

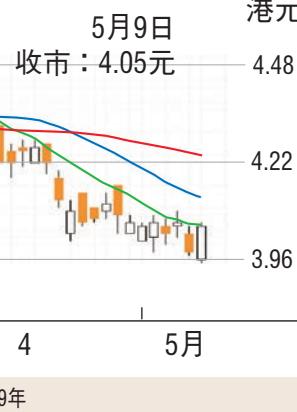
紅籌國企 窩輪

張怡

證券分析

第一上海

中國電信(0728)



中電信季績對辦逆市有勢

憂慮美國周五把對2,000億美元中國商品所加徵的關稅率，從10%上調至25%，內地及港股均延續跌市。上證綜指進一步退至2,851點完場，跌43點或1.48%。至於這邊廂的港股沽壓更見明顯，恒指最多挫720點，最後以28,311點報收，仍跌692點或2.39%，主板成交增至1,218億元。港股沽壓沉重，觀乎有表現的中資股也變得寥寥可數。在昨日大跌市中，業務防守性較強的中資股也成為各路資金換馬對象，當中粵海投資(0270)便走高至15.28元報收，升0.38元或2.55%。

另外，中資電訊股的中移動(0941)曾走高至73.6元，收報72.75元，收窄至僅升0.1元或0.14%，仍為少數表現較佳的權重股。同屬電訊股的中國電信(0728)昨日弱市下的表現亦佳，最後更以近高位的4.05元報收，升7仙或1.6%，成交增至2.53億元，反映該股經過一段時間的反覆尋底下，低位的承接力已漸增。中電信較早前公佈截至今年3月底止首季業績，經營收入為961.35億元(人民幣，下同)，按年跌0.5%，服務收入升4.1%至915.31億元。錄得純利59.56億元，按年升4.5%。EBITDA為302.38億元，按年升14.1%。

中電信首季移動用戶數達到約3.15億戶，淨增1,205萬戶，其中4G用戶數達到約2.56億戶，淨增1,367萬戶；手機上網總流量按年上升140%，4G用戶每月戶均流量接近7GB。有線寬帶用戶淨增208萬戶，達到約1.48億戶，天翼高清用戶數達到約1.09億戶。智能應用生態圈收入快速增長，佔服務收入比接近20%，對增量服務收入的貢獻顯著提升。「雲改」全面推進，雲業務收入增長99.5%，雲網融合引領ICT業務加速發展。

首季純利高於市場預期

中電信公佈的首季業績對辦，大行對其看法也見正面。大摩發表的研究報告便指出，中電信首季服務收入和EBITDA都符預期，純利高於預期2%-3%，主因攤銷折舊減少。雖然行業增長放慢，但公司的服務收入因市佔率增和新業務而跑贏對手，予「增持」評級，目標價4.8元(港元，下同)。就估值而言，中電信現價市盈率13.68倍，市賬率0.84倍，估值在同業不算貴。趁股價逆市有勢跟進，上望目標為52周高位的4.53元，惟失守近日低位支持的3.97元則止蝕。

看淡騰訊留意沽輪16943

騰訊控股(0700)昨低收375.6元，跌9.2元或2.39%，已先後跌穿10天及20天平均線。若繼續看淡騰訊短期表現，可留意騰訊中銀沽輪(16943)。16943昨收0.158元，其於今年9月20日最後買賣，行使價為349.8元，兌換率為0.01，現時溢價11.08%，引伸波幅29.6%。

AH股 差價表

5月9日收市價

人民幣兌換率0.86827(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)	2.21	11.59	83.44
京城機電股份	0187(600280)	1.53	7.90	83.18
浙江世寶	1057(002703)	1.21	5.74	81.70
南京熊猫電子	0553(600775)	2.95	13.89	81.56
山東墨龍	0568(602490)	1.31	4.45	74.44
東北電氣	0042(000585)	0.81	2.54	72.31
中遠海發	2866(601866)	1.01	2.82	68.90
第二拖拉機	0038(601038)	1.86	5.11	68.40
中石化油服	1033(600871)	0.89	2.37	67.39
天津創業環保	1065(600874)	2.99	7.94	67.30
中船防務	0317(600685)	6.47	13.78	59.23
大連港	2880(601880)	1.00	2.06	57.85
東方電氣	1072(600875)	5.32	10.74	56.99
上海電氣	2727(601727)	2.84	5.34	53.82
山東新華製藥	0719(000756)	4.06	7.30	51.71
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.15	1.95	48.79
大唐發電	0991(601991)	1.88	3.16	48.34
中遠海控	1919(601919)	3.16	5.13	46.52
四川成渝高速	0107(601107)	2.51	3.97	45.10
中國交通建設	1800(601800)	7.24	11.33	44.52
中國石油股份	0857(601857)	4.64	7.21	44.12
鄭煤機	0564(601717)	3.85	5.85	42.86
洛陽钼業	3993(603939)	2.62	3.93	42.12
廣汽集團	2238(601238)	7.75	11.61	42.04
農墳紙業	1812(000488)	3.65	5.46	41.96
中國中冶	1618(601618)	2.04	3.03	41.54
中煤能源	1898(601898)	3.23	4.79	41.45
上海石油化工	0338(600688)	3.42	4.95	40.01
長城汽車	2333(601633)	5.80	8.39	39.98
金隅集團	2009(601992)	2.49	3.60	39.94
中集集團	2039(000039)	8.59	12.33	39.51
華能國際電力	0902(600011)	4.73	6.75	39.16
江西銅業股份	0358(600362)	9.86	14.02	38.94
東江環保	0895(002672)	7.99	11.26	38.39
中國鋁業	2600(601600)	2.69	3.76	37.88
中遠海能	1138(600026)	4.33	6.02	37.55
海通證券	6837(600837)	8.84	12.05	36.30
兗州煤業股份	1171(600188)	7.78	10.47	35.48
中國人壽	2628(601628)	19.32	26.00	35.48
新華保險	1336(601336)	37.35	49.95	35.07
金屬科技	2208(002202)	8.08	10.64	34.06
中信證券	6030(600030)	15.12	19.78	33.63
北京北辰實業	0588(601588)	2.95	3.85	33.47
中國南方航空	1055(600029)	5.74	7.41	32.74
海信電器	0921(000921)	10.14	13.06	32.59
中國東方航空	0670(600115)	4.77	6.11	32.21
中興通訊	0763(600063)	22.25	28.30	31.73
中信銀行	0998(601998)	4.74	5.88	30.01
華電國際電力	1071(600027)	3.08	3.81	29.87
中國中車	1766(601766)	6.67	8.10	28.50
安徽皖通高速	0995(600012)	5.04	6.08	28.02
中海油田服務	2883(601808)	7.60	9.14	27.80
廣深鐵路股份	0525(601333)	2.70	3.21	26.97
上海醫藥	2607(601607)	15.50	18.32	26.54
紫金礦業	2899(601899)	2.84	3.20	22.94
百雲山	0874(600332)	36.85	41.24	22.42
中國國航	0753(601111)	7.92	8.79	21.77
中國太保	2601(601601)	29.00	32.11	21.58
中國中鐵	0390(601390)	5.99	6.62	21.44
中聯重科	1157(000157)	4.20	4.60	20.72
民生銀行	1988(600016)	5.59	6.12	20.69
中國神華	1088(601088)	17.06	18.36	19.32
建設銀行	0939(601939)	6.44	6.90	18.96
復星醫藥	2196(601966)	24.30	25.71	17.93
中國鐵建	1186(601186)	9.39	9.93	17.89
深圳高速公路	0548(600548)	9.25	9.73	17.46
中國銀行	3988(601988)	3.51	3.69	17.41
農業銀行	1288(601288)	3.43	3.59	17.04
比亞迪股份	1211(002594)	48.85	51.11	17.01
鞍鋼股份	0347(000988)	4.85	5.03	16.28
青島啤酒股份	0168(600600)	47.55	47.88	13.77
工商銀行	1398(601398)	5.50	5.52	13.49
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	3.42	3.32	10.56
交通銀行	3328(601328)	6.20	6.00	10.28
瀋陽銀行	2338(6000338)	12.14	11.38	7.37
中國石油化工	0386(600028)	5.76	5.35	6.52
江蘇寧滬高速	0177(600377)	10.62	9.74	5.33
招商銀行	3968(600036)	36.20	32.42	3.05
中國平安	2318(601318)	86.70	76.66	1.80
海螺水泥	0914(600585)	45.45	37.72	-4.62

證券分析

港交所開局良好 前景樂觀

儘管港交所(0388)2018年第一季度業績基數高，2019年一季度收入及利潤同比仍保持正增長。一季度錄得總收入42.88億元，同比增長3%；營運支出9.7億元，同比增長4%；EBITDA為33.18億元，同比增長3%；股東應佔溢利達26.08億元，同比增長2%；每股盈利為2.09元，同比增長1%。

整體業績超出預期的主要原因在於：來自集體投資計劃的公平值收益的投資收益淨額增加，其中公司資金的投資收益淨額較2018年一季度上升4.23億元。

現貨市場一季度平均ADT為1,011億元，來自滬深港通收入創季度新高現貨市場方面，一季度收入同比下降19%至9.15億元，其中滬深港通收入同比

增長34.9%至2.32億元，創季度新高。2019年一季度ADT為1,011億元，同比下降31%，但對比2018年四季度高出18%。其中，隨着MSCI、富時羅素及標普道瓊斯計劃進一步納入中國A股，北向交易2019年一季度ADT創季度新高，滬股通ADT達207億元人民幣，深股通ADT達178億元人民幣，同比均大幅增長1倍以上。

衍生品市場方面，一季度收入同比下降9%至8.62億元，期交所衍生產品平均每日成交合約張數同比減少3%，衍生權證、牛熊證及權證交易費及交易系統使用費同比下跌21%，主要是因為市場波動的減少。

公司積極推動與大陸市場的互聯互通，並有望

在今年內推出A股指期貨、中國在岸債券期貨等產品為國際投資者提供風險管理工具，此舉有望增厚公司業績，並進一步提升滬深港通的交易活躍度。

同時，公司正與廣東省政府積極溝通，希望借助《粵港澳大灣區發展規劃綱要》，在大灣區內試點LME倉庫，從而進一步推動LME業務的發展。

維持目標價325元 予買入評級

綜上所述，我們看好港交所的未來表現，並預測2019年收入為165.5億元，淨利潤106.8億元，維持未來12個月目標價325元，對應2019年38倍PE，買入評級。

股市縱橫