

紅籌國企 窩輪

張怡

### 中國人民保險(1339)



## 人保整固期可趁低收集

美股三大指數隔晚大跌，當中道指跌396點或1.55%，而代表科技股的納指更瀉3.26%。外圍市況風聲鶴唳，A股及港股昨日也見拋風四起。上證綜指再度失守2,700關，收報2,646點，跌58點或2.13%。至於這邊廂的恒指26,000關亦告棄守，早市最多跌595點，全日跌532點或2.02%，收25,840點，主板成交縮減至774億多元。港股掉頭急跌，觀乎中資板塊或個股也紛紛錄得不同程度的跌幅，能夠逆市造好或力保不失的股份變得寥寥可數。

中資個股方面，周一已急漲逾1成的首長四方(0730)，股價昨日仍見挺進，曾高見0.213元，收報0.205元，仍升0.032元或18.5%。首長四方繼月初簽訂多項戰略及合作意向後，日前又宣佈斥資6,000萬人民幣組合資拓醫療供應鏈業務，配合較早前「二供一」供股籌集2.4億元完成，在貨源歸邊下，股價得以脫穎而出。

### H股較A股折讓達47%

內地股市昨掉頭急跌，不過部分股份的表現仍佳，當中上周五(16日)首掛的中國人民保險(601319.SS)便見逆市向好，收報5.82元人民幣，升1成至漲停，也是上市第二日漲停。相比之下，人保H股(1339)昨日則隨港股走疲，收報3.44元，跌6仙或1.71%，惟因其10天、20天及50天等平均線上匯聚於收市價水平，在A股持續高下，其H股也不妨加以留意。此外，現時人保H股較A股折讓達47%，為兩地保險股中折讓較大的股份，也是其具值得之處。

人保完成A股發行並集資60億元人民幣資本，據大摩的研究報告估計，攤薄效應較早前預期少，幅度少於5%，A股發行集資將提升償付充足率7點子至326%。業績方面，集團較早前公佈，截至2018年9月30日止九個月，淨利潤按年跌31.5%至121.18億元人民幣，營業收入按年升64.8%至3,943.77億元人民幣。

儘管人保首三季業績表現平平，但集團已完成A股發行，對未來業務發展應有益處。該股預測市盈率約7倍，市賬率0.89倍，估值仍處於偏低水平。趁股調整期收集，上望目標為1個月高位阻力的3.8元，惟失守近期低位支持的3.3元則止蝕。

### 看好小米留意購輪14216

小米集團(1810)昨公佈優於預期的業績後，股價走高至14.74元報收，升1.14元或8.38%。若繼續看好其後市表現，可留意小米瑞信購輪(14216)。14216昨收0.206元，其於明年6月17日最後買賣，行使價為15.32元，兌換率為0.1，現時溢價17.91%，引伸波幅51.3%，實際槓桿3.9倍。

### AH股 差價表

11月20日收市價

\*停牌

人民幣兌換率0.88649 (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)	2.39	12.96	83.65
浙江世寶	1057(002703)	1.14	3.98	74.61
山東墨龍	0568(002490)	1.30	4.52	74.50
京城機電股份	0187(600860)	1.49	4.72	72.02
東北電氣	0042(000585)	0.73	2.22	70.85
天津創業環保	1065(600874)	3.11	8.78	68.60
中遠海發	2866(601866)	0.88	2.41	67.63
第一拖機股份	0038(601038)	1.95	4.78	63.84
中石化油服	1033(600871)	0.82	1.95	62.72
南京熊貓電子	0553(600775)	2.44	5.50	60.67
上海電氣	2727(601727)	2.73	5.24	53.81
天連港	2850(601880)	1.07	2.00	52.57
中船防務	0317(600685)	5.73	10.30	50.68
東方電氣	1072(600875)	4.58	7.79	47.88
大唐發電	0991(601991)	1.87	3.15	47.37
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.17	1.95	46.81
中國中冶	1618(601618)	1.99	3.19	44.70
鄭煤機	0564(601717)	3.93	6.21	43.90
中國交通建設	1800(601800)	7.86	12.30	43.35
中煤能源	1898(601898)	3.38	5.16	41.93
金隅集團	2009(601992)	2.50	3.70	40.10
新華保險	0719(000719)	4.32	6.37	39.82
江西銅業股份	0358(600362)	9.33	13.67	39.50
四川成渝高速	0107(601107)	2.42	3.50	38.71
上海石油化工	0338(600688)	3.63	5.21	38.24
金風科技	2208(002202)	7.50	10.68	37.75
華能國際電力	0902(600011)	4.73	6.70	37.42
中集集團	2039(000039)	7.96	11.26	37.33
中國石油股份	0857(601857)	5.54	7.83	37.28
中國南方航空	1055(600029)	5.16	7.08	35.39
中海油田服務	2883(601808)	7.07	9.69	35.32
華電國際電力	1071(600027)	3.16	4.29	34.70
常州藥業股份	0171(600188)	7.60	10.18	33.82
中國人壽	2628(601628)	16.50	22.08	33.75
長城汽車	2333(601633)	4.75	6.28	32.95
瀋陽陽明	3993(600393)	3.12	4.12	32.87
中興通訊	0763(000063)	15.54	20.51	32.83
廣汽集團	2238(601238)	7.89	10.39	32.68
東江環保	0895(002672)	8.91	11.71	32.55
中遠海控	1919(601919)	3.06	4.02	32.52
晨鳴紙業	1812(000488)	4.80	6.22	31.59
北京北辰實業	0588(601588)	2.40	3.08	30.92
中聯重科	1157(000177)	2.86	3.67	30.92
新華保險	1298(601298)	3.48	3.70	30.82
海信家電	0921(000921)	5.99	7.40	28.24
紫金礦業	2899(601899)	2.88	3.54	27.88
安徽皖通高速	0995(600012)	5.00	5.97	25.75
中信證券	6030(600030)	14.64	17.37	25.28
中國中車	1766(601766)	7.25	8.60	25.27
百雲山	0874(600332)	30.75	36.45	25.21
海通證券	6837(600837)	8.35	9.70	23.69
中信銀行	0998(601998)	5.02	5.71	22.06
中國東方航空	0670(600115)	4.74	5.28	20.42
中遠海能	1138(600028)	7.60	8.47	20.22
上海醫藥	2607(601607)	18.74	20.78	20.05
中國國航	0753(601111)	7.28	8.01	19.43
深圳高速公路	0548(600548)	7.52	8.23	19.00
中國太保	2601(601601)	29.30	32.05	18.96
中國銀行	3988(601988)	3.36	3.60	17.26
民生銀行	1988(600016)	5.77	6.16	16.96
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.02	3.21	16.60
中國神華	1088(601088)	18.66	19.57	15.47
建設銀行	0939(601939)	6.48	6.72	14.52
中國鐵建	1186(601186)	10.78	11.17	14.45
農業銀行	1298(601298)	3.48	3.60	14.31
復星醫藥	2196(600196)	27.65	28.10	12.77
青島啤酒股份	0168(600600)	30.95	31.03	11.58
工商銀行	1398(601398)	5.40	5.35	10.52
交通銀行	3328(601328)	5.92	5.85	10.29
馬鞍山鋼鐵股份	0323(600808)	4.05	4.00	10.24
中國中鐵	0390(601390)	7.64	7.46	9.21
比亞迪股份	1211(002594)	58.60	55.40	6.23
鞍鋼股份	0347(000898)	6.40	5.87	3.35
中國石油化工	0386(600028)	6.68	6.06	2.28
招商銀行	3968(600036)	31.40	28.42	2.06
新華南高	0177(600377)	10.62	9.54	1.32
瀋陽動力	2338(000338)	8.39	7.53	1.23
中國平安	2318(601318)	75.20	64.10	-4.00
海螺水泥	0914(600585)	40.25	32.23	-10.71
中國鋁業	2600(601800)	2.93	*	*

股市 縱橫

韋君

## 確立終端零售 昆能前景樂觀

面對美股隔晚大跌近400點，科技股成重災板塊，港股昨日回落532點或2.02%，恒指失守26,000關，收報25,840，成交只有774億多元，基本上與美股同步，大市仍處於25,600/26,300上下。回市中，昆能能源(0135)即市跌後回穩並收復失地，表現跑贏同業，續有留意價值。

昆能主要從事天然氣銷售、LNG加工、LNG接收站業務及天然氣輸送。中國石油(0857)為控股股東，持有61.76%股權。最新動向，中石油進一步調整完善其天然氣銷售管理體制。

根據管理體制，中石油的天然氣批發分銷業務在中石油天然氣銷售分公司項下運營，終端零售業務在昆能能源項下運營，批發分銷和終端零售業務實行「分別經營、分賬核算」。

管理體制完善後，昆能作為中石油天然氣業務發展的融資平台和投資主體的地位不變，作為中石油的天然氣終端零售業務運營管理平台的定位更加清晰，依託資源優勢和協同效應，集團天然氣銷售業務發展戰略將得到進一步加強。

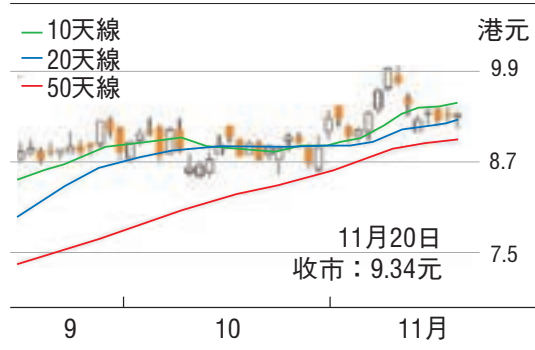
集團成為中石油旗下天然氣的終端銷售，天然氣供應獲充分保障，而其他燃氣分銷商要獲取額外供氣，謀求與昆能合作，將成為「管理體制完善」的利好效應。

集團在今年上半年盈利按年增長21.4%至30.9億元(人民幣，下同)，營業額增長21.8%至495.9億元，表現理想。當中，勘探和生產業務受油價上升帶動造好，分部收入增長28.3%至9.42億元，分部溢利大幅增長8.5倍至2.37億元。天然氣的營業額按年亦升26.8%至403.8億元，分部溢利增幅達1.4倍至21.4億元。

### 股價硬淨 料好消息醞釀

今年打後，燃氣行業的發展較往年更為樂觀，原因是經歷去年冬天缺氣之後，國家積極推進天然氣開發利用，加快天然氣產供儲銷體系建設，促進天然氣市場協調穩定發展，中石油將批發、

### 昆能能源(0135)



零售業務分開管理，實際上就是適應最新國策要求。

昆能昨天遇上大跌市，低開後曾跌至9.14元(港元，下同)，但隨即獲大盤承接反彈上9.36元，並以9.34元收市，微升3仙，成交2.07億元。股價表現硬淨，不排除在圍繞中石油管道燃氣、終端零售有利好消息醞釀。現價預測市盈率11.3倍，息率2.76厘，有條件重上10天線9.44元水平，向月內高位9.98元推進，可順勢跟進，跌穿9元止蝕。

## 仍處階段性平衡期運行



葉尚志  
第一上海首席策略師

11月20日。港股大盤連漲三日後，出現縮量回整下跌的走勢，恒指下跌530多點，回落至26,000關口以下。美國科技股龍頭繼續領跌、美股伸延跌勢，情況對近日彈高了的港股構成回整影響，但以大市成交量減少至不足800億元來看，估計目前的實質沽壓未加劇。

走勢上，港股仍處於階段性平衡期運行狀態，恒指現時的主要上落範圍維持在24,500至26,650之間。在大盤保持總體穩定性的情況下，相信市場仍傾向炒股不炒市，但在美股再現跌勢的拖累下，港股亦難免出現反覆回整，這個對於盤面的後續分化行情，將會構成進一步加劇深化，操作時宜多加注意。

恒指出現縮量回整下跌，在盤中曾一度下跌596點低見25,776，在美

數比例是458:1195，日內漲幅超過10%的股票有32隻，而日內跌幅超過10%的股票有26隻。

正如我們近日指出，對於美股再現跌勢的情況仍要保持警惕。事實上，中期選舉後，特朗普政府失去了眾議院掌控權，情況加深了市場對於美國經濟增長的憂慮，相信是觸發美股再度下挫的原因。

以蘋果(AAPL.US)和亞馬遜(AMZN.US)為首的科技股繼續領跌，疊加經濟增長有放緩機會，估計美股仍在延續由10月開始展現的跌勢，道指有朝著年內低點23,344來進發的傾向，潛在跌幅有6%至7%。

### 美加息步伐有望放緩

另外，美聯儲官員們的鷹派口徑也開始有所改變了，這個也可以反證了對於美國經濟增長的憂慮，其中，

美聯儲副主席 Clarida 近日表示，未來的加息步伐決定，需要把海外經濟增長放緩的情況考慮進去。因此，美股可能也同樣地已逐步走進了宏觀面跟政策面的對決格局中，不同的是，市場對美股的調期預期行動未完全反映，對比港股來說，估計美股目前該是運行至港股今年第二季時的階段。

### 港股穩定性可望保存

目前，在美股再現跌勢的拖累下，港股亦難免出現反覆回整，但美國加息步伐有望放緩，卻是有利A股及港股的正面因素，內地政策面進一步放寬的空間，亦可以因此而有所加大。因此，在維穩政策托底下，加上美國加息步伐放緩，相信港股總體穩定性該可以保存下來，可以保持在階段性平衡期運行狀態中。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

投資 觀察

## A股再現較顯著回吐壓力



曾永堅  
協同博創金融集團  
行政總裁

再度顯著受壓，除令全球金融市場避險情緒再升溫外，亦拖累A股相關領域股份昨日齊齊下跌，歐菲科技(002456.SZ)下跌近7%，百邦科技(300736.SZ)跌3%，立訊精密(002475.SZ)跌3.7%，另大族激光(002008.SZ)下挫半成。

### 受困美科技股大跌

此外，A股個別明星科技股亦呈現顯著下跌，海康威視(002415.SZ)及大華股份(002236.SZ)下挫9%，中興通訊(000063.SZ)則下跌5.6%。上述情況顯示蘋果公司要求代工商減產三分之一同時削減兩家中國零組件供應商訂單的消息，可謂一石激起千重浪。

雖然市場近期對美國明年可能減慢加息步伐的預期升溫，但美國科技股周一再現較大賣壓，再對全球金融市場氣氛產生負面影響，昨天，A股多個權重板塊皆走低，上證綜合指數終盤下跌

2.13%，為近三周最大單天跌幅，上證終盤失守2,650主要關卡，深成指及創業板指數分別下跌2.83%及2.8%作收。

### 金融股沽壓較全面

權重股當中，銀行股全線下跌，相信主要受銀保監的消息所拖累，銀保監發佈三季度末商業銀行不良貸款率再上升至1.87%，續創2009年以來最高水平。市場開始再憂慮中國銀行業不良貸款比率連續第三個季度上升，凸顯企業違約案增加，銀行財務狀況惡化態勢將增加政府為身陷困境的民營企業提供信貸支持的難度。

另外，保險股亦走低。監管聯合發佈通知，強調允許符合條件的保險集團、保險公司、保險資產管理機構設立專門實施機構從事市場化債轉股，允許保險業實施機構設立私募股權投資基金

市場化債轉股，筆者認為市場關注這項政策會否拖低保險企業的投資收益表現。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

滬深股市 述評

興證國際

## 市場大幅調整不改反彈格局

周二滬深兩市在連漲三日補完2,703點的缺口後，出現大幅調整。早盤兩市低開低走，近期領漲板塊創投大幅下跌，周一領漲的券商也成殺跌主力，市場總體獲利回吐的拋壓較大，主要指數均以接近最低點收盤。截至收盤，滬指下跌2.13%，深成指跌2.83%點，創業板指跌2.8%，滬深300跌2.31%。

兩市總成交逾4,200億元人民幣，量能微縮。同時，昨日內地股市收盤也全面積綠，黑色系及能化品跌幅居前，多品種刷新階段新高，焦炭跌超3%。

盤面上，市場在周一補完缺口、近乎最高點收盤，昨日快速殺跌、連續跌破多根短期均線，如何看這根中陰線呢？我們認為主要有以下幾點看法：一是，總體上近期市場在政策不斷出臺背景下，做多資金積極參與紓困、救助板塊，低價超跌股、以及創板板塊的創投、園區、券商等直接受益主題，短期漲幅巨大，積累獲利盤多，有內在的回吐壓力，形成市場單邊下跌格局。

二是，從近期港股市場上的中資券商股表現來看，漲勢明顯要弱，說明本輪反彈僅限於A股市場，更多是政策和流動性驅動，而非基本面驅動的行情。本質上，它就是一輪紓困反彈行情，反彈一波三折，有關資金信號也比較明顯，比

如，昨日北向資金流出超28億元，是近期少數流出金額較大的交易日，盤中資金信號對當日市場指引較強。

### 聚焦G20中美首腦會談

三是，外圍環境方面，包括美國12月的加息，以及近期美國商務部要就限制14類技術出口徵求意見，其中AI芯片在列，這給近階段有關貿易摩擦緩和的預期增加變數，包括兩家安防龍圖公司跌幅出現不少跌幅，均反映這此種預期。有關貿易談判問題還需待月底G20峰會兩國首腦的會談才會有所明朗。

四是，10月月度宏觀數據披露，工業增加值、投資以及消費，基本面仍然是下行態勢，業績驅動的趨勢性行情不成立。正是基於此，相關政策落地，無論是直接針對實體的企業融資、稅費還是針對上市公司的紓困、併購等，均處在不斷的落實中。

從行情驅動力來看，反彈動力沒有結束，對昨日調整要做到心中有數，當前市場在回補2,703點缺口、以及突破2,650點一線後需要一個換手和整固過程。待整固後，後續行情進一步延展，下一個目標或指向2,791目標位，這取決於月底關於中美兩國貿易摩擦的談判取向。

股市 領航



黃敏碩  
康證有限公司董事

內地汽車出口仍能保持較高增速，新能汽車銷售表現突出，於9月

## 比亞迪中線發展仍樂觀

份產銷量超過五成，加上市場憧憬內內地會推出減免汽車購置稅，亦料充電設施及環保車配套，會有政策出台。

### 推三款新車型反應理想

比亞迪(1211)早前在廣州車展上推出三款全新車型，市場反應理想，當中唐EV的等速續航里程高達600公里，補貼後售價區間為26萬元人

幣幣，料可為比亞迪電動SUV旗艦。

此外集團今年首10個月銷售，內地新能汽車產銷量分別增長70%及75.6%，已為去年全年的1.5倍。

雖至2020年後內地對新能汽車補貼將逐步減退，惟市場預期旗下PHEV車型銷量增幅理想，對補貼的依賴程度較低，中線發展仍屬樂

觀。

此外德國艾思瑪太陽能技術股份公司公佈，將與集團共同合作開發美國和非洲等高增長市場，雙方合作內容涉及太陽能電力的儲能開發和銷售，前景看俏。

投資者可候於52元買入，上望58元，穿49元止蝕。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)