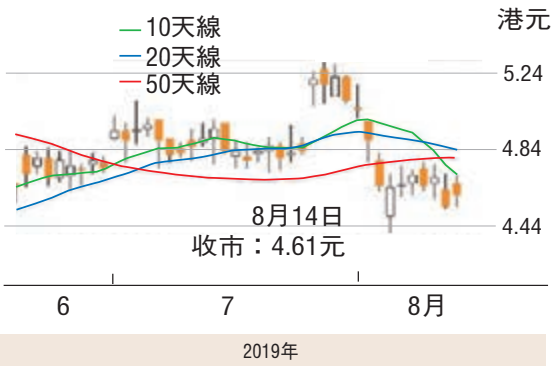


紅籌國企 窩輪

張怡

中國金茂(0817)



金茂銷售改善有利反彈

美國押後上調中國部分貨品關稅至12月中，消息利好市場氛圍，但內地昨日公佈的7月零售銷售及固定資產投資均遜預期，影響投資者入市意慾。在好淡消息互相抵消下，內地A股及港股均現先搶高後回順的走勢。上證綜指昨以2,809點報收，升12點或0.42%。至於這邊廂的港股早市最多升逾400點，惟埋單計數則僅升21點或0.08%，主板成交839億多元。儘管港股昨日表現虎頭蛇尾，惟觀乎中資股仍以個別發展為主。

事實上，TCL電子(1070)發中期盈喜，股價便曾走高至3.55元，收報3.47元，仍升8.44%。此外，內房股的越秀地產(0123)剛派發的半年核心淨利潤多賺63.2%勝預期，刺激其搶高至1.72元報收，升0.16元或10.26%。同屬內房股的中國金茂(0817)曾市曾走高至4.71元，最後以4.61元報收，收窄至升6仙或1.32%，因其估值仍處於合理水平，消息面也屬利好，故不妨加以留意。金茂日前公佈，今年7月份，錄得簽約銷售額143.03億元(人民幣，下同)，按年升1倍，簽約銷售建築面積約59.34萬平方米。累計首7個月，集團錄簽約銷售額合計927.6億元，按年升17.6%，以及累計簽約銷售建築面積約417.25萬平方米。營運數據符合預期。

引入中國平安 消息正面

消息方面，金茂日前公佈，集團控股股東中化香港集團擬以每股4.8106元(港元，下同)向中國平安(2318)旗下平安人壽保險，以及金茂現有股東新華保險(1336)分別出售約17.87億股及1,555.99萬股。完成後，平安壽險於金茂持股佔擴大後股本約15.2%，僅次於大股東中化香港；新華保險持股比例維持9.18%。金茂引入中國平安成為第二大股東，市場反應正面。美銀美林發表報告便上調金茂投資評級，由「跑輸大市」升至「中性」，源於其混改推進，國務院國資委或放寬對其槓桿、併購及管理層激勵的規管。此外，隨着母企中化集團的持股量降至35.1%，對公司進一步配股的憂慮已被紓緩。

美銀美林將金茂目標價由4.7元上調至5.4元，此相當於每股資產淨值折讓40%，基於延伸對其每股資產淨值估值，並下調今年每股盈測至56.4分人民幣，相當於按年升27.7%；2020及2021年則分別上調至65.5及74.1分人民幣，相當於按年升16.1%及13.1%，以反映合約銷售表現改善。金茂預測市盈率約7倍，市賬率1.31倍，估值仍處合理水平。趁股價仍低迷跟進，博反彈目標為1個月高位的5.3元，惟失守近期低位支持的4.41元則止蝕。

看好港交所留意購輪26526

港交所(0388)昨因業績理想而走高，收報235.2元，升0.51%。若中長線看好該股後市表現，可留意港交麥銀購輪(26526)。26526昨收0.146元，其於明年6月24日最後買賣，行使價為250元，兌換率為0.01，現時溢價12.5%，引伸波幅27.9%，實際槓桿6.4倍。

AH股 差價表

8月14日收市價

人民幣兌換率0.89392(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)	1.57	10.10	86.10
浙江世寶	1057(002703)	0.94	5.16	83.72
南京熊貓電子	0553(600775)	2.30	10.36	80.15
第一拖拉機股份	0038(601038)	1.64	6.91	78.78
京城機電股份	0187(600860)	1.44	5.75	77.61
山東墨龍	0568(002490)	1.18	4.08	74.15
東北電氣	0042(000585)	0.63	1.90	70.36
天津創業環保	1065(600874)	2.49	7.19	69.04
中遠海發	2866(601866)	0.88	2.54	69.03
中石化油服	1033(600871)	0.81	2.18	66.79
東方電氣	1072(600875)	4.17	9.04	58.77
上海電氣	2727(601727)	2.39	4.93	56.66
大連港	2880(601880)	1.00	1.95	54.16
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	0.97	1.86	53.38
山東新華製藥	0719(000756)	3.37	6.38	52.78
上海石油化工	0338(600688)	2.44	4.44	50.87
海通證券	6837(600837)	7.22	12.78	49.50
洛陽鉚業	3993(603993)	2.23	3.85	48.22
中國交通建設	1800(601800)	5.99	10.17	47.35
大唐發電	0991(601991)	1.67	2.81	46.87
長城汽車	2333(601633)	4.77	8.02	46.83
中遠海控	1919(601919)	2.68	4.41	46.68
四川成渝高速	1049(600107)	2.19	3.59	45.12
江西銅業股份	0358(600362)	5.90	14.46	44.98
中國石油股份	0857(601857)	3.82	6.14	44.38
鄭煤機	0564(601717)	3.62	5.77	43.92
華能國際電力	0902(600011)	4.32	6.86	43.71
中國鋁業	2600(601600)	2.24	3.53	43.28
中國人壽	2628(601628)	17.62	27.75	43.24
中國中冶	1618(601618)	1.74	2.73	43.02
金隅集團	2009(601992)	2.06	3.23	42.99
中信証券	6030(600030)	13.60	21.15	42.52
中煤能源	1698(601898)	2.78	4.29	42.07
中遠海能	1138(600026)	3.97	6.10	41.82
克州煤炭股份	1171(600188)	6.15	9.24	40.50
新華保險	1336(601336)	33.50	49.94	40.04
晨鳴紙業	1812(000488)	3.18	4.73	39.90
東江環保	0895(002672)	6.50	9.62	39.60
廣汽集團	2238(601238)	7.18	10.61	39.51
中國南方航空	1055(600029)	4.57	6.71	39.12
中興通訊	0763(000063)	19.54	28.67	39.08
中集集團	2039(000039)	6.63	9.56	38.01
海信家電	0921(000921)	7.58	10.70	36.67
金風科技	2208(002202)	8.19	11.46	36.12
中信銀行	0938(601938)	4.04	5.56	35.05
中國東方航空	0670(600115)	3.78	5.17	34.64
中國中車	1766(601766)	5.56	7.45	33.29
北京北辰實業	0588(601588)	2.58	3.36	31.36
上海醫藥	2607(601607)	13.38	17.39	31.22
白雲山	0874(600332)	27.80	35.52	30.04
華電國際電力	1071(600027)	3.15	4.02	29.95
中海油田服務	2883(601808)	7.82	9.83	28.89
建設銀行	0939(601939)	5.64	7.08	28.79
廣深鐵路股份	0525(601333)	2.44	3.03	28.01
中國神華	1138(601088)	14.98	18.42	27.22
紫金礦業	2899(601899)	3.06	3.92	26.47
安徽皖通高速	0995(600012)	4.48	5.41	25.97
中國銀行	3988(601988)	2.98	3.57	25.38
復星醫藥	2196(600196)	20.90	24.96	25.15
中國國航	0753(601111)	6.63	7.90	24.98
比亞迪股份	1211(002594)	42.50	50.29	24.46
鞍鋼股份	0347(000898)	2.68	3.13	23.46
中國太保	2601(601601)	31.30	36.31	22.94
中國中鐵	0390(601390)	5.16	5.94	22.35
中聯重科	1157(000157)	4.70	5.41	22.34
農商銀行	1228(601288)	2.99	3.44	22.30
農生銀行	1988(600016)	5.11	5.79	21.11
工商銀行	1398(601398)	4.91	5.53	20.63
中國石油化工	0386(600028)	4.64	4.97	16.54
中國鐵建	1186(601186)	8.51	9.06	16.03
交通銀行	3328(601328)	5.25	5.50	14.67
深圳高速公路	0548(600548)	8.84	9.24	14.48
滙豐動力	2338(000338)	10.88	10.98	11.42
江蘇寧滬高速	0177(600377)	10.26	10.18	9.91
中國平安	2318(601318)	86.90	85.04	8.65
招商銀行	3968(600036)	35.90	34.86	7.94
青島啤酒股份	0168(600603)	47.15	46.26	7.73
貴州山鋼鐵	0323(600808)	2.94	2.74	4.08
海螺水泥	0914(600585)	42.90	38.39	0.11

股市縱橫

汽車經銷受捧 永達延續反彈

韋君

美國延後對中國部分商品加徵關稅的利好消息，在昨天港股可謂曇花一現，由早段急升437點後曾倒跌，最後只小升21點，收報25,302，與隔晚美股道指急升372點大為失色，除了港亂局持續不利外，亞洲道指期貨回落亦成為反彈乏力的因素。不過，內地促進汽車消費依然有利經銷股下半年業績預期，永達汽車(3669)昨天升逾2%，反彈走勢持續。

永達汽車在內地通過其4S經銷店從事汽車銷售、提供售後服務、分銷汽車保險產品及汽車租賃服務。公司擁有廣泛的全國性4S經銷店網絡，截至去年底，已開業和待開業的網點總數達253間，網點遍佈內地的4個直轄市和19個省，其中包括廠方授權已開業網點194家、非廠方授權已開業網點44家及已獲授權待開業網點15家；經銷共14個豪華及超豪華品牌。

同業中升控股(0881)日前公佈中期業績，上半年收入574億元(人民幣，下同)，按年增16.44%；盈利20.82億元，按年增13.29%。上半年豪華品牌銷量增長近兩成，佔總銷量五成。管理層有信心下半年豪華汽車續有一成增長。

永達上半年業績尚未公佈，作為寶馬內地最大代理商，去年寶馬、保時捷及奧迪在內地銷售，永達網絡已佔當中各品牌的9%、10%及2%，故永達在豪華車銷售方面，可預期保持與中升的可觀增長。

管理層看好豪華車銷量

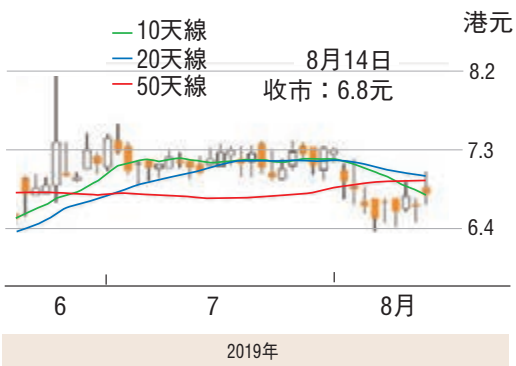
事實上，今年寶馬銷量增長將受

益於次季大型SUV X7及6月國產3系換代上市；而管理層有信心保時捷今年銷量增長25%的年度目標，豪華車銷量有望提速。

值得一提的是，永達汽車的金融業務出售予金融機構的計劃，對公司盈利及業務擴展將帶來正面影響，年內達成的機會大，可作為潛在利好動力。內地近兩月致力促進汽車消費，並配合取消限購等政策，續有下半年銷量增長。

在過去一個月，永達自7.40元(港元，下同)回落至6.37元後喘定回升，昨天收報6.80元，升0.14元或

永達汽車(3669)



2.1%，成交2,253萬元。現價預測市盈率(PE)只為6.37倍，預測息率5.6厘，而市賬率(PB)1.22倍，低於中升的2.59倍，估值吸引，過股價回落后不妨收集，上望7.40元，跌穿6.37元止蝕。

港股透視



葉尚志

第一上海首席策略師

8月14日。港股跳升高開逾400點後出現回壓，整體壓力仍在未能散去，恒指微升21點，仍處尋底格局發展。防禦性品種持續受壓，說明市場的沽壓未盡釋放，但有逐步進入尋底行情後段的機會。然而，要注意的是，在市場尋底尾聲，股價的波動性風險也是最高的，操作上宜保持謹慎、預留好現金來低吸優質股和進行換碼動作來優化持倉組合。

對於醫藥股、內需消費股、內險股、5G題材股、手機相關股、以及半導體股等等，維持正面看法，尤其是相關板塊裡的龍頭如中生製藥(1177)、蒙牛乳業(2319)、中國平安(2318)、中興通訊(0763)、舜宇光學(2382)，以及中芯國際(0981)等等，建議可以繼續優先關注。

恒指跳升高開430點後回壓，在開

港股未脫尋底格局發展

134.3億元，沽空比例16%。至於升跌股數比例是891：800，日內漲幅超過10%的股票有38隻，而日內跌幅超過10%的股票有37隻。

防禦性股份沽壓仍在

走勢上，恒指未能扭轉尋底行情格局，公用股和房託股持續受壓，在開盤後就已快速率先轉升為跌，在防禦性股份沽壓仍在的情況下，相信港股整體的壓力仍有待釋放，不排除後市有進一步向下尋底的傾向，但估計有逐步進入尋底後段尾聲的機會。

李寧創新高不宜追高

在6月下旬已發了盈喜的李寧(2331)，最終公佈中期純利按年增長1.96倍達到7.94億元人民幣，比發盈喜時的數字還要好，消息刺激股價進一步向上創新高，但是在現時市況

下，加上中報亦已發出，相信階段性高峰期已出現，操作上建議不宜追高，可以等候股價回整至18元以下，也就是在盈喜時出現跳升的位置以下再來考慮。

維持低吸優質龍頭股

對於醫藥股、內需消費股、內險股、5G題材股、手機相關股，以及半導體股等等，維持正面看法，尤其是相關板塊裡的龍頭，建議可以繼續優先關注。其中，手機相關股的龍頭舜宇光學，受中報業績表現理想的刺激下，股價一度急漲接近14%，最後收盤報93.95元漲8.73%。對於正面板塊的龍頭股，建議可以繼續優先關注，但在現時市況下，更多是以候低吸納的部署為主。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

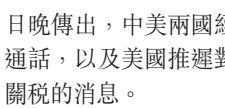
投資觀察



曾永堅

協同博動金融集團行政總裁

美國於中美貿易爭議讓步利股市



曾永堅

協同博動金融集團行政總裁

日晚傳出，中美兩國經貿高級別官員通話，以及美國推遲對中國貨品加徵關稅的消息。

其後，由美國貿易代表處正式發佈，原定9月1日加徵一成關稅的商品，包括手機、手提電腦、電視遊戲機、玩具和衣服等的加稅日期延遲到12月15日，另將部分中國貨品從關稅清單中刪除。

7月份經濟數據差強人意

上述消息代表中美貿易談判現曙光，激勵A股昨天反彈，不過，基於內地昨天發佈的7月份經濟數據普遍表現差強人意，抑制主要股指升幅。

上證綜合指數終盤升幅只有0.42%，勉強守於2,800關以上作收，深證成指及創業板指終盤分別上升0.72%及0.81%。

然而，滬深兩市成交金額較周二大增18.5%至4,024億元人民幣。

7月工業增加值增4.8%，遠低市場預期的5.8%，為2002年2月(當時

為2.7%)以來的17年半最低水準。此外，今年首七個月全國固定資產投資348,892億元，同比增長5.7%，略低市場預期的5.8%，增速比1至6月份回落0.1個百分點。

高技術產業投資增長較快

以全國固定資產投資方面分產業來看，第一產業投資下降1.2%；第二產業投資增長3.4%，當中製造業投資增長3.3%，較1至6月份加快0.3個百分點，連續三個月小幅加快；第三產業投資增長7%，當中基礎設施投資增長3.8%。高技術產業投資較快增長，高技術製造業和高技術服務業投資同比分別增長11.1%和11.9%，增速分別快於全部投資5.4和6.2個百分點。

至於對A股市場構成較顯著負面心理影響為：7月社會消費品零售總額33,073億元只增長7.6%，低於市場預期的增長8.6%，為今年4月以來的低位，增速較6月回落2.2個百分點。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

證券分析

華能新能源估值合理

華能新能源(0958)7月風電發電量疲軟，同比下降16%，主要由於去年高基數效應迭加7月全國風速

低。根據我們的測算，公司7月平均裝機同比上升3%，被利用小時同比下降19%完全抵消。我們測算7月利用小時下降27小時，其中低風速令利用小時下降31小時但限電率改善令利用小時上升4小時。雖然7月數據疲軟，但今年前七個月利用小時增長已實現我們的全年預測的64%(2018年同期實現全年預測的61%)。公司將於8月27日公佈2019年中期業績，29日將舉行業

績發佈會。我們預測中期盈利同比增長17%至人民幣27.44億元。

公司與龍源(0916)的情況相似，7月同樣受到去年高基數效應迭加全國風資源不足的嚴重影響。根據我們的測算，公司7月平均裝機同比上升3%，被利用小時同比下降19%完全抵消。限電率同比下降2.6個百分點至2.2%，利用小時同比下降19%至115小時。雖然華能新能源7月利用小時同比下降19%(27小時)至115小時，但平均限電率下降2.6個百分點至2.2%。

我們認為7月風資源不足令利用

滬深股市 述評

隔夜消息刺激市場異動 繼續等待方向

滬深兩市昨日高開低走，量能略有放大。上證指數收於2,809，上漲0.42%，成交1,739億元(人民幣，下同)；深成指收盤8,966，漲幅0.72%，成交2,284億元，科創板高開震盪，最終收漲於1.07%。從盤面上看，個股漲跌家數比約2:1，非ST漲停41家，3家跌停，前期持續上漲過快的個股跌幅較大。28個申萬一級行業指數數大多數上漲，其中餐飲、休閒服務和醫藥生物板塊領漲，而有色、農林牧漁和銀行板塊跌幅居前，概念板塊中海工裝備和富士康等主題活躍。

市場呈高開低走

隔夜中外關係的最新動態引發市場巨震，匯市和期市盤中大幅異動，對於人民幣空頭和金銀的多頭殺傷力較大，A股也隨之出現高開，但就最新發展的內容看並沒有太多實質利好，短期異動後市場又向原有趨勢回歸，對於大部分投資者而言跟風參與的意義很小，而交易能力較強的投資者則利用短期對中美問題發展過於樂觀帶來的定價錯誤做了一筆

興證國際

短差，也因此市場總體呈現出高開低走態勢。

防守股表現較佳

板塊表現方面也與信息面對應，中美衝突突相關的黃金、農業等板塊低開，但有色指數的低開回升顯示出市場恢復理性後仍對後市偏保守的判斷，而最終收盤漲幅前列的板塊也多為保守防禦、前期調整充分的餐飲和醫藥生物。

此外，短期消費電子板塊拉升過快的標的出現衝高回落態勢，建議迴避拉升角度過大的標的，而就電子產業鏈整體看仍存在一定機會，尋找低位的子板塊調倉。

總體來看，股指在信息面刺激下再度回到2,800點上方，但整數關口波動較大，風險回報比不高。雖然中長期看2,800點下方的過度悲觀是不適宜的，但短期動盪走勢下建議先等待形勢的進一步明朗，倉位控制在半倉以下，當前市場交易的核心焦點仍在中報業績。建議關注前期調整充分的食品飲料、醫藥生物，主題方面關注國企改及軍工。

工銀國際證券

小時和限電率同時下降。7月大部分省份的利用小時也受到風資源疲軟的嚴重影響，其中上海和遼寧受影響最大，利用小時分別下降54%和46%。根據我們的測算，7月利用小時下降27小時，其中：i)低風速令利用小時下降31小時；ii)但限電率改善令利用小時上升4小時。華能新能源今年前七個月累計風電利用小時同比上升5.4%至1,437小時，已實現我們預測全年利用小時2,258小時的64%(2018年同期實現全年預測的61%)。

上半年盈利利同比增長17%

華能新能源將於8月27日公佈2019年中期業績，29日將舉行業績

發佈會。我們預測2019年上半年盈利同比增長17%至人民幣27.44億元，其中風電利用小時上升8%，有效裝機增加4%，支持發電量同比增加12%。

另外由於增值稅下降原因，平均電價由2018年上半年每兆瓦時485元下降至2019年上半年每兆瓦時478元，上升1%。

估值方面，華能新能源現股價對應1年動態市盈率/市淨率為5.2倍/0.6倍，較歷史均值低1.1/1.4個標準差，估值並不昂貴。我們重申「買入」評級，目標價3.0港元，對應2019年市盈率7.7倍，市淨率0.9倍，基於2019年預測權益回報率12%，我們認為目標估值合理。