
深圳高速公路	0548(600548)	7.05	8.15	23.51
中國東方航空	0670(600115)	4.18	4.83	23.48
中國神華	1088(601088)	17.82	20.05	21.41
上海醫藥	2607(601607)	17.32	19.29	20.61
民生銀行	1988(600016)	5.42	5.96	19.59
建設銀行	0939(601939)	6.09	6.68	19.39
中國鐵建	1186(601186)	10.18	11.01	18.24
中國國航	0753(601111)	6.55	7.02	17.50
中國銀行	3988(601988)	3.27	3.50	17.39
復星醫藥	2196(600196)	26.35	27.98	16.73
工商銀行	1398(601398)	5.16	5.40	15.51
農業銀行	1288(601288)	3.53	3.65	14.48
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.08	3.17	14.09
中國中鐵	0390(601390)	7.41	7.53	12.99
交通銀行	3328(601328)	5.52	5.50	11.26
招商銀行	3968(600036)	28.60	28.45	11.11
濰柴動力	2338(000338)	8.28	8.09	9.50
馬鞍山鋼鐵股份	0323(600808)	4.13	4.03	9.38
青島啤酒股份	0168(600600)	33.70	32.76	9.04
中國石油化工	0386(600028)	6.72	6.40	7.16
鞍鋼股份	0347(000898)	6.28	5.84	4.92
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.50	8.71	3.56
比亞迪股份	1211(002594)	47.50	42.82	1.91
中國平安	2318(601318)	72.10	61.85	-3.08
海螺水泥	0914(600585)	42.60	33.49	-12.48
昆明機床	0300(600806)	*	*	-

股市縱橫 韋君

配方顆粒將開放 中國中藥趁低吸

美股突大瀉831點，觸發昨天環球大跌市，內地A股勁插水，港股曾急瀉千點，收報25,266，仍大跌927點，跌幅達3.54%，主板成交增至1,397億元。大跌市下，內需績優股亦難免遭拋壓，近日獲資金追捧的藥業股亦急插，如石藥(1093)下跌3.5%。中國中藥(0570)昨天創52周新低，在過去一個月內大跌18.3%，基於公司中藥配方顆粒不受外圍經濟影響，內需增長持續強勁，不失為伺機收集機會。

中國中藥主要業務是在內地以集科研、製造及銷售為一體的現代化醫藥集團。主要產品可分為三大類，包括中成藥、化學藥和生物藥，擁有超過979個成藥品規，當中有282個已納入國家基本藥物目錄、700多個單味中藥配方顆粒、60多個經典復方顆粒。同時包括有其他中藥材、飲片、配方顆粒及中醫藥等相關產品。

截至今年6月30日止，6個月業績強勁，總收入按年增長40.1%至54.6億元(人民幣，下同)，淨利潤按年增長25.9%至8.34億元，淨利潤率下降1.7個百分點至15.3%。每股盈利按年上升22.2%至16.51分。

中藥配方顆粒按年增長37.2%，總收入佔比63.9%。中成藥持續反彈，按年增長14.1%。受新收購飲片公司並表影響，中藥飲片按年增長245.3%。整體毛利率按年下降1.9個百分點至53.7%，主因是低毛利中藥飲片業務佔比升至11.7%所影響。整體而言，核心淨利潤增長24%至7.5億元。

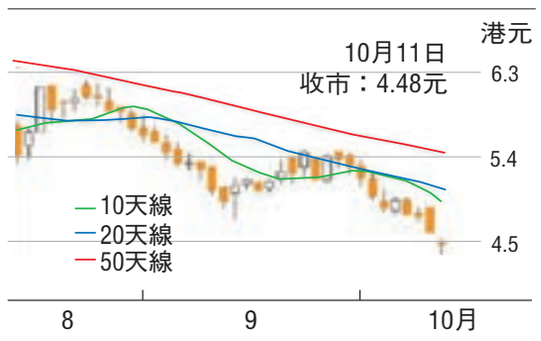
提交123個配方顆粒標準

中藥配方顆粒市場預計於今年底開放，根據公司管理層透露，國家藥典委計劃年內訂立150個中藥配方顆粒標準。中國中藥在標準研究方面投入了大量精力，並已向國家藥典委提交了123個配方顆粒標準。市場預期國家藥典委可能會採納部分中國中藥的標準，如果是，其在日後生產經營以及營銷渠道拓展方面可以取得先發優勢。

值得一提的是，中國中藥通過持續的併購獲得了5個省級中藥配方顆粒試點生產牌照，在配方顆粒市場放開之前，公司通過併購本土企業以突破地方保護主義政策並擴大業務版圖。

中國中藥昨天收報4.48元(港元，下同)，跌2.82%，成交8,802萬元。現價預測市盈率13.66倍，息率2.45厘，市賬率1.33倍，而14天RSI為32，已處超賣水平，不妨趁低收集，上望50天線5.44元水平。

中國中藥(0570)



港股進入暗黑尋底尾聲

葉尚志
第一上海首席策略師

10月11日。隔晚美股崩跌、引發全球股市連鎖式下挫，港股也不能倖免，恒指出現跳空下挫，急跌超過900點，下探至25,000關口水平尋找支持。走勢上，恒指仍處於尋底跌勢，雖然在進一步跳空急挫後，技術性超跌狀態更見嚴重，但是在目前利空風險集體釋放的情況下，有引發恐慌拋售出現的可能，要注意恒指仍有震盪下跌的機會。

未來幾天料會是關鍵時間窗口，尋底尾聲是最暗黑的時點，但隨着股市已打下來了，潛在利空風險已正在釋放，估值亦已作出了有效的修正，因此，在繼續關注股市短期波動性風險的同時，操作的目光也可以更多的回歸到基本面、放回到中長期投資的角度方面去。

悲觀籠罩引發恐慌拋售

恒指出現大幅跳空下挫，在盤中曾一度下跌1,068點低見25,125，在失守25,800至26,000重要密集圖表支持區後，加上市場籠罩悲觀看淡情緒，相信已引發了市場出現拋慌拋售，短期市況的波動性風險仍高。

恒指收盤報25,266點，下跌927點或3.54%；國指收盤報10,093點，下跌350點或3.35%。另外，港股主板成交金額激增至1,397億多元，而沽空金額有209億元，沽空比例又再上升至14.96%再次超標。

至於升跌股數比例是117：1,882，日內漲幅超過10%的股票有7隻，而日內跌幅超過13%的股票有46隻。

美股周三的崩跌，引發了全球股市出現了連鎖式下挫。在本月初才創出了27年來新高的日本NKY指數，下跌了915點或3.89%。韓國KOSPI指數跌98點或4.44%，創18個月新低。A股上綜指也跌了5.22%，跌穿了2,600心理整數關來收盤。而在周三已跟隨了美股早盤下跌平均有2%的歐洲股市，開盤時亦繼續伸延跌勢再跌超過1%。震央目前在美股身上，如果美股未能止跌，相信全球股市仍將處於互相拖累的環路當中，系統性風險是存在的。

至於港股方面，恒指亦出現了跳空急挫，確認跌穿了26,650至28,500點的交易平衡區間，目前仍處於尋底跌勢，在整體形勢未有改善之前，恒指要恢復到這個前期平衡區範圍內會有相當難度，也就是說，26,650點將會是目前的天花板阻力。

以2,000點的可操作空間來算，估計恒指要進一步打低到24,650以下，操作值博空間將可以打開。

潛在沽壓漸獲有效釋放

然而，這次跟上一趟恒指下破29,500至32,000點交易平衡區間時不一樣。一方面，在進一步下打後，現時的估值已變得更為吸引合理，中長線資金回流的機會，該是已有所增加提升的。

另一方面，在現時的一波恐慌拋售中，估計潛在沽壓將可獲得更有效的釋放，增加了港股成功找到階段性底部的機會。

選股宜回歸基本面角度

因此，在繼續關注股市短期波動性風險的同時，現時的操作目光也可以更多的回歸到基本面、放回到中長期投資的角度方面去。這個可以避免過分側重了對股市短期波動的關注，而忽略了對股市價值的總體評估。

(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

A股新低但不必過度悲觀

受隔夜美歐股市恐慌性下跌影響，昨日滬深兩市放量下跌，全天盤中基本無反彈。滬指盤中跌破2,638的「股災底」後，引發市場拋售，截至收盤滬指失守2,600點，收盤跌5.22%。深成指跌6.07%，創業板指跌6.3%，中證500和中證1000跌幅超過7%、尾盤略有拉回。昨日紅盤個股不到百家，跌停個股超千家，跌幅9%以上個股，超1,700家。慘淡如2015年市場的異常波動。

正如我們在周一市場異動點評所說，近期外圍不確定性增強，直接影響A股節後走勢。隨着美聯儲加息預期強化、美國對全球貿易多邊主義的破壞，中美貿易摩擦升級擔憂，導致全球資本市場避險情緒升溫。周三晚，歐洲股市、尤其美國三大股指更是危機式拋售，是拖累A股放量下跌、創新低的直接原因。

短期風險仍在海外，若美股不能止跌勢必影響全球風險偏好，避險情緒上升，A股市場也不能倖免。就短期而言，市場進入多殺多困局，部分融資盤減倉、港股通資金連續流出、特殊股東的強平等，製造了低位的下跌。對於廣大普通投資人而言，策略上的建議是，控制總體倉位，保持跟蹤，精選季報預披露優異的潛在品種儲備。

美股下跌趨勢形成非壞事

但從中長期來看，美股下跌趨勢形成對A股並不是壞事，中國經濟或迎來喘息的機會。美國新總統上台以來，通過減稅和升息兩招加大全球美元資金回流，擠佔新興市場蛋糕，隨着美元利率回到中性位置、美國債收益率上升、美股的頭部確立，進一步的強勢美元和加息進程將會打斷，人民幣匯率貶值壓力將有效緩解。對於A股，展望四季度，內地的對沖政策包括基建和刺激消費，適當的降息、刺激信貸都可能成為選項，疊加改革預期升溫等因素，將對市場產生積極影響。

我們需注意的是，中美調整有本質不同。美國處於上漲10年的高位，估值不低，且處於加息周期，美國的調整或許僅是開始。而A股整體估值已進入歷史低位，且從2015年6月調整以來，從調整時間和空間上看，本輪調整都較為充分，我們認為目前已經進入熊市尾端。

更為重要的是，A股所處的政策環境已發生根本變化，年內我們四次定向降準、財政政策更加積極，各項降稅減費及補短板，有望刺激實體經濟企穩。未來主要是通過時間消化、等待業績拐點的出現。從中長期看，對於目前點位的A股我們不應過度悲觀。

證券分析 茂宸證券

基建投資料大增 中國建築可吸

內地的固定資產投資增長率從2017年的7.2%降至2018年前8個月的5.3%。為了抵消中美貿易戰緊張局勢的影響和維持經濟增長，本行相信內地在第四季度將大幅增加基礎設施投資，這明顯對中國建築(3311)有利。中國建築是香港領先的建築承包商，並積極參與中國的基礎設施投資。管理層對2018年的新合約目標是不少於1,150億元，同比增長至少11.5%。今年首八個月新簽合約額同比上升14.2%至825.1億元。

新簽合約料超目標

截至2018年8月31日，中國建築未完成的合約額按年升24%，達到2,298億元，其中77%或1,778億元為內地的基礎設施投資。考慮其新合約增長記錄良好，本行認為2018年度新簽合約額很大機會超過管理層的目標。

截至2018年6月30日，公司收入按年增加18.0%至271億元。毛利按年增長26.2%至41億元，毛利率從14.2%提高至15.1%。股東應佔溢利僅增長1.2%至25.2億元，由於2017年10月供股的攤薄效應，每股盈利下降9.9%至0.5元。撇除投資物業公平值變動收益，核心盈利上漲20.5%至25.2億元。中期股息保持不變，每股0.15元，意味着派息率為30%。截至2018年6月30日，公司的淨負債從2017年底的157億元大幅增加53%至240億元，淨負債與權益比率從2017年底的41%急升至61%。

根據彭博估計，公司2018年盈利預計將達到62.5億元，2019年達到73.6億元，分別同比上漲14%和18%。每股盈利增長將於2018年攤薄至5%，並於2019年達到18%。現價相當於6.6倍2018年市盈率及5.5倍2019年市盈率，遠低於過去5年平均預測市盈率10.3倍。因此，本行維持買入中國建築之建議，基於8.0倍2018年市盈率計算，6個月目標價為10元。

股市領航

中石化上游業務虧損大減可留意

金利豐證券
研究部執行董事

美國對伊朗的制裁即將生效，市場擔心伊朗原油供應減少，布蘭特油價早前突破每桶80美元，相信未來中期的油價走勢將繼續向好，利好石油板塊表現。中石化（0386）今年中期業績理想，實現營業額及其他經營收入1.3萬億元（人民幣，下同），按年增加11.5%，經營收益升56.6%至615.76億元，主要由於上游業務虧損大幅減少，中下游業務盈利穩步提升。期內，純利升51.8%至424億元。集團增加派息，派每股中期息0.16元，按年增加6成。

集團各業務的經營收入均錄得增長。期內，勘探及開發業務的經營收入，按年增加18.6%至879.24億元，分部虧損由2017年中期的183.34億元，大幅收窄至今年上半年的4.12億元。至於煉油業務，分部經營收入為5,933.27億元，按年增長21.5%，經營收益升32.5%至389.32億元。期內，集團實現油氣當量產量按年增加1.4%至2.25億桶，天然氣產量增加5.3%至4,762億立方英尺。今年下半年，集團計劃生產原油146百萬桶，生產天然氣4,978億立方英尺。

擬加快推進天然氣產能建設

集團計劃加快推進天然氣的產能建設，將包括潛江－韶關輸氣管道，線路全長839.5公里，年設計輸氣能力60億立方米，預計2020年7月全線建成投產。另外，集團早前公佈，擬於加拿大阿爾伯塔省興建一座煉油廠，以增強對當地原油的需求，料每日可將16.7萬桶原油加工為汽油和其他油品，前景值得留意。

走勢上，10月2日升至8元（港元，下同）遇阻回落，形成下降軌，MACD熊差距擴大，惟STC%K線升穿%D線，短線走勢有望改善，可考慮6.5元吸納，反彈阻力7.5元，不跌穿6.3元續持有。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)