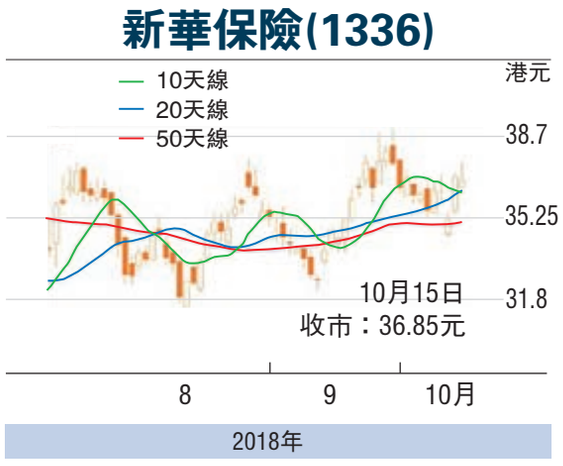
紅籌國企 窩輪 張怡

新華保險整固後仍看好



央行降準昨日正式落地，釋放約7,500億元人民幣增量資金。不過，人民幣兌美元拾級而下，人民幣兌美元昨中間價續下調34點子，報6.9154，創去年1月以來最低，則利淡市場氛圍。上證綜指在板塊漲少跌多拖累下，跌穿2,600點，收報2,568點，跌39點或1.49%。至於這邊廂的港股也低開低走，尾市一度跌穿25,400點，最多挫逾400點，收報25,445點，仍跌356點或1.38%，主板成交縮減至808億多元。在昨日淡市之中，中資股以個別發展為主。

事實上，受惠於外圍金價造好，金礦板塊便成為逆市奇葩，尤其是招金礦業(1818)高收7元，升4.48%最突出。個股方面，中航科工(2357)曾走高至5.18元，最後回順至4.95元，仍升7.61%。中航科工大跌市有好表現，相信是受到主要股東中國航空工業及天津保稅投資將兩者合共持有中航直升機100%股轉讓予公司的消息有關。有關消息曝光後，大摩及中金重申中航科工「增持」及「買入」評級，分別看6.08元及6.5元。

內險股昨互有升跌，當中以眾安在線(6060)和中國人保(1339)分別升2.19%和1.43%表現最佳。新華保險(1336)則先升後回，早市曾搶高至37.6元，收報36.85元，倒跌0.15元或0.41%，因收市價續企於多條重要平均線之上，在技術走勢仍向好下，其後市表現仍可看好。新華保險較早前公佈截至6月底止中期業績，錄得純利按年升79.1%至57.99億元(人民幣，下同)，每股盈利1.86元，不派息。

上半年業績表現勝預期

期內，新華保險收入升8.8%至829.67億元。上半年，集團實現總保費678.70億元，同比增長10.8%，其中，首年期交保費112.17億元，同比下降32.6%。公司實現上半年新業務價值64.51億元，同比減少8.9%；內含價值達到1,656.01億元，較上年末增長7.9%。上半年，集團實現續期保費537.48億元，同比增長27.6%。因銀保渠道2016年度銷售的中短存續期產品於本年度達到退保高峰，上半年退保率為4.0%，同比增加0.3個百分點。

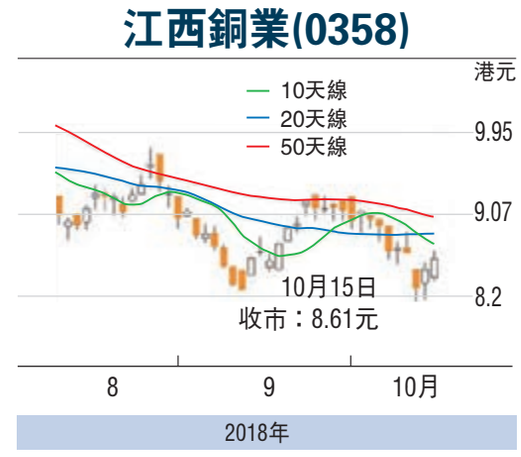
集團上半年業績優於預期，多家大行紛紛加入唱好行列，當中以花旗最進取，予買入評級，目標價為52元。趁股價整固期部署收集，料短期有力上試1個月高位阻力的39.05元，惟失守50天線支持的35.58元則止蝕。

騰訊博彈留意購輪28421

騰訊控股(0700)昨退至278元獲承接，收報282.8元，仍跌5.6元或1.94%。若繼續看好其後市反彈行情，可留意騰訊瑞銀購輪(28421)。28421昨收0.128元，其於明年2月18日最後買賣，行使價310.2元，兌換率為0.01，現時溢價14.22%，引伸波幅34.6%，實際槓桿8倍。

股市縱橫 韋君

資源股抗跌 江銅續反彈



在特朗普再威脅向中國進行第三輪加徵關稅下，港股昨天掉頭急回356點，跌幅達1.38%，收報25,445，成交降至809億元。金融、科技板塊股壓，不過基建資源股相對抗跌，昨天提及的鞍鋼(0358)微升2仙，收報6.72元，成交8,753萬元，表現硬淨。江西銅業(0358)更跑贏大市，升1.29%，續呈低位回升走勢。

江銅主要業務為於江西省東北部從事銅礦開採、選礦熔煉和精煉，主要產品有陰極銅、電金、硫酸、硫精礦、電銀和精煉服務。

截至今年6月底止6個月，以國際財務報告準則計算，錄得純利13.27億元(人民幣，下同），按年升36.3%。每股基本盈利0.38元；不派中期息。

期內，營業額1,040.36億元，按年升6.4%。於6月30日，集團的銀行結餘及現金為136.82億元，銀行借款為304.33億元。流動比率為1.53倍(去年12月31日為1.43倍)。資產負債率為48.88%(去年底為48.72%)。

期內，集團順利完成各類產品產量計劃，主要產物包括，生產陰極銅72.39萬噸，按年增長12.26%；銅精礦含銅10.18萬噸，按年減少2.76%；硫酸207.79萬噸，按年增長21.58%；硫精礦120.31萬噸，按年減少2.86%；生產銅桿47.29萬噸，按年上漲2.32%；除銅桿外的其他銅加工產品8.17萬噸，按年增長9.64%。

中美貿易戰升級後，中央透過退稅、增加流季性，撐實體經濟及穩定經濟為目標。在推進基建項目上更加快審批，如安徽在日前出台的《穩投資工作方案》，提出2018年新增開工新項目473個，總投資5,190億元。這則消息顯示各相關行業將會受惠。

全年生產142萬噸電解銅

據悉，江銅計劃在2018年生產142萬噸電解銅，21萬噸礦產銅和25.6噸黃金。公司在上半年基本完成了其產量目標。

江銅昨天逆市升0.11元(港元，下同)，收報8.61元，成交5,065萬元。現價預測市盈率(PE)只得11.27倍，息率2.84厘；市賬率(PB)亦只有0.52倍，目前10天線至50天線的阻力區為8.81元至9.06元。

現價正處低位反彈，倘突破上阻力，將直指100天線的9.68元，跌穿8.15元止蝕。

港股透視

匯控破底成淡友新目標

葉尚志
第一上海首席策略師

10月15日。港股大盤急彈了一天後又再下壓，恒指下跌超過350點，雖然未有跌穿上周四的盤中低點25,125，但是大市成交量出現了明顯縮降，僅錄得有808億多元，似乎在經歷了近日的大幅波動後，市場的謹慎態度依然未能散去，觀望氣氛仍然濃厚，而美股能否止跌、內地第3季GDP將於周五公佈，都是市場關注的焦點。

走勢上，恒指仍處於短期下跌尋底行情，波幅指數回升至25以上，是三個月來的最高水平，顯示潛在波動性風險仍在，操作時要多加注意。恒指出現低開低走又再回壓，在盤中曾一度下跌401點低見25,400，權重股匯豐控股(0005)出現破底創新低，市傳住建部或徵收房地產稅，內房股全面再度受壓下挫，都是拖累大盤表現的原因。

沽空比例繼續超標

恒指收盤報25,445點，下跌356點或1.38%；國指收盤報10,144點，下跌155點或1.5%。另外，港股主板成交金額進一步縮降至808億多元，而沽空金額有135.7億元，沽空比例有16.79%繼續超標，其中，匯控的沽空情況更是異常活躍。至於升跌股數比例是576：1,077，日內漲幅超過10%的股票有30隻，而日內跌幅超過13%的股票有24隻。

仍處下跌尋底行情

走勢上，恒指仍處於短期下跌尋底的行情走勢，近日出現暴跌急彈、正好說明市場的波動情況依然劇烈，穩定性仍有待重新建立起來。而於此期間，在市場未穩承接力脆弱之際，如果有利空消息進一步出現的話，相信市場將會受到衝擊，恒指有伸延尋底跌勢的機會。

事實上，美股崩跌是最近引發全球股市再現震盪的源頭，是市場目前關注的焦點。以美股道指在上周暴跌了超過4%、但仍企於去年收盤指數24,719上方來看，估計美股現時的套現調整壓力仍大，而美股三季報正在陸續公佈，業績表現能否符合預期，將會是美股能否止跌的關鍵影響因素。

美股三季報是焦點

權重股方面，匯控受外圍影響相對較大，尤其是美股國際級別金融銀行股正在公佈第三季業績，相信對匯控將會構成影響。

摩根大通(JPM.US)和花旗(C.US)已在上周五發了季報，受惠於強勁的美國經濟、消費業務方面仍見有好表現，但是銀行的交易收入已出現了顯著下滑，影響所及，摩根大通股價在上周五逆市下跌1.09%至106.95美元收盤，走了一波四連跌的行情。

至於匯控方面，正如我們上周指出，空頭有囤積建倉跡象，有成為空頭新目標的機會。

而目前，匯控下跌1.96%至64.75元收盤，出現破底而落創新低的走勢，沽空金額激增至14.7億元，是8個月以來的最高，沽空比例更是高達57.04%，要提防美股金融銀行股的業績，有成為匯控空頭趁勢發難的借口。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

AH股 差價表 10月15日收市價 *停牌

人民幣兌換率0.88406 (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	11.91	83.67
山東墨龍	0568(002490)	1.19	4.23	75.13
浙江世寶	1057(002703)	1.02	3.54	74.53
京城機電股份	0187(600860)	1.38	4.00	69.50
東北電氣	0042(000585)	0.69	1.88	67.55
中遠海發	2866(601866)	0.89	2.12	62.89
天津創業環保	1065(600874)	2.87	6.82	62.80
第一拖拉機股份	0038(601038)	2.00	4.54	61.05
南京熊貓電子	0553(600775)	2.08	4.59	59.94
中石化油服	1033(600871)	0.93	1.98	58.48
上海電氣	2727(601727)	2.49	5.29	58.39
天連港	2880(601880)	0.97	1.83	53.14
大唐發電	0991(601991)	1.77	3.23	51.55
中船防務	0317(600685)	5.42	9.25	48.20
東方電氣	1072(600875)	4.03	6.81	47.68
鄭煤機	0564(601717)	4.03	6.78	47.45
中國中冶	1618(601618)	2.00	3.34	47.06
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.12	1.81	45.30
中國交通建設	1800(601800)	7.78	12.55	45.20
江西銅業股份	0358(600362)	8.61	13.30	42.77
中煤能源	1898(601898)	3.23	4.98	42.66
上海石油化工	0338(600688)	3.82	5.69	40.65
華能國際電力	0902(600011)	4.50	6.65	40.18
中國石油股份	0857(601857)	6.00	8.83	39.93
廣汽集團	2238(601238)	7.09	10.39	39.67
華電國際電力	1071(600027)	2.69	3.91	39.18
山東新華製藥	0719(000756)	3.75	5.25	36.85
中國南方航空	1055(600029)	4.17	5.82	36.66
金隅集團	2009(601992)	2.29	3.19	36.54
中集集團	2039(000039)	7.26	10.05	36.14
金風科技	2208(002202)	6.72	9.25	35.77
洛陽鉬業	3993(603993)	2.74	3.71	34.71
四川成渝高速	0107(601107)	2.32	3.14	34.68
中興通訊	0763(000063)	11.82	15.97	34.57
中海油田服務	2883(601808)	7.80	10.50	34.33
白雲山	0874(600332)	24.65	33.05	34.06
長城汽車	2333(601633)	4.69	6.17	32.80
兗州煤業股份	1171(600188)	8.55	11.21	32.57
北京北辰實業	0588(601588)	1.99	2.58	31.81
晨鳴紙業	1812(000488)	4.36	5.60	31.17
新華保險	1336(601336)	36.85	47.32	31.15
東江環保	0895(002672)	8.09	10.38	31.10
中信証券	6030(600030)	11.94	15.02	29.72
中國人壽	2628(601628)	16.86	21.06	29.22
中遠海控	1919(601919)	2.92	3.61	28.49
紫金礦業	2899(601899)	2.93	3.58	27.65
中聯重科	1157(000157)	2.68	3.25	27.10
中國中車	1766(601766)	6.75	8.15	26.78
海通證券	6837(600837)	6.48	7.69	25.50
中國太保	2601(601601)	28.10	33.30	25.40
中信銀行	0998(601998)	4.71	5.58	25.38
中遠海能	1138(600026)	4.26	4.96	24.07
安徽皖通高速	0995(600012)	4.45	5.09	22.71
中國東方航空	0670(600115)	4.21	4.81	22.62
中國鋁業	2600(601600)	3.11	3.54	22.33
深圳高速公路	0548(600548)	7.07	8.03	22.16
海信科龍	0921(000921)	6.40	7.18	21.20
建設銀行	0939(601939)	6.07	6.81	21.20
民生銀行	1988(600016)	5.43	6.01	20.13
中國神華	1088(601088)	18.30	19.99	19.07
上海醫藥	2607(601607)	17.32	18.88	18.90
中國國航	0753(601111)	6.54	7.12	18.80
中國銀行	3988(601988)	3.25	3.50	17.91
中國鐵建	1186(601186)	10.34	11.09	17.57
農業銀行	1288(601288)	3.49	3.70	16.61
復星醫藥	2196(600196)	26.20	27.70	16.38
工商銀行	1398(601398)	5.16	5.43	15.99
交通銀行	3328(601328)	5.43	5.55	13.51
中國中鐵	0390(601390)	7.47	7.60	13.11
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.02	3.06	12.75
招商銀行	3968(600036)	28.90	28.74	11.10
青島啤酒股份	0168(600600)	33.30	32.05	8.15
中國石油化工	0386(600028)	6.75	6.48	7.91
馬鞍山鋼鐵股份	0323(600808)	4.27	4.05	6.79
比亞迪股份	1211(002594)	50.10	46.93	5.62
濰柴動力	2338(000338)	8.48	7.87	4.74
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.52	8.80	4.36
鞍鋼股份	0347(000898)	6.72	5.87	−1.21
中國平安	2318(601318)	73.25	63.20	−2.46
海螺水泥	0914(600585)	43.95	34.30	−13.28
昆明機床	0300(600806)	*	*	–

投資觀察

人幣受壓 A股疲不能興

曾永堅
協同博勤金融集團
行政總裁

內地A股昨天未能承接上周五反彈之勢，再度下跌。上證綜合指數失守2,600關卡，終盤下跌1.49%，於2,568點作收，創最近四年最低水平。深成指及創業板指數終盤亦分別下跌1.51%及1.43%。不過，昨天的股市呈現只有價跌但量縮的格局。滬深兩市成交金額合計縮減22%至2,387億元人民幣。

儘管人民銀行昨天正式實施定向降準，加上其行長及中國證監會主席近日皆向市場發表維穩言論，但未能幫助股市昨天進一步彈升。人行昨天起下調人民幣存款準備金率一個百分點，降準釋放的部分資金將用於償還下周一到期的約4,500億元(人民幣，下同)中期借貸便利（MLF），另再釋放增量資金約7,500億元。

人行放鬆銀根預期升溫

人行行長近日亦明確表示，中國的貨幣政策保持穩健中性，當前廣義貨幣M2增速與名義GDP增速基本相當，屬合理水平。其言論引導市場對人行將進一步放鬆銀根的預期升溫。另一邊廂，中證監主席不約而同表示，資本市場各項措施要同穩信心結合。據報深圳市政府已安排數百億資金幫助降低深圳A股的質押風險。

明顯地，上述的多項利多言論與金融市場流動性正式增加的因素未有改善A股市場的悲觀情緒，滬深股市的弱勢昨天延續。事實上，人民幣兌美元匯價的弱勢以及市場對人民幣貶值預期升溫，實際為困擾內地A股表現的當中一項主要因素。

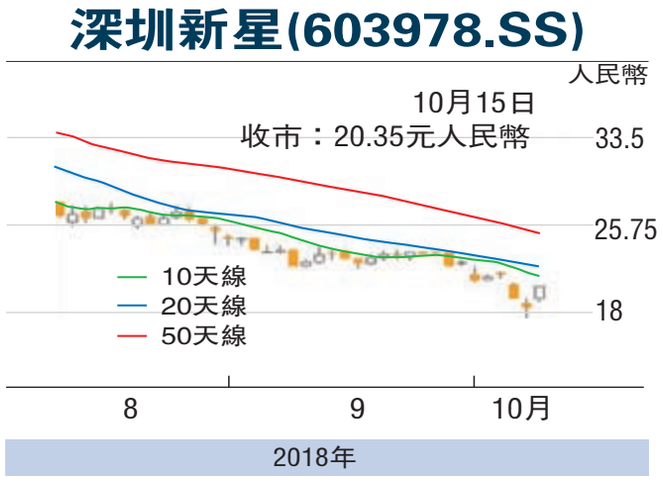
當前市場注視中國短期內會否被標籤為「匯率操縱國」之際，海外資金加碼對賭人民幣貶值，令人幣期貨交投近期顯著增加。

在中美貿易戰及匯率操縱國爭拗的夾擊下，近期海外市場對人民幣的沽空淡倉盤驟增，令匯價及離岸拆息波動，場外短期拆息近日曾一度飆升至約10厘。

(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

避險情緒仍處高位 市場重回調整態勢



滬深兩市昨日再度下行，截止收盤滬指下跌1.49%，報收2,568點；深成指下跌1.51%，報收7,444點；創業板下跌1.43%，報收1,250點。

北向資金繼續流出，滬股通淨流出13.1億(人民幣，下同)，深股通淨流入3.28億。

板塊方面，受到周末利好影響，深圳本地股上演漲停潮，漲停個股逾20隻，其中包括深圳新星(603978.SS)、全新好(000007.SZ)、同益股份(300538.SZ)和美芝股份(002856.SZ)等個股集體漲停。5G、次新概念衝高嘗試逆轉市場氣氛未果。煤炭、消費白馬、汽車板塊昨日領跌市場。

周末管理層政策暖風頻吹，受此影響，深圳市場早盤高開衝高回落，滬指平開維持震盪。

10點以後市場呈現單邊走低的格局，午後加速跳水收出光腳陰線，陰線實體覆蓋上周超跌反彈陽線，短期企穩跡象被打破。

滬指上周跌破2,638後，短期收復上方缺口難度較大，疊加美債收益率仍處高位，人民幣匯率再受考驗，使得市場避險情緒仍處高位。

今日市場或延續調整

儘管利好頻傳，但場內資金仍選擇離場觀望，今日市場或延續調整，需關注上周四低點支撐有效性。

操作上，普通投資者繼續維持觀望，今日若有快速大幅殺跌，交易型選手可小倉位反向博弈超跌反彈。

證券分析 茂宸證券

行業可持續增長 昆侖能源可吸

我們維持對中國天然氣市場長線看好的觀點，並預計到2030年中國的天然氣消費量將增加近三倍。在天然氣供應來源中，我們預計從2018年到2025年內地天然氣產量將達到近6%的複合年增長率，液化天然氣進口量將達到約13%的複合年增長率。目前，中國的液化天然氣終端總產能約為6,700萬噸，預計2020年達到8,000萬噸。我們認為港股中的昆侖能源（0135）將受惠於該行業大趨勢，其領先的行業地位使其液化天然氣加工與儲運業務將受益於持續的液化天然氣進口增長。

昆侖能源的LNG接收站接卸能力佔內地三分之一以上，LNG加工能力佔內地四分之一以上，已佈局形成從接卸、氣化裝車、加工儲運、車船加注完整的LNG產業鏈。在2018上半年，昆侖能源實現LNG加工與儲運銷售量100.57億立方米，較去年同期62.28億立方米增加38.29億立方米或61.48%。期內該板塊收入為38.29億元人民幣(佔公司總收入6.5%)，較去年同期上升64.9%。除稅前利潤為17.26億元人民幣(佔公司總除稅前利潤約23.9%)，較去年同期人民幣6.15億元增加人民幣11.11億元或180.65%。LNG工廠加工量6.18億立方米，較去年同期5.06億立方米增加1.12億立方米或22.13%。

估值對長線投資者具吸引力

據彭博社估計，公司2018年和2019年度的收入將分別達到人民幣1,029.8億元和人民幣1,164.7億元，同比增長16.1%和13.1%。2018和2019年度淨利潤分別為人民幣138.8億元和人民幣153.3億元，同比增長24.0%和13.1%，分別對應為11.0倍和9.8倍的預測市盈率。我們認為昆侖能源目前的估值對長線投資者具吸引力，因此建議買入並設定12個月目標價格為10.7港元(昨收8.73港元)，這是基於12倍2019年市盈率。