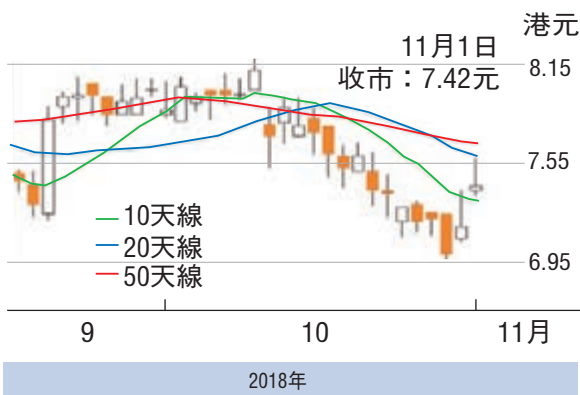


紅籌國企 窩輪

張怡

### 中交建(1800)



## 中交建業務穩健利反彈

內地股市昨現衝高回落行情，上證綜指曾高見2,637點，最後回順至2,606點完場，收窄至僅升3點或0.13%。相比之下，港股表現則較強，恒指午後最多升555點一度高見25,535點，最後回順至25,416報收，仍升436點或1.75%，主板成交增至1,188億元。港股連續兩日勁彈，有利投資氣氛改善，觀乎有表現的中資板塊或個股也告增多。

昨市所見，內房股升勢較全面，尤以碧桂園(2007)、世茂房地產(0813)、雅居樂(3383)、中國恒大(3333)和融創中國(1918)漲逾8%升勢最目，而市場憧憬調控政策放寬，以及有大行加入唱好行列，都成為相關股份備受熱捧的藉口。此外，水泥和基建股也不乏熱炒熱點，當中以中國中鐵(0390)、海螺水泥(0914)、華潤水泥(1313)和中國建材(3323)等升超過5%較突出。基建股再度抬頭，中交建(1800)亦跟隨造好，股價早市一度高見7.58元，最後以7.42元報收，仍升0.25元或3.49%，表現在同業中升幅雖不算最勁，但因本身估值仍然偏低，故不妨續加留意。

#### 基建需求增 訂單前景佳

中交建日前公佈第三季度營運數據，今年首九個月，純利約128.61億元(人民幣，下同)，按年升9.66%；扣除非經常性損益的純利約為120.2億元，按年升13.04%。若單計第三季，純利約為46.86億元，按年升11.84%。至於集團今年首九月，營業收入約為3,285.47億元，按年升6.92%；基本每股收益為0.74元，按年升10.45%。另外，集團今年首九個月新簽合同額為5,828.06億元，按年減少3.99%，主要由於上年同期集團確認馬來西亞東海岸鐵路重大項目合同生效，使得同比基數較高所致。

為了抵消中美貿易戰緊張局勢的影響和維持經濟增長，市場普遍預期，內地第四季將大幅增加基礎設施投資，料續有利中交建股價表現。綜合彭博預測，中交建今年明兩年經常性盈利將達到209億元和240億元，分別按年增長17%和15%。現價預測市盈率5.14倍，低於過去五年平均預測市盈率6.3倍，市賬率0.55倍，論估值仍偏低。現水平收復反彈，上望目標為7月底以來高位阻力的9元(港元，下同)關，惟失守近期低位支持的6.96元則止蝕。

#### 看好建行留意購輪13009

建設銀行(0939)收報6.31元，升1.45%，表現雖不算突出，惟已重返20天線。若看好短期博反彈走勢，可留意建行中銀購輪(13009)。13009昨收0.221元，其於明年3月20日最後買賣，行使價為7.01元，兌換率為1，現時溢價14.6%，引伸波幅29.5%，實際槓桿9.1倍。

### AH股 差價表

11月1日收市價

\*停牌

人民幣兌換率0.88711 (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)	2.23	11.91	83.39
浙江世寶	1057(002703)	1.01	3.86	76.79
山東墨龍	0568(002490)	1.29	4.40	73.99
京城機電股份	0187(000860)	1.27	4.22	73.30
東北電氣	0042(000585)	0.72	2.03	68.54
中遠海發	2866(601866)	0.82	2.26	67.81
第一拖拉機股份	0038(601038)	1.85	4.48	63.37
天津創業環保	1065(600874)	2.93	7.03	63.03
南京熊貓電子	0553(600775)	2.16	4.90	60.89
中石化油服	1033(600871)	0.89	1.93	59.09
上海電氣	2727(601727)	2.56	5.33	57.39
天連港	2850(601880)	1.02	1.92	52.87
大唐發電	0991(601991)	1.75	3.26	52.38
中船防務	0317(600685)	5.46	9.42	48.58
東方電氣	1072(600875)	4.22	7.28	48.58
中國交通建設	1800(601800)	7.42	12.58	47.68
中國中冶	1618(601618)	1.92	3.15	45.93
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.14	1.86	45.63
鄭煤機	0564(601717)	4.06	6.35	43.28
中集集團	2039(000039)	7.00	10.80	42.50
江西銅業股份	0358(600362)	8.80	13.45	42.00
金輝銀業	2009(600194)	2.91	3.34	41.33
華能國際電力	0902(600011)	4.28	6.46	41.23
中煤能源	1898(601898)	3.48	5.25	41.20
上海石油化工	0338(600688)	3.52	5.25	40.52
山東新華製藥	0719(000756)	3.96	5.83	39.74
金風科技	2208(002202)	6.20	8.92	38.34
中國南方航空	1055(600029)	4.39	6.27	37.89
中國石油股份	0857(601857)	5.79	8.20	37.36
克州煤業股份	1171(600188)	7.30	10.23	36.70
中國人壽	2628(601628)	15.72	21.87	36.24
華電國際電力	1071(600027)	2.98	4.14	36.15
華江環保	0875(002872)	7.96	11.05	36.10
洛陽鉍業	3993(603993)	2.90	4.01	35.85
中興通訊	0763(000063)	12.46	17.20	35.74
四川成渝高速	0107(601107)	2.34	3.23	35.73
廣汽集團	2238(601238)	7.95	10.84	34.94
中遠海控	1919(601919)	2.78	3.79	34.93
中海油田服務	2883(601808)	7.33	9.67	32.76
長城汽車	2333(601633)	4.69	6.13	32.13
北京北辰實業	0588(601588)	2.12	2.77	32.11
展鵬電氣	1812(000488)	4.44	5.69	30.78
中國鋁業	2600(600160)	2.95	3.10	30.77
華山證券	0874(600332)	29.40	37.65	30.73
申聯重科	1157(000157)	2.65	3.39	30.65
新華保險	1336(601336)	37.15	46.70	29.43
中國中車	1766(601766)	6.92	8.60	28.62
中遠海能	1138(600026)	4.33	5.30	27.53
中信證券	6030(600030)	14.40	17.36	26.42
紫金礦業	2899(601899)	2.92	3.50	25.99
中信銀行	0998(601998)	4.89	5.85	25.85
中國國航	0753(601111)	6.51	7.71	25.10
海信科龍	0921(000921)	5.86	6.91	24.77
中國東方航空	0670(600115)	4.43	5.09	22.79
安徽皖通高速	0995(600012)	4.61	5.29	22.69
上海醫藥	2607(601607)	17.22	19.69	22.42
中國太保	2601(601601)	29.70	33.75	21.93
海通證券	6837(600837)	8.46	9.58	21.66
建設銀行	0939(601939)	6.31	7.09	21.05
農發銀行	1288(601288)	3.43	3.82	20.35
深圳高速公路	0548(600548)	7.20	7.90	19.15
中國神華	1088(601088)	18.24	19.94	18.85
中國銀行	3988(601988)	3.37	3.67	18.54
民生銀行	1958(600016)	5.79	6.29	18.34
廣深鐵路股份	0874(600133)	2.86	3.10	18.16
中國鐵建	2196(600196)	24.05	25.87	17.53
工商銀行	1398(601398)	5.37	5.57	14.47
交通銀行	3328(601328)	5.85	5.90	12.04
青島啤酒股份	0168(600600)	31.10	31.23	11.66
中國中鐵	0390(601390)	7.41	7.41	11.29
中國石油化工	0386(600028)	6.39	6.26	9.45
馬鞍山鋼鐵股份	0323(600808)	4.33	4.16	7.66
招商銀行	3968(600036)	30.95	29.05	5.49
滙豐銀行	2338(000338)	8.02	7.49	5.01
比亞迪股份	1211(002594)	49.25	45.70	4.40
江蘇寧滬高速	0177(600377)	10.30	9.20	0.68
鞍鋼股份	0347(000898)	6.59	5.85	0.07
中國平安	2318(601318)	74.95	64.30	-3.40
海螺水泥	0914(600585)	42.80	33.60	-13.00
昆明機床	0300(600806)	*	*	-

股市縱橫

韋君

## 石藥走勢改善 估值吸引

港股昨天第二日強力反彈，恒指重越25,000關，收報25,416，大升436點，升幅1.75%，主板成交額增至1,188億元。10月股災大跌2,800點，故過去兩日雖已反彈逾800點，持續反彈的空間仍在。石藥集團(1093)昨天反彈逾2%，已重越10天、20天線，走勢改善，遇回調不妨收集。

石藥為內地主要醫藥製造商之一，集團持續增加產品研發，目前在研新產品200多個，主要集中在心腦血管、代謝類疾病(如糖尿病)、抗腫瘤、精神神經及抗感染幾個領域。

最新動向，石藥集團與石藥控股的三年銷售藥品訂單協議昨天起生效，除了今年11月、12月銷售額(下同)為1.2億元(人民幣，下同)外；2019年12月底止為4.93億元；2020年12月底止5.67億元；2021年12月底止5.43億元。上述協議可維持並擴大與石藥控股之長遠業務關係。

#### 創新藥物維持增長動力

管理層指出，預期集團之創新藥物業務將維持強勁增長動力，繼續擴大市場佔有率並於高端市場享有更高知名度及覆蓋。石藥中期盈利急升41%至18.5億元，整體毛利增長67.1%至68.91億元，毛利率上升6.6個百分點至63.9%。

國家醫保局自9月份起，在全國11個主要城市進行試點採購，要求醫院在33種特定藥物清單內，需要購買當中的六至七成。這項政策將會令基因藥物價格顯著下降，不過對石藥的影響有限，原因是石藥旗下只有4種藥品在今次中央採購清單，其中紫杉醇(白蛋白結合型)為主要藥物，料相關藥品僅佔石藥總體銷售約1%。

據悉，石藥擬透過收購保持每年推出兩至三種新藥，而旗下的創新藥滲透率仍有上升空間，為其提供盈利增長動力。

### 石藥集團(1093)



受10月股災影響，石藥股價由17.58元(港元，下同)急跌至14.7元，跌幅16%，其股價尋底後即快速反彈，昨天曾升上17.44元高位，升至50天線17.34元水平回順，收報16.98元，仍升0.44元或2.66%，成交5.52億元。現價預測市盈率(PE)28.78倍，市賬率(PB)6.92倍，相對於中國生物藥業(1177)達7.43倍，石藥的估值仍然吸引。投資者可候16.50元收集，中線上望19元，跌穿16元止蝕。

## 港股短期市況表現回穩



葉尚志 第一上海首席策略師

11月1日。港股大盤出現跳升，連升第二日，恒指再漲超過430點，回企收復至25,000關口上方、並挑戰至25,400水平。美股短期跌勢有所喘定，加上市場對於政策面的憧憬預期繼續升溫，都給港股爭取了多一些時間空間，為港股反彈帶來了條件。近期超跌股的彈升最為矚目，騰訊(0700)、手機相關股、汽車股以及內房股等等，是目前資金追捧的目標。

走勢上，恒指升穿了25,200的好淡分水線，估計有引發市場出現逼空動作，短期市況有先行回穩的機會，另外，要注意的是，恒指在回整時宜守穩25,000大關以上。

#### 騰訊再彈升成火車頭

恒指出現裂口跳升，在盤中曾一度上升555點高見25,535，開盤初段確認站上25,000後，引發空頭回補

估計是進一步推高大盤的動力來源，而騰訊第二日出現超跌後彈升，是領漲火車頭。恒指收盤報25,416點，上升436點或1.75%；國指收盤報10,279點，上升141點或1.38%。

#### 空頭建倉已有所收斂

另外，港股本板成交金額進一步增加至1,188億元，而沽空金額有149.6億元，沽空比例再降至

12.59%；空頭建倉情況是有所收斂的。至於升跌股數比例是1,181:529，日內漲幅超過10%的股票有39隻，而日內跌幅超過10%的股票有15隻。

中央政治局會議指出，強調資本市場改革和加強制度建設，市場憧憬相關政策有望加快推出。市場對政策面預期進一步升溫，是帶動A股及港股反彈的原因之一，但在其背後隱藏的，可能是宏觀面的下行壓力仍在加劇。內地最新公佈了10月製造業PMI指數，進一步下降至50.2，仍處50以上的擴張水平，但已是2016年7月以來的最低。

事實上，環球經濟增長都出現了放緩跡象。其中，歐元區第三季GDP增長僅有0.2%，是四年來的最慢。以出口為主的韓國，第三季GDP增長急速下降至2%，是8年來的最低增長率。

#### 超跌股反彈最為矚目

從盤面所見，超跌股的彈升最為矚目。騰訊昨再急彈4.04%至277.8元收盤，升穿了首個反彈阻力位272元，向上空間是有所打開的。其他的，舜宇光學(2382)漲了7.35%，華晨中國(1114)漲了5.7%，碧桂園(2007)漲了9.17%。這些從年內高點已出現了腰斬的超跌股，趁機借勢出現跌後彈升，將會是很矚目的，但以趨勢來講，也只能說是弱勢反彈。

事實上，腰斬超跌了的股票，往往要經過磨底、盤底、盤穩的過程後，才可以逐步回穩向好，而這個是需要時間的。因此，超跌股的弱勢反彈，對盤面會帶來反覆波動的原素，而對於大盤目前的總體穩定性情況，判斷點仍將放在中資金融股身上。(筆者為證監會持牌人士，無持上述股份權益)

### 滬深股市 述評

## 衝高遇阻回落 信心恢復尚需時日

## 人工智能板塊全線大漲

回到盤面，受領導講話利好刺激，人工智能板塊全線大漲，財政部和國稅總局有關印花稅徵求意見稿的發佈，增加市場對印花稅降低的預期，券商板塊大漲，成為早盤帶動人氣的重要因素。

昨日兩市指數均是放量收跌帶上影線的陰線，反彈是否結束？怎麼理解昨天的放量陰線？這就涉及到對目前這波行情性質的判斷。

具體來看，市場自2,449點以來，更多更直接更系統的政策利多頻發，市場由企穩到反彈並逐步擴散，我們認為，市場總體是政策邏輯，是政策護盤推動下的超跌反彈行情，首先，之前下跌是在悲觀預期、疊加流動性收縮，且基本

下行不斷兌現的過程；其次，若延續此前下跌過程，巨額的股債盤和兩融盤被拋售，系統性風險將引發，故政策高度和力度不亞於當年，就目前政策框架來看，後續仍有各項救助經濟和市場的措施出台。

但目前來看，實質性的改善上市公司質量、引入機構資金、有關股市進一步的基礎設施建設還沒看到，參與和持股信心缺乏，這也是類似昨日這種大規模上漲之後後繼資金缺乏，引發獲利盤拋售的主要原因。

#### 後市表現取決政策落地

那麼後續，市場的企穩和進一步反彈，取決於政策的落地，無論是救經濟的降增值稅降社保費、大股東的股權質押紓困基金的快速推進，還是市場層面的社保、職業年金的入市(近期ETF大額申購)、交易暢通性甚至印花稅的下降等等。

在這樣的判斷前提下，較好的策略是保持良好心態，緊密觀察和逢低適當參與佈局、不追漲，對基本面良好的公司以超跌反彈應對，行業方面，可關注金融及龍頭地產的托底和通信、計算機、軍工等。

### 股票 推介

## 光大綠色環保走勢見改善



金力豐證券 研究部執行董事

中央積極推動綠色發展，今年開始實施生效《環境保護稅法》、《生態環境損害賠償制度改革方案》等環保政策，最近生態環境部再公佈《關於生態環境領域進一步深化「放管服」改革，推動經濟高品質發展的指導意見》，利好行業發展。

#### 受惠積極取得新項目

光大綠色環保(1257)主要業務包括生物質綜合利用、危廢處置、光伏發電及風電。截至今年6月底，集團已落實環保項目93個，總投資額230.89億元人民幣，其中安慶固廢綜

合處置項目涉及投資額約5.76億元人民幣；建成投運項目38個，涉及總投資約81.45億元人民幣，在建項目和籌建項目分別有18個和37個。

今年在9月底，集團中標江蘇省蘇州市吳江區七都鎮垃圾填埋場綜合治理項目七都項目，涉及合同金額約3,150萬元人民幣，是自今年5月第一個環境修復項目簽約以來取得的第四個環境修復項目。最近，集團再簽署安徽蕭縣生物質及垃圾發電一體化項目二期和江蘇污染場地修復項目，涉及合同金額合計約2.7億元人民幣。截至今年6月底止中期，集團收入

### 證券 分析

茂農證券

## 世茂銷售表現跑贏同業

2018年上半年，世茂房地產(0813)的收入和核心盈利分別同比增長18.8%和20.2%至425.7億元(人民幣，下同)和44億元。毛利率從2017上半年的29.6%上升至2018上半年的31.0%。中期股息增長25%至0.50港元。

#### 淨負債比率仍偏低

截至2018年6月30日，淨負債比率上升至62.7%，但遠低於行業去年平均值的94%。2018年10月，公司發行2.5億美元於2021年到期的6.375%優先票據，為其現有債務再融資。

在2013年至2016年間，世茂的合同銷售額3年復合增長率僅得1%，同期全國復合增長率為13%。憑藉產品組合的改善和豐富的可銷售資源，世茂的合同銷售額在2017年全年及2018年首9個月，同比增長率分別達48%和76%，同期全國房地產銷售額同比增長率分別是13.7%和13.3%。

世茂的銷售成績亦優於同業，其餘九隻十大內房股的公司銷售額於2018年首9個月同比增長率平均約37%。本行預測世茂今年合同銷售額將超過1,500億元(首九個月為1,208億元)，按年增長50%，較公司目標1,400億元高7%。

#### 近月回購涉18億元

另一方面，世茂積極在公開市場回購股份，由7月5日至10月25日，合共回購8,553萬股，總成本約18.13億港元，平均價格為每股21.2港元。

根據彭博預測，世茂的每股核心盈利預計在2018年和2019年分別上升33%和27%。現價相當於5.0倍2018年市盈率和0.7倍2018年市賬率，對比其餘九隻十大內房股5.9倍市盈率和1.2倍市賬率的平均估值，本行認為世茂的估值仍較同業吸引。

因此，我們維持買入世茂之建議，基於1.0倍2018年市賬率計算，六個月目標價為21.9港元。

按年增加54%至31.53億元，EBITDA升44%至10.29億元，純利升41%至6.45億元。期內，生物質綜合利用項目的建造及運營的收入按年上升47.6%至26.11億元，佔總收入82.5%，分部EBITDA升43%至7.35億元；其上網電量1,085,128兆瓦時，按年上升77.6%。集團首次派發中期股息，每股派息6仙。

走勢上，自8月中起形成下降軌，惟近日跌勢有喘穩跡象，周三重上10天線，STC%K線續走高於%D線，MACD牛差距離擴大，短線走勢料改善，可考慮5.5元吸納，反彈阻力6.5元，不跌穿5.2元續持有。(筆者為證監會持牌人士，無持上述股份權益)