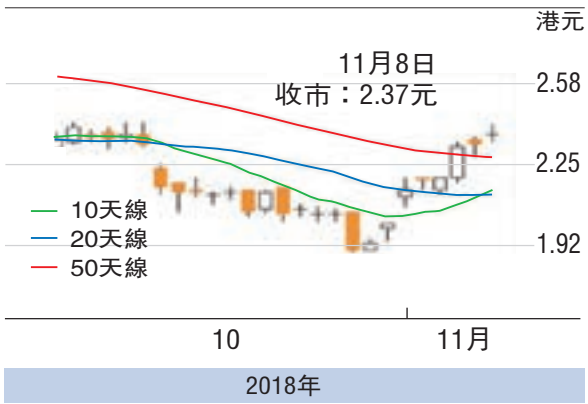


紅籌國企 窩輪 張怡

華能新能源有望擴升勢

華能新能源(0958)



美股中期選舉結果符合市場預期，有助消除投資者疑慮。美三大指數隔晚顯著造好，道指收市升545點，標普500指數升58點，雙雙創自1982年以來中期選舉翌日最大升幅。儘管外圍美股勁揚，但對昨日A股及港股未見太大刺激，上證綜指現高開低走，收報2,636點，跌6點或0.22%。至於這邊廂的港股早市最多升343點，其後一度大幅回跌，收市報26,228點，升80點或0.31%，主板成交947億多元。港股表現未如理想，觀乎中資股仍以個別發展為主，板塊之中，以石油、電訊和燃氣等表現較突出。

諸基亞周三公佈，與內地三大電訊運營商簽訂20億歐元的合同。合同交易包括明年交付4G無線和固定接入設備，IP路由和光傳輸設備等服務。三大中資股昨日均見造好，龍頭的中國移動(0941)曾走高至75.15元，收報74.85元，仍升2元或2.75%，為表現較佳的重磅藍籌股。燃氣板塊方面，昆侖能源(0135)一度走高至9.68元，創逾3年高位，收報9.64元，仍升0.29元或3.1%。

華能新能源(0958)昨日維持反覆向好的勢頭，曾高見2.41元，收報2.37元，升4仙或1.71%，現價已企穩於10天及20天和50天線之上，而10天線亦已升穿20天線。集團較早前公佈，9月完成總發電量166.97萬兆瓦時，按年增長3.7%。其中，風電發電量增長3.7%，太陽能發電量增長3.6%。首九個月完成總發電量1,801.1萬兆瓦時，按年增長12.7%。其中，風電發電量增長12.7%，太陽能發電量增長12.3%。

估值合理 技術走勢向好

美銀美林較早前發表的研究報告，基於華能新能源風力發電機組更有效的部署，估計其2018年利用小時可達2,198小時，高於2008年至2017年平均水平6.8%。考慮有效稅率預估上調，該行下調集團2018年至2020年每股盈利介乎5.1%至6.6%，低於市場預期，料利用小時每升1%，可帶動2018年每股盈利2%，目標價由3.85元下調至3.6元，惟較現價尚有約51%的上升空間，並重申評級「買入」。美銀美林又認為，倘工程成本每千瓦減少500元人民幣，華能新能源目標價有望上調23%。

華能新能源往績市盈率6.73倍，市賬率0.85倍，論估值仍處於合理水平。在股價走勢向下，料其後市仍有望擴大升勢，下一個目標為8月下旬以阻力位位的2.6元，惟再失守50天線支持的2.3元則止蝕。

看好中移動留意購輪27402

中移動昨收市價已企於多條重要平均線之上，若繼續看好該股後市表現，可留意中移海通購輪(27402)。27402昨收0.224元，其於明年1月22日最後買賣，行使價為77.82元，兌換率為0.1，現時溢價6.96%，引伸波幅24.6%，實際槓桿13.1倍。

股市縱橫 韋君

新奧能源破位續看高一線

港股昨天高開300多點後受阻50天線回落，最後收窄至上升80點，收報26,228，成交947億元。面對美股隔晚大升逾500點，港股表現令人失望，主要是受瑞聲科技(2018)季績差拖累，加上內地A股回軟，引發短線回吐。不過，港股已連續三日企於26,000關之上，有利績優、受惠國策的燃氣板塊向好，兩周前推存的新奧能源(2688)昨天重上70元關，已升穿多條平均線，續可持有及看高一線。

新奧能源在內地178個城市運營燃氣業務，包括安徽、北京、福建、廣東、廣西、海南、河北、河南、湖南、內蒙古、江蘇、江西、遼寧、四川、山東、雲南及浙江共17個省市及自治區，覆蓋可接駁人口達8,861萬。公司亦於全國11個省市的重點區域發展了46個綜合能源項目。截至今年6月底止6個月，實現歸母淨利17.82億元人民幣，按年增長8.1%；核心淨利潤為23.89

億元人民幣，按年增長25.3%。

富瑞唱好調高目標價

新奧能源昨天表現神勇，由開市時的68.25元，抽升至71元，並以70.55元收市，急升3元或4.44%，成交增至1.4億元。股價突受捧急升，主要受富瑞發表報告唱好，並調高其目標價至80元。富瑞指出，新奧能源今年燃氣銷售目標升20%，相信「煤改氣」能推動強勁的燃氣需求增長，而公司自10月份起也開始進口LNG，有助燃氣供應多元化，相信可令毛利率穩定。公司今年資本開支料為60億至70億元人民幣，明年則為70億至80億元人民幣，當中分別有20億元人民幣，以及30億至40億元人民幣，將會投放於綜合能源業務，相信這有助維持競爭優勢。

報告中稱，公司目標在2020年底前，綜合能源業務的收入佔比達20%，由於產能利用率高，預

新奧能源(2688)



計這些項目的毛利率達10%至15%，內部回報率逾12%。報告引述早前曾令股價大跌的燃氣接駁費下調問題，管理層表示政策仍需更多時間討論，不會於短時間內有結果。

新奧能源現價預測市盈率(PE)15.97倍，息率1.53厘，市賬率(PB)3.76倍，低於同業中燃(0384)的4.54倍。技術上，昨天已升穿50天線68.85元、250天線67.12元，股價破位，有進一步上試9月底76元之勢，跌穿66元止蝕。

港股透視



11月8日。港股大盤表現持續反覆，雖然隔晚美股出現大漲，但是恒指在高開接近350點後又再回壓，市場繼續有高位回吐的傾向。事實上，港股大盤受到空頭回補、急速上拉回到26,000水平後，在本周轉為反覆波動的狀態。

美國中期選舉已完成，算是消除了市場上其中一個短期不明朗因素，但是預計在本月底安排好了的習特會，相信才是重中之重，而全球宏觀經濟表現情況，將更是影響股市趨勢性發展的關鍵因素。目前，港股仍處於階段性平衡期，市場有炒股不炒市的傾向，其中，燃氣股表現相對突出，但在經歷了近期的急速反彈之後，一些弱勢板塊如汽車股、澳門博彩股、以及手機相關股等等，壓力又再度顯現，宜多加注視。

弱勢股率先再顯現壓力

港股短期上攻意願低

走勢上，恒指跟隨美股出現了高開，但是最終選擇了跟A股同步回壓，似乎港股短期進一步上攻的意願不大，26,650依然可以看作是恒指的天花板阻力。目前，美股指升穿了前高點25,817，由10月初見頂回落的反覆向下走勢得以改善，以及對於弱勢地區股市可以起到有多大的拉動，仍有待進一步觀察。

提防A股短期動力減弱

值得注意的是，A股出現有回軟的跡象，上綜指已連續回整了有四日，再跌0.22%至2,635收盤，雖然未有跌穿2,600關口，但是滬深兩地A股的成交額僅有2,966億元人民幣，是10月29日以來首次回降至3,000億元人民幣以下，要提防A股短期動力有減弱的機會。

港股失守階段性平衡期的狀態，市場有繼續炒股不炒市的傾向。

燃氣股表現相對突出

其中，燃氣股表現相對突出，中國燃氣(0384)漲了2.56%，華潤燃氣(1193)漲了3.36%，新奧燃氣(2688)漲了4.44%。然而，要注意的是，在經歷了近期盤面的集體大反彈後，一些弱勢板塊如汽車股、澳門博彩股，以及手機相關股等等，壓力將有再度顯現的跡象。

根據經濟觀察網報道，內地10月前三周的乘用車銷量出現年比大幅下降，估計全年銷售出現負增長是大概率。另外，澳門10月博彩收入錄得有273億澳門元，同比增長2.6%，但增長率已是連續兩個月出現放緩。至於手機相關股方面，龍頭股之一的瑞聲科技(2018)公佈了第三季業績，純利按年下跌28.7%，而毛利更是下跌了4.2個百分點至36.9%。

(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

滬指高開低走四連陰 ST股逆市掀漲停潮

滬深股市昨受全球股市普漲提振，兩市集體高開，隨後周三領漲的有色板塊面臨回調壓力，指數受累迅速走弱；午後兩市仍無起色，場內資金觀望情緒濃厚。整體來看，兩市反彈後連續調整數日面臨上衝壓力，存量資金博弈愈加激烈。截至收盤，上證綜指下跌0.22%，報2,636點，連跌4日；深證成指跌0.7%，報7,698點，創業板指跌1.2%，報1,330點，失守5日線。兩市成交不足3,000億元人民幣，量能進一步萎縮。北上資金昨日淨流入逾38億元人民幣，連續兩日淨流入。

高校板塊異軍突起

盤面上看，高校板塊異軍突起。創投概念繼續高歌。「摘星脫帽」窗口期臨近，ST概念股全線大漲，逾20股集體漲停。養雞板塊表現不俗。券商股成為大殺主力。有色板塊昨日大漲後旋即回調。次新股連續回軟。

市場弱勢本質明顯

從昨日盤面來看，股指受外圍大漲的影響中幅高開，但由於A股自身並非強勢的內核原因，昨日的大盤並未跟隨美股大漲。技術面上，滬指已在此位置橫盤四天，多次向上衝擊無果，波動的最高區域在2,676點，熱

興證國際



點板塊中大多數是一些小規模不具備影響力的邊緣化板塊，尤其是ST板塊昨日大規模漲停，更說明市場弱勢的本質。

在增量資金不能持續下短期熱點的集中炒作有望告一段落，尤其是之前持續拉升的部分題材股，要謹防短期的回踩風險，短期以策略性防守為主。當然，政策底支撐下市場目前整體穩定性良好，而在歷史估值底部以及多重底部特徵明顯的支撐下，中期操作仍可適當樂觀，但短期一定要注意市場節奏，畢竟目前還是指數維穩期，反覆也將是大概率事件。

建滔集團(0148)為全球規模最大的覆銅面板生產商，具有規模效益。截至今年6月底止中期，營業額按年上升近18%至220.19億元，毛利升約5.4%至47.2億元，稅息折舊及攤銷前盈利(EBITDA)按年升約13%至51.41億元。由於出售一間附屬公司收益，賬面純利按年大升91.2%至41.69億元；撇除一次性項目經調整基本純利按年升19%至25.98億元。每股盈利3.909元，每股派息共1.1元，包括中期息0.6元及特別息0.5元，上年同期只派中期息0.6元。

建滔集團具反彈空間

建滔集團(0148)為全球規模最大的覆銅面板生產商，具有規模效益。截至今年6月底止中期，營業額按年上升近18%至220.19億元，毛利升約5.4%至47.2億元，稅息折舊及攤銷前盈利(EBITDA)按年升約13%至51.41億元。由於出售一間附屬公司收益，賬面純利按年大升91.2%至41.69億元；撇除一次性項目經調整基本純利按年升19%至25.98億元。每股盈利3.909元，每股派息共1.1元，包括中期息0.6元及特別息0.5元，上年同期只派中期息0.6元。

證券分析

中國中藥前景維持看好

自本行於8月27日建議買入後，中國中藥(0570)的股價累計下跌12.4%，同期恒生指數下跌5.5%。本行認為股價跑輸大市的原因是由於在國家政策要求藥物減價下，市場在過去兩個月持續拋售醫藥行業相關的股份，以及市場對中藥原材料成本上升將擠壓公司利潤率存在擔憂。然而我們認為行業走勢喘定見底，短期內反彈空間仍然存在。

我們維持看好公司前景，並相信中國中藥將受益於：1) 快速的行業發展；2) 產品渠道快速擴張至更多的醫院；3) 隨著越來越多省份把中藥配方顆粒納入醫保中，中藥配方顆粒的滲透率將持續提高。

利潤增長維持強勁

稍作回顧，中國中藥的中期收入及淨利潤增長勝市場預期。收入和淨利潤分別增長40.1%和27%至34.9億元(人民幣，下同)和7.6億元。其中：1) 中藥配方顆粒；2) 成藥和3) 中藥飲片的收入分別增長37.2%、14.1%和245.3%至34.9億元、13.1億元和6.395

茂證證券

億元。上半年毛利達29.3億元，同比增長35.1%，而去年同期約為21.7億元。毛利率在2018年上半年下跌1.9個百分點至53.7%，主要是由於中藥飲片業務貢獻較高，而其毛利率低於其他業務。

公司設定其2020年目標為中藥配方顆粒的收入達200億元，及中藥飲片達50億元，這意味著整體收入複合年增長率可達20%至30%。

我們繼續對中藥配方顆粒市場持積極態度。我們估計公司2018年和2019年的盈利預測分別為14.9億元和18.3億元，同比增長約26.9%和23.1%。2018年和2019年每股收益分別預計為0.307元和0.370元。公司現時股價對應2018年15.2倍及2019年市盈率12.6倍，我們認為中國中藥目前的估值對長期投資者處於吸引水平。

本行重申對中藥配方顆粒市場持積極及長期樂觀看法，並建議投資者買入中國中藥並作中長期持有。本行維持中國中藥6個月的目標價為6.7港元，基於16倍2019年市盈率。

部門營業額升34%至87.37億元，分部EBITDA更升125%至15.21億元。

不過，受國家樓市調控政策收緊所影響，物業銷售營業額下滑至5.72億元。儘管租金收入上升至5.16億元，房地產部門營業額仍跌45%至10.88億元，該分部EBITDA降3%至6.56億元，情況有待改善。

走勢上，10月30日呈「早晨之星」的利好形態，近日重上10天和20天線，STC%K線走勢高於%D線，MACD牛差距離擴大，短線走勢有望改善，可考慮21.5元吸納，反彈阻力25元，不跌穿20元續持有。(筆者為證監會持牌人士，本人並無持有上述股份)

AH股 差價表

Table with columns: Name, H Share (A股) Code, H Share Price (港幣), A Share Price (人民幣), and H/A Ratio (%). Lists various companies like 洛陽玻璃股份, 浙江世寶, etc.



建滔集團(0148)為全球規模最大的覆銅面板生產商，具有規模效益。截至今年6月底止中期，營業額按年上升近18%至220.19億元，毛利升約5.4%至47.2億元，稅息折舊及攤銷前盈利(EBITDA)按年升約13%至51.41億元。由於出售一間附屬公司收益，賬面純利按年大升91.2%至41.69億元；撇除一次性項目經調整基本純利按年升19%至25.98億元。每股盈利3.909元，每股派息共1.1元，包括中期息0.6元及特別息0.5元，上年同期只派中期息0.6元。