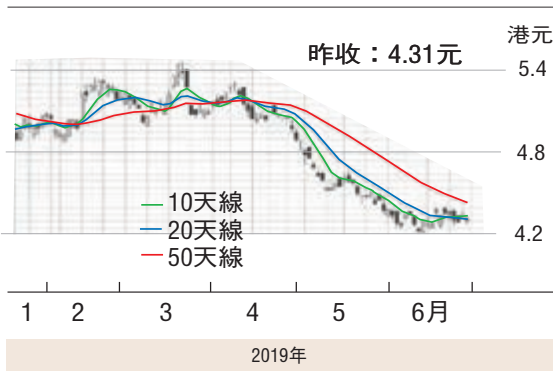


紅籌國企 高輪

張怡

中石油(0857)



中石油走勢漸穩續看好

紐約8月期油自4月下旬由66美元一桶，反覆跌至6月初的50.79美元一桶水平。不過，伊朗伊斯蘭革命衛隊上週四用地空導彈擊落一架美軍無人偵察機，美國總統特朗普一度下令展開軍事報復，雖然他在最後一分鐘叫停行動，但美方還是升級制裁措施，展開網絡攻擊來癱瘓伊朗武器系統，令中東局勢劍拔弩張，刺激國際油價再度飆升。紐約8月期指於周三再度逼近每桶60美元始週四，在美伊關係緊張局勢未見降溫下，預計油價後市上破此關口的機會不俗，石油股追落後的潛力仍可看好。

中石油(0857)於6月13日造出4.19元的52周低位後，受外圍油價近期顯著造好支持，股價也展開反彈走勢，而觀乎股價昨稍為回氣，收報4.31元，跌4仙或0.92%，惟多日來企穩於10天及20天線之上，加上現價較年初低位反彈幅度有限，論值博率仍在。中石油較早前公佈截至今年3月底止首季業績，純利為102.55億元(人民幣，下同)，按年升1%，每股盈利為0.056元。收入為5,910.41億元，按年升8.9%。期內，集團生產原油2,234億桶，比上年同期增長4.6%；生產可銷售天然氣9,999億立方英尺，比上年同期增長8.9%；實現油氣當量產量3.901億桶，比上年同期增長6.4%。

花旗較早前發表的研究報告表示，中石油正在上調非取暖季天然氣價，將其A、H股評級分別由「中性」上調至「買入」，H股目標價由5.5元(港元，下同)升至5.8元；而A股目標價則由8.2元人民幣，上調至8.4元人民幣。報告指，中石油正上調城市門站氣價，今年4月至10月非取暖季期間，非居民氣價平均上調10%至15%，預計今年內地氣盈利能將改善，進口氣虧損有望收窄，並估計2019年中石油總體城市門站氣價將按年提高3.4%，對應80億元人民幣或12%的淨利潤增長。花旗又指出，中石油股價和估值已回到2016年初油價跌至28美元底部時的水平，料進一步下行空間有限。

市賬率0.57倍 較同業偏低

中石油市賬率0.57倍，相比中石化(0386)與中海油(0883)分別為0.79倍及1.26倍，中石油明顯有被低估之感。另外，中石油H股較A股(601857.SS)折讓高達45%，其H股較A股折讓較大，也是具吸引之處。在股價漸擺脫頹勢下，料其反彈空間仍在，上望目標為4月初以來阻力位的5元關，惟失守20天線的4.26元則止蝕。

友邦彈力強 看好吼購輪26671

友邦保險(1299)昨創出84.4元的上市新高，收報84.25元，升5仙或0.06%。若繼續看好該股後市攀高行情，可留意友邦瑞信購輪(26671)。26671昨收0.245元，其於今年8月26日最後買賣，行使價為87.28元，兌換率為0.1，現時溢價6.5%，引伸波幅26.5%，實際槓桿13.6倍。

板塊 透視

A股大消費大金融將現新亮點

本周，內地市場維持高位震盪，滬指兵臨3,000點，G20習特會面前，市場情緒漂浮不定，行情主要受消息主導，下文與讀者們回顧本周焦點板塊和股份表現，並作相關分析。券商板塊，本周走勢平穩，受惠政策紅利和業績彈性支持，建議繼續關注龍頭券商，中信證券(600030)。

券商受惠政策 關注龍頭股

年初，內地金融供給側改革拉開序幕，資本市場改革開放得以提速。監管層近日透過頭部券商向非銀金融市場傳導流動性的舉措，被外界進一步解讀為券商地位提升，其背後主要與資本市場重要性加強有關。加之，日前內地證監會擬修訂併

購重組規定為借殼進行鬆綁，而科创板即將迎來第一批上市企業，成為短期催化因素。此外，業績彈性和合理估值提供安全邊際。據中國證券報，今年前五個月，內地50家券商實現營收977.33億元(人民幣，下同)，同比增長38.7%；實現淨利406.04億元，同比增長52.23%。估值上，中信證券近期市盈率正處於過去兩年均值位置。

內銀板塊，利淡消息一度引發恐慌性拋售，招商銀行(600036)股價累計周跌幅達6.25%。華盛頓郵報報道，招行等3間中資行違朝鮮調查令，或面臨美國制裁。不同於科技鏈和經貿，金融風險傳導性強，影響大，反映迅速。筆者認為，美方對中方掀起金融制裁可能性低，市場過分解讀消

息。憑藉零售業務優勢和資產質素領跑全行業，今年以來，招商銀行股價一路走高，目前估值偏高，超買情況下，利空消息容易引發資金獲利出局。5G題材回吐 觀望G20結果

5G板塊，業績催化下，5G設備的積體電路板(PCB)類別掀起漲潮。當中，滬電股份(002463)股價累計周漲幅22.26%，日前公司發佈業績盈喜，上半年淨利預增123%~154%，營收和毛利率均有增長。當前，內地5G基站出貨提速，帶動中高端PCB需求放量，業績確定性高受到資金追捧；此外，本周世界移動通信大會聚焦5G場景應用，支持炒作情緒。不過，隨著短線博資在周五退場，5G題材股出現

大面積深度回調，G20談判結果將有顯著影響。

持續漲價 白酒股仍看好

白酒板塊，龍頭貴州茅台(600519)股價周中一度破千元，創下歷史新高。受惠高檔白酒周期性減弱，銷售渠道改良，產能持續投入以及漲價，白酒股向好邏輯不改，惟目前茅台市盈率接近2017年極限值，股價進一步上行或需中報業績進一步確認，目前，資金轉向追捧確定性相對較弱的二線白酒企業。

未來，隨著更多外資大型指數納入中國A股，其定價權進一步提升，大消費、大金融和科技白馬中將出現更多的「茅台們」。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

港股透視

港股昨日出現偷步炒高後的整理走勢，但是階段性穩好狀態得以保持，恒指回整了有接近80點，連續第二日企於50日線

28,319點以上來收盤，謹慎觀望氣氛未能盡去，大市成交量有717億多元。目前，恒指的支持承接水平，仍見於27,600至28,000點區間範圍，守穩其上，穩好格局發展將得以保持延續。而在半年結順利過渡後，短期資金面緊張情況將可望紓緩，形勢上是有利港股7月份表現的條件之一。

恒指表現反覆震動，在盤中曾一度下跌204點低見28,416點，但守於50日線以上，穩好狀態得以保持。恒指收盤報28,542點，下跌78點或0.27%。國指收盤報10,881點，下跌15點或0.14%。另外，港

股主板成交金額有717億多元，而沽空金額有82.8億元，沽空比例顯著縮減至11.54%，在G20會議前夕，加上長周末假期影響，多空雙方都有暫時離場的跡象。至於升跌股數比例是770：819，日內漲幅超過

七翻身可期 強者恒強

10%的股票有40隻，而日內跌幅超過10%的股票有30隻。

資金面緊張情況將紓緩

總結6月份表現，恒指漲了有1,642點或6.1%，雖然未能完全收復5月份大跌市的失地，但是亦總算能夠修復了5月份跌幅逾50%。正如早前指出，港股在6月份出現的修正彈升，主要是受到市場沽壓出現收斂的結果。而目前，港股已恢復至階段性穩好狀態，並且在半年結順利過渡後，短期資金面緊張情況將可望紓緩，形勢上是有利港股7月份表現的條件之一。

另一方面，市場有逐步修正對美國減息的過高預期，估計資金有從債市回流至其他金融產品的機會，情況對股市有望帶來新增流動性。6月過去了，也跟進一下在5月通

過了大跌市考驗、能夠逆市上升的強勢股名單，其中，在5月逆市大升20%的統一企業(0220)，於6月保持了穩中向好的發展，股價進一步上摸到8.7元來收盤，再創年內新高。

多隻強勢股可繼續跟進

中生製藥(1177)是少數在5月份錄得有漲幅的指數股，在6月初曾一度受到行業帶量採購消息影響而出現回壓，但總算能夠再次通過考驗、股價快速收復並回企至5月收盤價7.87元以上，走出了一波連升六個月的伸強強勢。

至於中芯國際(0981)，在5月大漲12.4%後，於6月回整了7.7%，但是過去六個月的每個月低位，仍能保持逐步上移的向好形態，建議也可以繼續關注跟進。(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

興證國際

A股6月升 滬指半年漲近兩成

三大指數昨日早盤小幅低開，開盤之後指數下挫，盤中在券商、保險等板塊的帶動下小幅回升，但動力不足再度走弱，午後三大股指弱勢盤整，臨近尾盤券商、稀土板塊發力，指數企穩回升。截止收盤，滬指報2,979點，跌0.6%；深成指報9,178點，跌0.66%；創指報1,512點，跌0.9%。兩市成交4,155億元人民幣，較上日縮量明顯。本周，上證綜指、深證成指、創業板指分別跌0.77%、0.39%、0.81%，結束周線二連陽。6月，上證綜指、深證成指、創業板指分別漲2.77%、2.86%、1.88%。從今年上半年表現看，滬指累計大漲19.45%，最高一度漲至3,288點，不過最終依然收在3,000點下方。

盤面上看，垃圾分類概念股再掀波瀾。稀土永磁午後崛起，江西正研究出台促進稀土產業高質量發展意見。上海自貿區概念午後拉升，中國將增設上海自貿試驗區新片區。電力行業全天強勢。國家全面放開經營性電力用戶發用電計劃，提高電力交易市場化程度。比特幣暴跌，區塊鏈概念重挫。5G深度回調。

下半年兩大因素角力

整體上看，市場下半年面臨「政策發力」與「增長壓力」之間的平衡，整體機會可能受待風險進一步釋放、積極因素佔主導的情況下才會更明顯，時間點與持倉結構的把握均較為重要。綜合行業估值、政策等方面的考慮，下半年配置要注重內需、留足估值安全邊際。短線來看，滬綜指近期多次試探跨越60日均線都未獲得成功，主要還是受制於心理層面對周末消息面的不確定性。目前行情依舊適合謹慎做多為主，切記不要追高連續大漲的題材個股，可逢低關注中報績優品種、低位滯漲藍籌以及優質科技成長股。

行業 分析

石油運輸咽喉要道面對重大威脅

美國在2018年8月重新對伊朗實施制裁，並在2019年5月進一步加大制裁力度，終止對進口伊朗石油的8個主要國家和地區給予的豁免，令伊朗原油日均出口量在此期間大跌90%至22.6萬桶。受此影響，5月伊朗原油日均產量降至230萬桶，較一年前少150萬桶。由於制裁令伊朗的石油相關收入銳減，世界銀行預測伊朗GDP繼2018年下降1.9%後將於2019年進一步收縮4.5%。面對史上最嚴厲制裁，伊朗威脅將不再履行核協議的核原料濃縮限制並且關閉霍爾木茲海峽。上

周四，伊朗在荷姆茲海峽上擊落一架美軍無人機，同時被指需要為區內兩艘運油輪受襲負責，令美伊兩國之間的緊張關係升級，並且為霍爾木茲海峽的石油運輸帶來重大風險。油輪倘中斷 油價恐急升

霍爾木茲海峽位於阿曼與伊朗之間，是全球最重要石油運輸咽喉，根據EIA數據，2018年，石油日均運輸量為2,100萬桶，相當於全球液體石油消費量的21%，同時也佔海運石油貿易的三分之一。2018年，經

證券 分析



凱基證券

六福經營溢利佳 同店銷售料改善

六福(0590)公佈截至今年3月底止全年業績，收入為158.60億元，按年升8.8%，符合市場預期。純利為14.93億元，按年升9.0%，靠近市場預期的上限。純利向上，原因之一為毛利率勝預期，達到25.4%，按年降0.3個百分點。而經營溢利表現略有驚喜，按年增長14.3%至18.53億元，主要由於總經營開支佔收入比重下降0.5個百分點，尤其是租金比重降0.8個百分點。

新財年將回復淨現金狀態

不過，存貨按年增加16.6%至93.2億元，存貨周轉天數亦上升16天至273日，銷售情況值得關注。該公司亦錄得淨負債，主要由於購置總部物業及存貨增加所致。管理層預期當2020財年下半年同店銷售取得改善，2020財年將會回復淨現金狀態。

六福2019財年整體同店銷售增長

3.1%，港澳增長4.6%，而內地則倒退2.6%。下半年受累於中美貿易戰對宏觀經濟的不利影響，營運表現明顯倒退，收入按年跌近4%，溢利跌近2%。上半年財年收入及溢利分別升約25%及28%。

而管理層於分析員會議上提到，4月至6月第三個星期港澳

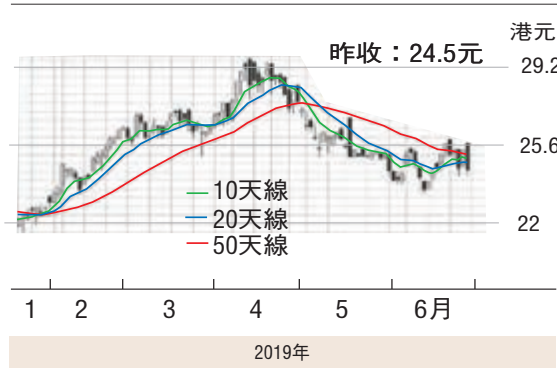
同店銷售錄得低雙位數字跌幅，內地自營店錄得中單位數跌幅，加盟店則錄得低單位數增長。

22分店續租料可獲減租金

展望2020財年，由於去年上半年基数較高，該公司預期上半年財年同店銷售將會下跌，下半年才會重返正數，全年同店銷售、收入及盈利均持平。該公司計劃內地淨開設不少於150間店，港澳則不多於3間店。該公司將有22間分店於2020財年續租，預期續租租金錄得低單位數跌幅。

估值上，六福2020財年預測市盈率為9.7倍，靠近為過去3年區間的低位(8.3倍)。加上受惠金融強勁，預期股價短線有支持，或見輕微反彈。惟2020財年收入預期零增長，盈利前景不算樂觀，只宜短線操作。

六福集團(0590)



工銀國際研究部 余曉航 朱帥

AH股 差價表 6月28日收市價

人民幣兌換率0.8798 (16:00pm)

Table with columns: 名稱, H股(A股)代號, H股價(港元), A股價(人民幣), H比A折讓(%). Lists various stocks and their prices.