

紅籌國企 窩輪

張怡

上海醫藥(2607)



上藥佳績支持有利反彈

外圍美股隔晚顯著回升，刺激A股及港股昨日均現不俗的反彈行情。在鐵路基建、釀酒及稀土等板塊領漲下，上證綜指走高至2,603點收市，升35點或1.35%。至於這邊廂的港股也告高開高走，最後以全日的高位24,980點完場，升394點或1.6%，主板成交再破千億，達1,063億元。港股再現較像樣的反彈，觀乎中資股也不乏有表現的板塊或個股，尤以航空、水泥、汽車和藥業等類別股份升勢較悅目，當中包括中國建材(3323)、海螺水泥(0914)、中國國航(0753)、吉利汽車(0175)和中芯國際(0981)等漲逾6%較突出。

藥業股亦為昨市焦點之一，當中上海醫藥(2607)便以全日高位的17.32元報收，升0.72元或4.34%，因屬反彈初現，續可考慮作為低吸之選。上藥較早前公佈截至今年第三季營運數據，期內錄得417.23億元（人民幣，下同）營業收入，按年增長25.47%；純利達13.39億元，按年升75.49%；每股基本盈利升66.89%至0.47元。

至於今年首九個月，上藥實現歸屬於上市公司股東的淨利潤33.72億元，同比增長25.41%；若現扣除非經常性損益後，純利則升4.49%至25.67億元；受惠盈利能力穩步提升，綜合毛利率達13.81%，較上年同期上升1.62個百分點。每股基本收益1.1936元，而實現營業收入1,176.02億元，同比增長18.75%。受惠於集團的市場營銷革新，心血管藥物在今年首三季按年增長32%。此外，通過與BIOCAD公司的合作，集團渠道得到進一步豐富。

工業收入連續五季高增長

據上藥管理層指出，集團工業收入連續五個季度實現超過20%的高速增長，這主要得益於長期開展的營銷聚焦和大品種戰略。隨着全球最大的生物蛋白製藥企業廣東天普生化完成交割併表，集團擁有年銷售收入過億的品種已突破30個。里昂發表日前發表的研究報告，維持上藥目標價為24.04元(港元，下同)，將其投資評級由原來的「跑贏大市」調高至「買入」。

就估值而言，上藥往績市盈率11倍，市賬率1.14倍，在同業中並不算貴。該股今年高位曾見過24.55元，過去一段時間的反覆調整，在退至16.26元水平獲支持，因現價較高位回落幅度仍達29%，論值博率仍在。現水平博反彈上望目標為1個高位阻力的19.56元，惟失守16.26元支持則止蝕。

看好友邦留意購輪14163

友邦保險(1299)日前造出58.2元的52周低位後，昨回升至59.35元完場，升1.89%。若續看好其後市反彈行情，可留意友邦海通購輪(14163)。14163昨收0.185元，其於明年1月24日最後買賣，行使價65.05元，兌換率為0.1，現時溢價12.72%，引伸波幅33%，實際槓桿10.2倍。

股市縱橫

韋君

基建股受捧 鞍鋼反彈未盡

港股昨天在「股災月」最後一天反彈394點，收報24,980，升幅達1.6%，主板成交增至1,064億元，總算令「災情」壓低於累跌不超過3,000點，大部分股份低位反彈，其中基建相關股份如中鐵建(1186)、中交建(1800)升幅不俗，鞍鋼(0347)彈升逾4%，走勢改善，可順勢博反彈。

鞍鋼主要從事生產及銷售鋼材產品，包括鋼坯、冷軋板、線材、厚板、重軌、管坯及大型鋼材等產品。在8月底發佈盈喜後，遇上大市急跌，股價在過去兩個月反覆下滑，由8.10元水平，急瀉至周一的6.21元始喘定，跌幅達23%。

鞍鋼在周二公佈第3季業績，數據與8月底盈喜的預測增長一致。截至今年9月底止9個月淨利潤68.55億元(人民幣，下同)，增近81%，每股基本收益94.7分，營業收入778.13億元，增逾18%。單計第3季淨利潤24.15億元，按年增近41%，每股基本收益33.4分，營業收入269.51億

元，增近16%。

內地面對貿易戰對經濟的衝擊，擴大內需及基建成為支持經濟的重要舉措，昨天國辦發佈關於保持基礎設施領域補短板力度的指導意見，提及聚焦關鍵領域和薄弱環節，保持基礎設施領域補短板力度，進一步完善基礎設施和公共服務，提升基礎設施供給質量，對第4季及明年的基建相關業務有正面影響，鋼鐵需求不減反增。

管理層表示，盈利上升主要原因是公司適時把握國家抓環保、去產能，鋼材市場持續向好的有利契機，優化產業布局，做精做强鋼鐵主業，協調發展非鋼產業，全面提升創收創效能力。

在內地鋼鐵行業去產能後，鋼鐵行業毛利率長遠將維持健康水平，將有利行業盈利前景評估。另外，已完成對鞍鋼集團朝陽鋼鐵有限公司的收購，朝陽鋼鐵利潤按同一控制下企業合併原則併入公司，利潤按年增加。

港股透視



葉尚志

第一上海首席策略師

10月31日。隔晚美股出現反彈，加上市場對內地政策憧憬預期升溫，港股大盤趁機作出修正，恒指漲了接近有400點，但仍受制於25,000關口以下。總結10月份表現，恒指累跌了2,809點或10.1%，國指累跌了880點或7.9%，內地發出了言論政策支持A股，對中資股帶來扶穩作用，也是國指跌幅較恒指要少的原因。

走勢上，恒指已連續五日受制於25,000關口以下，仍處於破底而落之後的尋底弱勢，而空頭依然是短期市況的主導，估計恒指要升穿25,200好淡分水線來逼空，港股才可望發出首個回穩信號。恒指出現高開高走，並且以全日最高位24,980來收盤，在中資金融股仍能保持穩定性的背景下，騰訊(0700)超跌後趁機反彈，加上汽車股和手機相關股集體彈升，市場人氣得有所提振，但能否延續仍需觀察。

沽空回降仍處超標水平

恒指收盤報24,980點，上升394點或1.6%；國指收盤報10,139點，上升140點或1.39%。

另外，港股主板成交金額增加至1,063億多元，而沽空金額有146.3億元，沽空比例回降至13.76%但仍處超標水平。至於升跌股數比例是1,217：488，日內漲幅超過11%的股票有48隻，而日內跌幅超過10%的股票有23隻。

投資觀察

10月宏觀先行指標抑制A股反彈



曾永堅

協同博勤金融集團行政總裁

中國宏觀經濟先行指標反映這輪中美貿易戰產生的負面影響已開始浮現，官方編制的10月份製造業採購經理指數(PMI)降至50.2，不但低於市場預期的50.6以及9月的50.8，更跌至2016年7月以來的最低水準。雖然市場近期聚焦的宏觀數據較預期遜色，但中央政府維穩股市力度加大的消息，支撐A股昨天上升。

A股主要指數昨天受惠4,166億元人民幣養老金已到賬並開始投資的消息所激勵，全線走高。上證綜合指數連續兩個交易日反彈，終盤上升1.35%，於2,603點作收；深成指終盤升1.46%，創業板指數則上升1.24%。滬深兩市成交金額則與周二相若，昨天共3,149億元人民幣。總結10月份，上證綜合指數共累計下跌7.75%。

貿戰升級增經濟下行壓力

預期A股於市場對中央決心維穩的信心與預期日益增加之下，短期有望呈現持續回穩的態勢。儘管如此，上述的宏觀先行指數呈現弱化，反映在中美貿易戰如火如荼的形勢下，內地製造業擴張已明顯放緩。當前中美貿易戰可能再次升級的陰霾籠罩，增加市場對中國經濟下行壓力勢將有增無減的顧慮，這將抵消中央近期努力維穩的效應。

官方製造業PMI於10月份呈現逾兩年新低，於分項指數方面，較令市場關注的領域為：生產和需求指標雙雙放緩，而反映外需的新出口訂單指數則於50處衰分界線下方加速收縮。10月製造業PMI中的生產指數為52，較9月回落1.0個點，新訂單指數為50.8，較上月回落1.2個點，反映外部需求變化的新出口訂單指數則為46.9，低於9月1.1個點。

較正面的訊號則為：企業對未來三個月生產經營預期基本穩定。10月生產經營活動預期指數為56.4，與9月持平。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

證券分析

中國水務(0855)近期跟隨大市調整。我們認為主要原因包括：(一)市場擔憂供水接駁費被取消；(二)市場忽視了公司相比港股同業之收款能力的優勢。

關於前者，我們認為政府取消接駁費的可能性不大，因為費用取消將不利供水行業發展，缺乏經濟誘因。

收款能力優勢被忽視

至於後者原因，其他港股本務企

業主要從事污水處理，中國水務則主力自來水供應。供水業務與污水處理最大不同之處是自來水公司直接從住宅終端用戶收取水費收入，有助減少應收賬水平。污水處理公司則需要向政府而不是用戶收取費用。由於涉及行政流程的關係，污水處理費用交付往往需要較長時間，相關企業應收賬上升風險也因此較大。

事實上，中國水務錄得經營活動現金淨流入，而其他港股本務企業

滬深股市 述評

熱點有所擴散 做好情緒漸顯

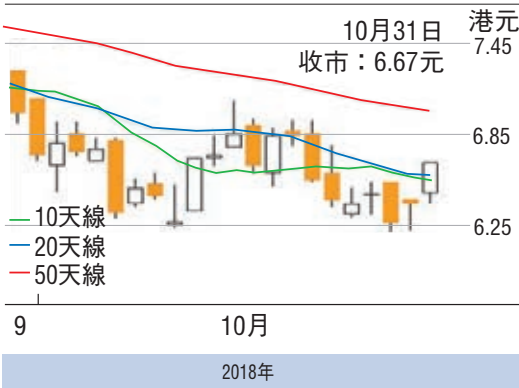
昨日滬深兩市全天保持強勢，主要成份指數均收漲，個股漲多跌小。截止收盤，上證綜指收漲1.35%收報2,600點之上，深證成指漲1.46%，創業板指漲1.24%。兩市全天成交逾3,100億元(人民幣，下同)，近兩日均保持溫和放量格局。分行業來看，休閒服務、食品飲料和建材裝飾、醫藥漲幅居前，銀行及非銀、汽車居漲幅後列。盤中水泥、稀土、有色資源有一波強勢拉升，次新等超跌股有反彈表現。

北上資金連續三日淨流入

值得關注的是，北上資金昨日大幅流入逾60億元，為連續三日淨流入；其中滬股通淨流入45.73億元，深股通淨流入14.49億元。這與近期白馬消費股大幅下跌相對應，消費龍頭的下跌提供低位接貨的機會，帶動今日白酒板塊出現企穩。

昨日盤面明顯活躍性提高，熱點有所擴散，這與周二監管層盤中突發政策聲明直接相關。從三點聲明來看，提高上市公司質量、引入長期資金入

鞍鋼股份(0347)



兩月累跌23% 估值吸引

鞍鋼昨天明顯有資金追捧，以6.67元(港元，下同)高位收市，升0.27元或4.22%，成交逾1億元。現價已重越10天線、20天線，走勢改善，而現價預測市盈率(PE)只有6.57倍，息率4.26厘，市賬率只有0.8倍，以近兩月累跌23%而言，在大市開展技術反彈下，鞍鋼反彈空間仍大，短中線上望7元/7.40元，跌穿6.20元止蝕。

憧憬更多維穩政策推出

內地公佈了10月PMI製造業指數進一步下降至50.2，仍處50以上的擴張水平，但已是兩年多以來的最低。雖然實體經濟仍存在下行壓力，但是市場憧憬將有更多維穩政策推出，在政策預期升溫的情況下，A股走出一波兩連漲，上綜指再漲了1.35%至2,603收盤。而滬深兩地A股的成交量有3,149億元人民幣，是連續第二日保持在3,000億元以上，顯示市場人氣是有所激活了。

關注人民幣7算防守力

然而，值得注意的是，由於歐元區第三季GDP增長放緩至0.2%，消息影響歐元匯價進一步走低，而美元亦因此而推高了，美元指數觸及97水平再創年內新高。美元強勢再現，情況令到港匯以及人民幣表現受壓。目前，港匯最新報1美元兌7.8460港元，是9月上旬後再次迫近7.8500弱

興證國際

上證綜指



市都是政策口徑上不斷在強調的，至於併購重組、回購的加快推進，和引導保險、社保、基金等機構資金入市，都是一個逐步的過程。唯有在對交易監管的放鬆上，立竿見影。需要提示投資人的是，政策對交易監管的放鬆、對交易公平性的倡導，仍是在一個度內，有關股票連續漲停後仍是特停的。

短期而言，政策做多的效應不斷累積，可以看到，近期盤面越危急，這種政策力度越能及時傳導到市場，政策呵护意圖盡現，故我們周一在異動點評中指出，對指數不應太悲觀。技術上，關注市場在2,650點一線的爭奪。當前較好的策略，是選擇估值合理、行業前景好、超跌品種做多。行業方面，可關注金融及龍頭地產的托底和資源類、通信、計算機、軍工等行業的反彈。

增長率達到23.3%。按貼現現金流分析(DCF)，我們輕微將目標價由10.61元上調至10.76元，這對應13.0倍2019年財年市盈率和54.2%上升空間。由於經過近期調整後，股價可上升空間增加，我們因此將對中國水務的評級由「增持」上調至「買入」。

風險提示：(一)水源受到污染、(二)供水因為技術原因而突然停頓、(三)水價提升幅度低於預期、(四)併購慢於預期。

中國水務營運效率勝同業

普遍錄得淨流出。

公司一向積極提升營運效率。根據公司引述自身及中國城鎮供排水協會的資料，公司18年財年(年結：3月31日)的單位供水耗電量和產銷差率分別為225kWh/千立方米和14.43%，低於供水行業平均值的280 kWh/千立方米和22.20%。

上調評級至「買入」

經過微調盈利預測後，我們預期2018-2021年財年股東淨利潤複合年