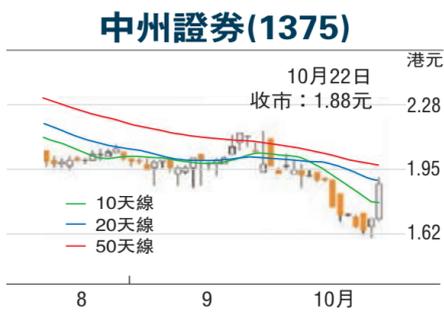


紅籌國企 高輪

張怡

板塊受捧 中州證券可吼



中國領導層及金融監管機構擲市，人行透露醞釀更大力度降費減稅及針對中小企業融資難措施，刺激內地A股狂飆4%至5%。上證綜指走高至2,655點完場，升104點或4.09%，當中股權質押風險環境改善有助提升板塊估值，券商股現集體漲停。至於港股亦見高開高走，最多升673點，收市報26,153點，升592點或2.32%，主板成交增至1,144億多元。港股強勁反彈，中資金融股升勢最見凌厲，尤以中資券商股全線上升最突出，多隻股份更飆逾1成。

在一眾中資券商股之中，以海通證券(6837)昨走高至7.55元，升0.95元或14.57%最見凌厲。海通證券較早前公佈9月份營運數據，錄得淨利潤1.67億元人民幣，按年大跌近64%，營業收入1.37億元人民幣減少近23%。海通證券預測市盈率約12倍，市賬率0.62倍，估值雖尚處於偏低水平，惟現時其H股較A股折讓25%，在AH成份股中折讓幅度則不算吸引。

H股較A股折讓逾56%

中州證券(1375)昨收1.88元，升0.18元或10.59%，因其H股較A股折讓逾56%，未來兩地收窄的空間較大，在股價仍然低迷下，不妨加以留意。中州證券是於2014年6月25日來港上市，當時的招股價為2.51元，即現價仍然「潛水」。此外，中州證券今年高位曾見過3.75元，而近期股價尋底在退至1.6元的52周低位獲支持，現價離高位回落的幅度已近5成，在短期反彈的幅度不算大，論值博率仍在。

業績方面，截至今年6月底中期業績顯示，中州證券錄得歸屬於母公司股東的淨利潤1.46億元(人民幣，下同)，按年升9.27%；每股基本盈利0.04元；擬每10股派發現金股利0.1元(含稅)。期內收入13.36億元，按年升11.4%。不過，踏入第三季，集團除7月業績倒退外，8月及9月均錄虧損，惟預計首三季仍可望力保不失。

值得一提的是，中金剛發表的研究報告預料，上市中資券商首季收入按年倒退14%至1,697億元，純利則倒退31%至463億元。至於第四季，由於業務持續疲弱，加上去年同期基數較高，相信全年降幅仍會維持。但中金指出，目前中資券商估值處於歷史低位，可關注政策面進展帶來的交易性機會。

受行業表現欠佳影響，中州證券無疑也難寄厚望，但板塊再獲市場關注，其博反彈的空間也可看好。上望目標為上市價的2.51元(港元，下同)，惟失守1.6元支持則止蝕。

看好建行留意購輪22341

建設銀行(0939)昨收報6.35元，若繼續看好其後市反彈行情，可留意建行中銀購輪(22341)。22341昨收0.209元，其於明年1月8日最後買賣，行使價6.75元，兌換率為1，現時溢價9.59%，引伸波幅30%，實際槓桿11倍。

AH股 差價表

10月22日收市價 *停牌
人民幣兌換率0.88482 (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)	2.40	12.05	82.38
山東墨龍	0568(002490)	1.24	4.45	75.34
浙江世寶	1057(002703)	1.07	3.56	73.41
京城機電股份	0187(600860)	1.31	4.30	73.04
東北電氣	0042(000585)	0.70	1.97	68.56
中遠海發	2866(601866)	0.87	2.20	65.01
天津創業環保	1065(600874)	2.93	6.98	62.86
第一拖機股份	0038(601038)	2.04	4.51	59.98
南京熊貓電子	0553(600775)	2.22	4.86	59.58
中石化油服	1033(600871)	0.91	1.98	59.33
上海電氣	2727(601727)	2.63	5.50	57.69
天連港	2850(601880)	1.01	1.90	52.96
大唐發電	0991(601991)	1.80	3.25	50.99
中船防務	0317(600685)	5.57	9.64	48.87
東方電氣	1072(600875)	4.13	6.91	47.12
中國中冶	1618(601618)	2.02	3.35	46.65
中國交通建設	1800(601800)	7.60	12.40	45.77
鄭煤機	0564(601717)	4.30	6.92	45.02
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.16	1.82	43.60
江西銅業股份	0358(600362)	8.70	13.34	42.29
上海石化	0308(600688)	3.80	5.75	41.52
中興電氣	1899(601899)	3.40	5.03	40.19
華能國際電力	0902(600011)	4.64	6.79	39.53
金隅集團	2009(601992)	2.30	3.33	38.89
華能國際電力	1071(600027)	2.80	4.04	38.68
中國石油股份	0857(601857)	6.03	8.70	38.67
廣汽集團	2238(601238)	7.66	10.93	37.99
山東新華製藥	0719(000756)	4.00	5.70	37.91
中集集團	2039(000039)	7.45	10.57	37.64
中國南方航空	1055(600029)	4.37	6.09	36.51
四川成渝高速	0107(601107)	2.35	3.22	36.42
中興通訊	0763(000063)	13.02	17.79	35.24
中海油田服務	2883(601903)	7.23	10.19	34.88
凌陽鋁業	3993(603993)	2.90	3.92	34.54
白雲山	0874(600332)	26.35	35.60	34.51
金風科技	2208(002202)	7.43	9.94	33.86
東江環保	0895(002672)	8.26	10.86	32.70
長城汽車	2333(601633)	4.75	6.24	32.65
兗州煤業股份	1171(600188)	8.60	11.27	32.48
中國人壽	2628(601628)	17.82	23.32	32.39
晨鳴紙業	1812(000488)	4.57	5.85	30.88
新華保險	1336(601336)	39.90	50.31	29.83
北京北辰實業	0589(601589)	2.01	2.53	29.70
中國神華	1196(601197)	2.88	3.75	28.63
中遠海控	1919(601919)	2.99	3.69	28.30
中信證券	6030(600030)	13.72	16.92	28.25
中國中車	1766(601766)	6.93	8.48	27.69
中國銀行	0998(601998)	4.85	5.89	27.14
中國鋁業	2600(601600)	3.10	3.73	26.46
中國太保	2601(601601)	30.10	36.14	26.31
紫金礦業	2899(601899)	2.96	3.50	25.17
海通證券	6837(600837)	7.55	8.92	25.11
海信科龍	0921(000921)	6.30	7.41	24.77
安徽航通高速	0995(600012)	4.56	5.24	23.00
深圳高速公路	0938(600548)	7.23	8.20	21.98
民生銀行	1988(600016)	5.59	6.34	21.98
建設銀行	0939(601939)	6.35	7.19	21.86
中遠海能	1138(600026)	4.26	4.81	21.64
中國東方航空	0670(601115)	4.38	4.91	21.07
上海醫藥	2607(601607)	17.42	19.39	20.51
中國銀行	3988(601988)	3.34	3.70	20.13
中國國航	0753(601111)	6.74	7.46	20.06
復星醫藥	2196(600196)	27.55	30.09	18.99
中國神華	1088(601088)	18.50	20.19	18.92
中國鐵建	1186(601186)	9.88	10.75	18.68
農業銀行	1288(601288)	3.58	3.89	18.57
工商銀行	1398(601398)	5.36	5.63	15.76
中國中鐵	0390(601390)	7.32	7.64	15.22
交通銀行	3328(601328)	5.60	5.84	15.15
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.13	3.19	13.18
中國石油化	0386(600028)	6.59	6.46	9.74
招商銀行	3968(600036)	30.70	30.00	9.45
青島啤酒股份	0168(600060)	34.60	33.00	7.23
錦江酒店	0323(600808)	8.62	4.30	6.99
萬華化學	2338(600038)	4.54	4.18	6.54
比亞迪股份	1211(002594)	52.60	50.01	5.17
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.90	9.03	2.99
江蘇銀行	0347(000898)	6.85	6.14	2.29
中國平安	2318(601318)	76.50	67.93	0.35
海螺水泥	0914(600585)	43.20	35.29	-8.31
昆明機床	0300(600806)	*	*	-

股市縱橫

韋君

中聯重科可追落後

內地A股大幅反彈4%，帶動港股扭轉近期弱勢重越26,000關，勁升592點，收報26,153點，升幅達2.32%，成交額亦增至1,144億多元，能量配合上市，有利短期大市進一步回升，為績優大落後股追落後提供利好氛圍，如裝備機械股，中國重汽(3808)急漲7.8%，收報14.24元；同業的中聯重科(1157)則升5%，正處低位反彈。

在過去一個月，中聯重科受大跌市影響，雖然上半年業績表現理想，但股價大幅下跌，由3.08元急跌至2.53元的52周新低，跌幅達17.8%，昨天反彈0.13元，收報2.71元，成交1,930萬元。中聯重科主要從事研究、開發、生產與銷售工程機械、環衛機械和農業機械，提供環境解決方案，以及融資租賃服務。

截至今年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。

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；由於存貨管理等等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。

工程機械銷售前景看好

另一方面，在9月中旬湖南湘潭的第七屆中南農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。

對於下半年及明年業務前景，內地持續擴基建、農村振興均有利裝備機械需求，加上新排

中聯重科(1157)



標準收緊供應，預計將推動明年中聯重科工程機械銷售表現。部分大行看好今年集團盈利雙位數增長，里昂預期增長28%及40%；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。

中聯重科現價預測市盈率(PE)11.3倍，市賬率(PB)0.47倍，預測息率3.96厘，14天RSI為28.78，估值低及超買，正藉大市回升，追落後值博率高，短線上望3.1港元，跌穿2.53港元止蝕。

港股透視



10月22日。港股大盤承接上周五的反彈勢頭，並且跟隨A股升勢進一步走高，恒指漲了接近有600點，回企至26,000關口以上水平。近期困擾市場的A股股票質押流動性風險出現化解，中資券商股絕地反彈領漲，另外，個人所得稅減免的實施細則草案亦發佈了，消息刺激如教育股和消費類股，都有相對突出表現。

目前，在重點支持A股的政策言論出台後，A股該是回穩了、階段性底部已有出現的機會，但相信市場對於政策面預期仍殷切，尤其是對實體經濟的支持政策，這個對於現時已穩住了的A股以及港股、能否進一步伸延反彈回升走勢，將會起着關鍵的後續影響。

恒指出現高開高走的行情，在開

逼淡倉引發技術性升勢

或2.31%；國指收盤報10,491點，上升268點或2.62%。另外，港股本板成交金額再度增加至1,144億多元，而沽空金額有183.8億元，沽空比例維持在16.06%的超標水平。至於升跌股數比例是1,261：499，日內漲幅超過11%的股票有45隻，而日內跌幅超過10%的股票有18隻。

關注天花板阻力26650

走勢上，恒指升穿了25800的好淡分水線，估計有引發技術性逼空買盤進場的可能，對恒指伸延反彈走勢帶來幫助推動力。然而，市場空頭似乎仍未能完全殺退，港股總體沽空比例仍維持在16%的大超標水平。事實上，正如我們早前指出，前期平衡交易區間的下限26,650，是恒指的天花板阻力，在整體形勢未見明確好轉改善過之前，要升穿此阻力、修復到26,650至28,500範圍內，估計依然會

有相當的難度。因此，雖然恒指的跌後反彈是有所伸展了，但是在進一步升近天花板阻力26,650後，要注意反彈空間將會受到限制，而25,800依然是目前的好淡分水線。

後市將更多回歸基本面

目前，在重點支持A股的政策言論出台後，A股股票質押風險獲得緩解，是刺激A股以及港股在創出新高低後、展開報復式彈升的原因。而在彈升修正過後，股市能否進一步持續上升，相信更多的要回歸基本面，一方面要看宏觀面的恢復情況，另一方面要看行業個股的運行業績表現。而從盤面來看，在A股表現回穩下，早前嚴重殺跌的中資券商股，作出絕地反擊區間的下限26,650，是恒指的天花板阻力，在整體形勢未見明確好轉改善過之前，要升穿此阻力、修復到26,650至28,500範圍內，估計依然會

投資觀察

全方位維穩提振A股出谷底



在中國上周五發佈較市場預期遜色的第三季經濟增長GDP數據，引發市場憂慮中國經濟前景之際，內地經濟與財金單位皆傾巢全力拯救股市。以國務院副總理劉鶴為首，連同「一行兩會」(人行、銀保監及中證監)首長等四名重量級財金官員罕有地開腔力挺A股。他們的言論於上周五成功激勵A股由低點大反彈，上證綜合指數當天呈現今年內第二大單天升幅。

政策「對症下藥」奏效

其後，上交所、深交所和中國基金業協會於周日(21日)先後發表文章，針對A股市場的股權質押問題提出了各自的「對症下藥」措施，幫助有發展前景但暫時陷入經營困難的上市公司紓解股票質押困境。另一邊廂，國務院金融穩定發展委員會召開防範化解金融風險第十次專題會議，當中提及鼓勵長期資金入市、促進國企改革和民企發展、擴大開放等五方面政策。

中證監昨天亦發佈將IPO被否

企業籌劃重組上市的間隔期從原先的三年縮短為六個月，以降低IPO未過會企業借力資本市場融資的制度成本。

在各財金單位皆努力護航，表明多管齊下的拯救方案，繼上周五後，A股終於初現重拾動力之象。除上證綜合指數昨天創逾兩年半以來最大單天漲幅外(終盤大升4.09%)，兩市成交金額激增至4,220億元人民幣，較上周五成交金額大增76%，當中上海A股成交額為1,970億元人民幣，屬最近三個月最大單天成紀錄。

筆者認為這輪困擾A股疲不能興的眾多利空與負面因素當中，主要以股票質押困境產生的流動性收縮問題與風險為首要原因。當上交所、深交所和中國基金業協會亦先後表態，針對A股市場的股權質押問題提出了各自解套措施後，連同銀保監允許險資參與化解上市公司股票質押流動性風險的

消息，便能對症下藥有效地穩定內地股市。(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

利好政策密集發佈 A股回敬百點長陽

受到周末利好消息影響，A股昨日普漲再現百點長陽，券商股集體漲停，近200隻股封死漲停。截至收盤，滬指上漲4.09%，報收2,655點；深成指上漲4.89%，報收2,748點；創業板上漲5.2%，報收1,314點。滬股通淨流入7.91億元人民幣，深股通淨流入3.54億元人民幣。

剛剛過去的周末，政府祭出的救市組合拳效果立竿見影。隨後，周末迎來利好政策密集出台期：19日晚間，銀保監會發佈徵求意見稿，允許理財子公司發行的公募理財產品直接投資股票；20日上午，《個人所得稅專項附加扣除暫行辦法(徵求意見稿)》公開向全社會徵求意見；20日晚間，證監會表示將IPO被否企業籌劃重組上市的間隔期從3年縮短為6個月。

此外，深滬交易所分別表態，將認真落實國務院副總理劉鶴關於股市的工作要求；中國基金業協會表示將對參與上市公司併購重組紓解股權質押問題的私募基金提供備案「綠色通道」。

21日，國家主席習近平回信勉勵廣大民營企業家：心無旁騖創新創造，踏踏實實辦好企業。更是打消了近期市場有關「國進民退」的疑

興證國際

慮，給了市場一劑「強心針」。

處從量變到質變過程

昨日市場高開高走，券商板塊集體漲停表明利好政策密集出台，對近期市場悲觀情緒起到明顯修復甚至是扭轉的作用。

但我們仍然要認識到，從政策出台到實體經濟出現業績拐點這個過程絕不是一蹴而就的，而是需要全社會共同奮鬥、需要時間消化的，同樣從熊市到牛市的過程也是複雜的絕非一日之功，目前仍處在從量變到質變的過程中。

因此短期快速上漲後，並不建議盲目追漲，今日市場大概率出現分化。從技術上看，滬指上方面臨多條均線和10月11日跳空缺口壓制，今日慣性上攻有望回補缺口但仍需關注量能配合情況。若量能不足，突破難度較大，或有衝高回落走勢。

本周滬指下方支撐關注昨日起漲點2,565附近，短期這個高開跳空缺口不回補的情況下建議倉位較輕的投資者仍可逢低關注三季報業績優秀，短期股價超跌的品種。

板塊方面關注大金融、基建以及績優科技股。

證券分析

中海油服疲軟提供買入機會

中海油田服務(2883，「中海油服」)是全球最具規模的綜合型油田服務供應商之一，服務貫穿海上石油及天然氣勘探、開發及生產的各個階段。公司主要業務包括四大板塊，分別是鑽井服務、油田技術服務、船舶服務、物探和工程勘察服務，藉以向客戶提供在石油及天然氣勘探、開發與生產的各個階段所需的單一業務作業服務、網聯服務、一體化服務及總承包作業服務。

次季利明顯有所改善

我們認為季度環比改善主要受以下因素推動：1) 二季度較少的一次性費用；2) 設備作業天數和利用率上升；3) 二季度錄得外匯收益8,900萬元。

稍作回顧，中海油服在2018年上半年實現收入81億元(人民幣，下

同)，淨虧損3.75億元，這意味着公司在第2季度利潤明顯有所改善，在中國會計準則下二季度實現淨利潤2.76億元，而第一季度淨虧損為6.51億元。

我們預計中海油服的淨利潤將在下半年進一步改善。儘管上半年度疲弱的業績，但我們仍然認為為了捕捉中海油在未來幾年資本支出的上升周期，中海油服仍是一個好的投資選擇。

此前，中海油宣佈在2018年將其資本支出目標提高至700億至800億元，主要是因油價上漲及致力增加其原油儲備，而2017年的實際資本支出為497億元。

根據彭博預測，中海油服的淨利潤預計將達到4.44億元(每股收益0.099元)，2019年為11.26億元

(每股盈利0.237元)。2018年賬面淨值預計達到349.4億元(每股淨值7.286元)，2019年預計為358.8億元(每股淨值7.453元)。

目前股價對應2018年預測市淨率為0.89倍，2019年為0.87倍，我們認為目前中海油服的估值對長期投資者仍具有吸引力，因為在過往中海油資本開支上升周期中，中海油服歷史市賬率為1倍至2倍。因此，我們維持買入中海油服的建議；12個月目標價維持在9.2港元。我們目標市淨率是基於1.1倍2018年市淨率。

茂源證券