

紅籌國企 高輪

張怡

中國財險(2328)



財險盈喜支持助擴升勢

美股三大指數隔晚回氣，當中道指跌0.66%，而納指及標普500更跌約0.7%。相比之下，內地A股及港股昨日表現仍穩，上證綜指近平收，而恒指則小升39點或0.15%，收報26,270點，主板成交750.94億元。港股現整固，惟觀乎部分中資板塊或個股表現仍佳。事實上，包括內房、醫藥和5G概念股等便不乏炒作熱點。

中興通訊(0763)宣佈與海信集團在青島簽署5G戰略合作框架協議。根據協議，雙方將共同探索5G與醫療電子、超高清視頻、智能交通等領域深度融合，並在整體解決方案、運營服務等層面進行全面合作。受到相關消息刺激，中興昨曾走高至20.95元，收報20.7元，仍升1.16元或5.94%。至於近日彈力較佳的內險股昨以個別發展為主，尤以中國太保(2601)升近3%較突出。

中國財險(2328)昨以窄幅上落為主，收報8.88元，升8仙或0.91%，因現價企於多條重平均線之上，料續有升後市延續向好勢頭。財險日前公佈營運數據，今年首7個月原保險保費收入為2,651.92億元人民幣，按年升13.85%。此外，集團又預計今年中期淨利潤與上年同期相比將增加約30%到50%。集團上年同期錄得淨利潤120.91億元人民幣。據悉，集團增長主因公司總保費收入穩步增長，投資收益按年增加。

另外，今年5月財政部、稅務總局印發《關於保險企業手續費及佣金支出稅前扣除政策的公告》(財政部、稅務總局公告2019年第72號)，規定手續費及佣金支出的所得稅稅前扣除比例提高至18%，並且超比例部分允許結轉以後年度扣除，新政對去年所得稅匯算清繳適用。集團將新政對於去年所得稅費用影響金額一次性確認在今年，因而本期淨利潤相應增加。

全年盈利預測有望獲上調

財險發盈喜後，隨即獲多家大行唱好，當中大摩的研究報告認為，盈喜較該行預期高出10%至20%，達到其全年預測的70%至80%，且更建市場平均預測全年盈利的80%至90%。大摩預期，未來數周市場會上調對財險預測，並維持其「增持」評級，目標價為12元，即較現價有約36%的上升空間。財險今年預測市盈率約8.7倍，市賬率1.23倍，估值在同業中並不算貴。趁股價走勢轉好跟進，上望目標為1個月高位阻力的9.68元(港元，下同)，惟失守近期低位支持的8.35元則止蝕。

看好騰訊 留意騰輪 22244

騰訊控股(0700)昨現回氣走勢，收報332.6元，跌0.8元或0.24%。若看好該股後市反彈走勢，可留意騰訊瑞信購輪(22244)。22244昨收0.11元，其於今年12月11日最後買賣，行使價364.08元，兌換率為0.01，現時溢價12.77%，引伸波幅29.7%，實際槓桿9.9倍。

AH股 差價表

8月21日收市價

人民幣兌換率 0.90021(16:00pm)

Table with 5 columns: Name, 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 price differentials between Hong Kong and mainland China markets.

股市縱橫

韋君

郵儲行績佳 上試5元關

港股昨日轉入落市，早段曾回試考驗26,000關支持，其後反彈上26,318，收報26,270，小升39點，成交750.94億元。績優股成為資金短炒對象，剛宣佈中期業績勝預期的郵儲銀行(1658)，昨天挺升逾2%，短線走勢轉強。

郵儲銀行為內地最大營業網點之商業銀行，業務包括公司銀行、零售銀行及資金業務，以「自營+代理」的營運模式，透過控股股東中國郵政集團的代理網點，為客戶提供儲蓄存款服務，並就此向中國郵政集團支付儲蓄代理費。截至今年5月底，郵儲銀行擁有近4萬個營業網點，服務5.87億個人客戶，營業網點覆蓋內地99%的縣(市)。

郵儲行剛公佈截至今年6月30日

止中期業績超預期，股東應佔溢利373.81億元(人民幣，下同)，按年升14.94%，每股盈利0.43元，不派中期息。首季盈利按年增12.2%，反映次季表現突出。期內，收入1,417億元，按年增加7%；實現淨利息收入1,190.82億元，手續費及佣金淨收入93.39億元，分別按年增長6.65%和21.57%；成本收入比50.95%。淨息差2.55%，按年減少0.09個百分點。

截至6月30日，郵儲銀行不良貸款率0.82%，較去年底減少0.04個百分點；不良貸款餘額233.85億元，較去年底增加2.31億元；撥備覆蓋率396.11%，較去年底增加49.31個百分點；核心一級資本充足率9.25%，較去年底減少0.52個百分點；貸款撥備率3.23%，較去年底增

加0.24個百分點。

管理層指出，該行強化「三農」金融服務，涉農貸款較上年末增加935.84億元，增長8.06%；並積極支持小微企業發展，單戶授信1,000萬元及以下的普惠型小微企業貸款較上年末淨增676.44億元，增長12.41%。

突破50天線走強

郵儲行昨天受業績超預期獲追捧，收報4.61元(港元，下同)，升0.12元或2.67%，成交2.36億元。現

郵儲銀行(1658)



價預測市盈率(PE)6倍，預測息率5.12厘，市賬率(PB)0.69倍。現價已突破50天線4.56元阻力，有望向5元水平推進。

郵儲行在2016年9月底上市，當時招股價為4.76元，在業績對辦下，有力再浮上水面。

港股透視



葉尚志 第一上海首席策略師

8月21日。港股繼續彈高後的整理走勢，處於重建穩定性的過程中，恒指漲了接近40點，而大市成交量依然不足800億元。由於流動性不足，現階段市場有繼續分化的傾向，情況對優質股相對有利。另外，大盤需要有關權指數股跑出來推動領漲、來增加盤面的維穩推動力。

在炒股不炒市的狀態下，正面板塊如醫藥股、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，正如我們指出，可望繼續有相對突出表現，尤其是相關板塊的龍頭如中生製藥(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。

恒指繼續整理的狀態，在盤中曾一度下跌156點見26,076點，目前

市況分化炒股不炒市

在26,000至26,300點區間重建穩定性，但現需有關權指數股跑出來領漲，來增加盤面的維穩推動力。

A股表現仍為關注重點

從市況觀察，港交所(0388)和中國平安的彈性相對較好，分別漲了0.79%和0.27%，率先修復了20日線。另外，A股表現依然是短期關注重點，上綜指能否成功向上突破中短期下降軌阻力2,900點，仍有待觀察驗證但值得期待。

首先，A股創業板指數已率先創出三個月新高，而兩融餘額也開始從五個月來最低水平回升，在周一和周二共增加了160億元人民幣至接近900億元人民幣，另外，MSCI增納A股權重因子也將於下周二正式生效，估計可帶來220億美元的增量資金。

資金流向有利優質股

港股總體穩定性仍有待增強，在

市況分化炒股不炒市的狀態下，資金流向對優質股依然相對有利，資金的擠壓將促使他們有更突出的表現。我們對醫藥股、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，維持正面態度看法，尤其是相關板塊的龍頭。其中，中生製藥再漲了3.56%創出52周新高，蒙牛乳業漲了1.57%至32.25元收盤，進迫至歷史高位32.9元，而中興通訊和中芯國際，分別漲了5.93%和5.44%，彈性開始又再展現。

正如我們早前指出，5G題材股和半導體股是處於中美爭拗的風口位上，受消息影響股價的波動性會來得比較大，然而，5G的穩步推進以及自主研發的加大力度，依然是未來大趨勢，相信相關股份在波動的同時，總體方向仍將以正面發展為主流。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

投資觀察

貿易談判不確定性影響A股



曾永堅 協同博勤金融集團行政總裁

成指終盤微跌0.06%，而創業板指則下跌0.11%。A股成交昨天轉差，兩市全日成交4,545億元人民幣，較周二縮減13.2%。北上投資A股的滬股通呈淨流入14.32億元人民幣。

行業板塊普遍下跌，農業、種植業、新材料、飲料製造、通信服務、醫藥股表現不一，而教育、港口航運、造紙、化工、電子製造則漲幅居前，上海自貿區板塊活躍。

國家發佈新版《國家基本醫療保險、工傷保險和生育保險藥品目錄》，2020年1月1日起實施，今次是國家醫保局成立後首次全面調整，也是自2000年以來的一次全面梳理。四環生物(000518.SZ)漲停，復旦復華(600624.SS)上升7.5%，萊茵生物(002166.SZ)升6.7%，華北製藥(600812.SS)升6.3%。

此外，根據內地光伏自媒體報道，

美國持續於貿易與科技爭議對中國表現強硬態度，替滬深股市帶來低氣壓，上證綜合指數終盤微升0.01%，於2,880點作戰，乏力挑戰2,900關，深

職業教育板塊彈力強

國家主席習近平周二強調發展教育，特別是職業教育，職業教育板塊應聲彈起，凱文教育(002659.SZ)升4.1%，全通教育(300359.SZ)漲3%，昂立教育(600661.SZ)升1.5%，三盛教育(300282.SZ)升0.7%。

美國總統特朗普近日公開表示，自己必須於貿易問題上與中國抗衡。此外，美國國務卿蓬佩奧也表示，在華為問題上沒有分歧，強調讓中國的電訊系統進入美國網絡或全球網絡構成了巨大的國家安全風險。上述言論再令中美貿易談判增加不確定性。(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

滬指微幅收漲 光伏板塊表現強勢

滬深三大股指昨日開盤漲跌不一，隨後大盤維持震盪態勢。上海國資改革板塊表現亮眼，農業板塊表現弱勢。臨近上午收盤，市場持續震盪，芯片板塊走強。午後，指數小幅走強後回落，券商板塊在第一創業的帶動下走強，光伏板塊也全線拉升，科创板全線走強。臨近盤尾，指數保持震盪態勢。盤面上看，兩市個股跌多漲少，資金觀望情緒較強，市場總體賺錢效應不佳。

截止收盤，滬指報2,880點，漲0.01%；深成指報9,323點，跌0.06%；創指報1,610點，跌0.11%。兩市成交4,545億元人民幣，較上日略有縮減。

深圳本地股現分化

盤面上看，光伏概念釋放能量。深圳本地股分化。上海國資改革異動。數百家涉磷企業環環問題，行業去產能刺激相關股走高。玻璃大廠集團上調報價。文化紙打響旺季漲價第一槍，多股不同程

度上漲。北京確診一例人感染H5N6禽流感病例，病毒防治股尾盤盤勢疲。次新股、豬肉、黃金、稀土永磁等板塊跌跌幕前。

整體看，滬指日K線上走出了五連陽，從五連陽的低點2,756點至四連陽的高點2,892點，區間波動已經接近5%；再結合市場在2,900點整數關口存在的壓力，以及在該位置形成的跳空缺口壓力，多種因素共同導致市場形成短暫的休整格局走勢。

關注金融及科技股

當前市場需關注兩條主線，一是券商為主的金融股，二是以5G半導體為首的科技股。券商股的作用是帶動股指形成衝關，而科技股的上行為市場提供賺錢效應，短期來看，臨時性回踩逢低佈局，重點關注具備政策預期的科技、券商等板塊。

證券分析

同程藝龍利潤率改善可買入

同程藝龍(0780)二季度住宿業務收入同比大增26%，帶動總體營業收入同比增長21%至16億元(人民幣，下同)，實現經調整淨利潤率22%。不過，受累於季節性因素及市場競爭，二季度交通業務收入同比僅溫和增長13%。展望下半年，交通業務可望自三季度末回暖。同時，營銷推廣費用和用戶忠誠度計劃相關費用也將令利潤率受壓。維持「買入」評級，小幅下調目標價至16元。

仍然看好：按合併基準計算，同程藝龍二季度交通業務收入同比僅平緩增長13%至9.37億元，主要由於二季度一般是搶票業務的淡季，同時公司也面對來自12306.com的競爭以及公司主動引導流量至住宿和旅遊景點訂票業務。基於交通業務交易額同比增長超過50%，疊加收入成本內的訂單處理成本上升所反映的交易額增長，我們認為交通業務仍處於高增長軌道，進入三季度末收入可望反彈。

若撤除分銷渠道和帶庫存風險酒店預訂的影響，二季度住宿業務收入同比增長46%(按公佈準則計同比增長26%)至5.53億元。住宿業務收入大幅增長主要由於交叉銷售率上升至23%及月付費用戶增加。

高質用戶助保高增長

受到高基數效應及淡季火車票預訂需求下降的影響，二季度月活躍用戶增長放緩，不過智推推薦及黑鯨會員項目令月付費用戶保持高增長(同比增加54%至1,800萬)，帶動付費率上升至15.3%。另一方面，

雖然訂單處理成本上升及部分帶庫存風險產品毛利率受壓，但經調整淨利潤率持續改善，二季度上升至22%(2018年二季度為16%)，主要由於開支結構優化，尤其是銷售和營銷開支。

考慮到交通業務在淡季期間增長平淡，我們分別調低同程藝龍2019年營業收入和經調整淨利潤預測至76.1億元和15.5億元。基於淨利潤三年複合增長率為22.6%、2019年經調整每股盈利0.83港元、0.85倍市盈增長率，計算新目標價16港元。

工銀國際證券