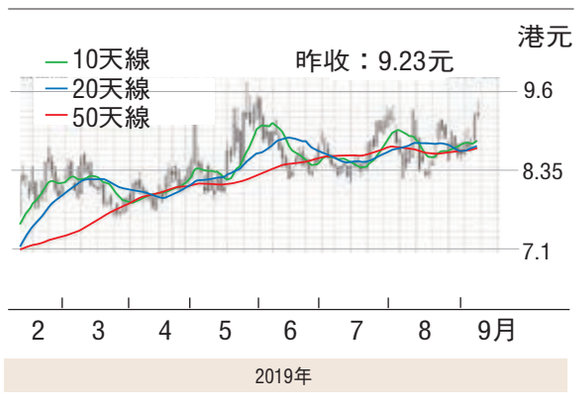
紅籌國企 窩輪 張怡

中芯發力可挑戰10元關

中芯國際(0981)



中美雙方將於10月初於美國華盛頓重啟貿易談判，消息刺激美股三大指數隔晚進一步狂飆，對昨日A股及港股有正面的利好支持。上證綜指收報3,000點，升14點或0.46%。至於這邊廂的港股也見走強，收報26,690點，升175點或0.66%，主板成交增至998億多元。中美貿易戰有望降溫，刺激5G及半導體股近日發力炒上，就以瑞聲科技(2018)為例，該股周四見異動，單日大漲12%後，觀乎其昨日走勢仍向好，並升穿1個月高位阻力的39.75元，收報40.25元，再進賬2.94%。

中芯國際(0981)昨也成功升穿1個月高位阻力的9.31元，高見9.48元，最後回順至9.23元報收，升4仙或0.44%，因現價已企穩於多條重要平均線之上，在同業炒味轉濃下，料其後市上升的空間仍在。中芯是世界領先的集成電路晶圓代工企業之一，也是中國內地技術領先、配套最完善、規模最大、跨國經營的集成電路製造企業，提供0.35微米到14納米不同技術節點的晶圓代工與技術服務。中芯國際總部位於上海，在上海、北京、天津和深圳等地建有晶圓廠。

第三季度業績有望改善

集團較早前公佈截至今年6月底止第二季業績，錄得純利1,853.9萬(美元，下同)，按年跌64.12%。期內，收入7.91億，按年跌11.21%。毛利率19.1%，按年跌5.4個百分點。不過，公司預計第三季度收入增長率0%至2%，毛利率介乎19%至21%。公司給予指引顯示季度業績將出現改善，14nm晶圓業務今年開始帶來收入貢獻，同時供應高效能計算所需晶圓以應付內地需求上升。

高盛日前發表研究報告，指與內地無廠半導體企業紫光展銳的管理層會面，探討了對內地市場的看法，認為現時正面，對同業中芯予「買入」評級，目標價11.5元(港元，下同)。高盛指出，相信中芯來自本地顧客的收入會於未來數年提升，因內地客戶正追求供應鏈的穩定、IC設計增加等，不過目前中芯在14nm晶圓方面有生產風險，但料最終可達擴大市場的目標，同時亦可追上客戶的需求。

中芯往績市盈率(PE)39.27倍，市賬率1.09倍，隨着業績漸走出低谷下，料估值有改善空間。在股價強勢已成下，料後市有力上試52周高位的9.76元，繼而挑戰10元關，可考慮候回調時收集，跌穿50天線的8.7元則止蝕。

看好國壽留意購輪14833

國壽(2628)周四曾升穿1個月高位的19.12元，高見19.2元，而股價昨仍見向好，收報19.02元，升0.85%。若看好該股後市表現，可留意國壽高盛購輪(14833)。14833昨收0.105元，其於今年11月18日最後買賣，行使價18.9元，兌換率為0.1，現時溢價4.89%，引伸波幅28.4%，實際槓桿9.9倍。

AH股 差價表 9月6日收市價

人民幣兌換率0.9087 (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)	1.72	10.69	82.29
浙江世寶	1057(002703)	0.93	5.58	81.66
第一拖拉機股份	0038(601038)	1.69	7.60	75.53
京城機電股份	0187(600860)	1.43	6.13	74.33
南京熊貓電子	0553(600775)	3.00	12.78	74.17
山東墨龍	0568(002490)	1.12	4.24	70.93
東北電氣	0042(000585)	0.63	1.91	63.70
中遠海發	2866(601866)	0.91	2.72	63.18
中石化油服	1033(600871)	0.85	2.34	60.03
中船防務	0317(600685)	7.34	19.91	59.43
天津創業環保	1065(600874)	2.89	7.62	58.26
天津港	2880(601880)	1.01	2.13	47.82
上海電氣	2727(601727)	2.57	5.27	46.33
東方電氣	1072(600875)	4.84	9.74	45.32
山東新華製藥	0719(000756)	3.78	7.20	42.23
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.01	1.92	42.11
上海石油化工	0338(600688)	2.35	4.30	39.86
海通證券	6837(600837)	8.69	15.11	36.71
中國交通建設	1800(601800)	6.22	10.70	36.03
中遠海控	1919(601919)	2.92	4.97	35.34
四川成渝高速	0107(601107)	2.27	3.80	34.26
大唐發電	0991(601991)	1.68	2.78	33.50
中遠海能	1138(600026)	4.33	7.13	33.17
中煤能源	1898(601898)	3.18	5.21	32.83
中國中冶	1618(601618)	1.80	2.94	32.62
鄭煤機	0564(601717)	3.62	5.85	31.90
江西銅業股份	0358(600362)	9.23	14.88	31.74
長城汽車	2333(601633)	5.31	8.39	30.35
中興通訊	0763(000063)	21.25	33.49	30.17
中國石油股份	0857(601857)	3.99	6.26	29.86
晨鳴紙業	1812(000488)	3.07	4.78	29.32
中國人壽	2628(601628)	19.02	29.60	29.29
新華保險	1336(601336)	33.30	51.73	29.16
中信証券	6030(600030)	15.68	24.15	28.55
廣汽集團	2238(601238)	7.83	11.90	27.59
洛陽鉬業	3993(603993)	2.45	3.70	27.13
金隅集團	2009(601992)	2.34	3.52	26.84
中國鋁業	2600(601600)	2.47	3.71	26.73
華能國際電力	0902(600011)	4.29	6.36	25.77
東江環保	0895(002672)	7.03	10.37	25.40
中國南方航空	1055(600029)	4.78	6.95	24.31
中集集團	2039(000039)	7.05	10.16	23.64
海信家電	0921(000921)	8.30	11.64	21.53
金風科技	2208(002202)	9.80	13.57	20.53
中信銀行	0998(601998)	4.21	5.77	19.71
兗州煤業股份	1171(600188)	8.19	11.19	19.46
中國東方航空	0670(600115)	4.03	5.47	18.92
中國中車	1766(601766)	5.59	7.52	18.20
北京北辰實業	0588(601588)	2.63	3.49	17.07
中海油田服務	2883(601808)	9.70	12.77	16.41
廣深鐵路股份	0525(601333)	2.44	3.20	16.09
上海醫藥	2607(601607)	15.08	19.48	14.81
白雲山	0874(600332)	29.70	37.62	13.12
紫金礦業	2899(601899)	2.81	3.54	12.65
華電國際電力	1071(600027)	3.13	3.88	11.22
安徽皖通高速	0995(600012)	4.58	5.62	10.32
比亞迪股份	1211(002594)	41.30	50.49	9.98
中國神華	1088(601088)	16.32	19.64	8.56
中國中鐵	0390(601390)	5.25	6.29	8.15
復星醫藥	2196(600196)	24.00	28.70	7.97
中國太保	2601(601601)	32.95	39.13	7.33
建設銀行	0939(601939)	6.03	7.11	6.67
中國銀行	3988(601988)	3.09	3.63	6.32
中國國航	0753(601111)	7.16	8.39	6.09
民生銀行	1988(600016)	5.36	6.08	2.98
農業銀行	1288(601288)	3.08	3.49	2.88
中國石油化工	0386(600028)	4.64	5.15	0.85
鞍鋼股份	0347(000898)	2.94	3.26	0.75
中聯重科	1157(000157)	5.55	5.99	−1.96
中國鐵建	1186(601186)	9.31	9.97	−2.76
工商銀行	1398(601398)	5.18	5.52	−3.27
交通銀行	3328(601328)	5.30	5.57	−4.71
青島啤酒股份	0168(600600)	50.50	50.71	−9.59
深圳高速公路	0548(600548)	9.94	9.91	−10.38
江蘇寧滬高速	0177(600377)	10.32	10.14	−12.00
中國平安	2318(601318)	93.80	90.70	−13.81
濰柴動力	2338(000338)	12.84	12.20	−15.82
馬鞍山鋼鐵股份	0323(600808)	2.95	2.77	−17.20
招商銀行	3968(600036)	38.45	35.89	−17.90
海螺水泥	0914(600585)	47.20	43.16	−20.35

板塊透視 耀才證券研究部高級分析員 黃澤航

政策發力護盤 A股價量齊升

本周，內地股市造好，上證綜指劍指3,000點，周內升近4%，兩市單日成交曾逼近8,000億元(人民幣，下同)，兩融餘額升至9,500億元，北向資金單周淨買入合計280億元，板塊方面，科技、金融和基建股表現突出。

相信有讀者想問，9月中美互加關稅剛落地，雙方經貿談判再推遲，而8月內地製造業PMI數據暗示經濟下行壓力，前景堪憂，為何滬指仍可以放量升破下降軌道，創業板指則進入技術性牛市呢？

就此，筆者嘗試進行分析和展望。

經濟快速下行擔憂緩解

本周，內地管理層釋放了強烈的降準降息預期，配合提前下達地方債支持基建，以及其他相關產業政策支持，較好地緩解了市場對於經濟快速下行的擔憂。

上周末，國務院金融委召開會議，定調下一階段金融工作重點，明確要「加大」逆周期調節力度，將財政政策與貨幣金融政策更好地「結合」起來，全面加大對實體經濟的支持力度。

到了周中，國務院常務會議召開，當中提到，要「加快落實」降低實際利率水準的措施，及時運用「普遍降準和定向降準」等工具，「提前下發」2020年專項債新增額度並擴大使用範圍。

次日，金融委召開電視電話會議，國務院副總理劉鶴再度定調，金融機構要加大對實體經濟信貸投放力度，與實體經濟同舟共濟。

不到一周時間，一連三個重要會議都強調了現階段金融支持實體經濟的迫切性，加之市場預期月底美聯儲大概率進一步降息，為內地貨幣政策邊際寬鬆帶來支持，於是，「炒放水」成為本周主題。

盈利料改善 風險偏好升

值得留意的是，A股中報業績剛落地，新一輪盈利改善預期開啟，估值風險偏好抬升；此外，前期兩融政策鬆綁激活存量資金，而9月下旬又將迎來外資增量資金入場，在內外資支持下，市場很快進入到「炒放水」階段，估值彈性較好的科技股、受惠資金寬鬆的金融股和基建股受到資金追捧。

執筆時，央行已宣佈，將於9月16日「全面降準」0.5個百分點，另外於10月15日和11月15日，分兩次執行「定向降準」共1個百分點，預計釋放長期資金約9,000億元，將有效增加支持實體經濟的資金來源，有助降低銀行資金成本，並強調並非大水漫灌。

實體經濟可獲有效支持

後市展望，「全面和定向降準」及時落地，符合預期，為下一步調降MLF利率提供條件，有助於降低實體經濟成本，刺激投資建設，支持經濟回升，帶動消費，利好金融、基建等相關板塊，預計將支持滬指企穩3,000點，并進一步向上挑戰年初高位。**(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)**

港股透視

人行降準利好 中資股走強

葉尚志
第一上海首席策略師

港股昨日繼續保持總體穩定性，但需要進一步提振激發，如果在目前這個時點、能夠有焦點權重指數股如建行(0939)、友邦保險(1299)、以及中國平安(2318)等等跑出來領漲的話，相信將可增強市場信心，對於盤面可以帶來推升動力。恒指漲了有接近180點，上試至26,700點關口水平，而26,300點是目前的好淡分水線，大市成交量有接近1,000億元，恒指服務公司的各指數成份股進行調整，是刺激成交量增加的原因。A股持續強勢，中資券商股連續第三日集體上漲，而個別強勢板塊見有炒落後情況，其中，物管股的雅生活服務(3319)漲了8.26%，手機相關股的丘鈦科技(1478)漲了9.69%，半導體股的華虹半導體(1347)漲了4.7%。

恒指表現高位整固，在盤中曾一度上升275點高見26,790點，內銀股和內險股繼續護盤，而收市後人行宣佈降準，宜注意能否帶來進一步推動力。恒指收盤報26,690點，上升175點或0.66%。國指收盤報10,430點，上升47點或0.45%。另外，港股主板成交金額有998億多元，而沽空金額有143.4億元，沽空比例進一步回降至14.36%。至於升跌股數比例是1,021：651，日內漲幅超過10%的股票有37隻，而日內跌幅超過10%的股票有26隻。

26300點好淡分水線

走勢上，恒指在周三逼空彈高後，目前正在重建穩定性，而26,300點會是現時的好淡分水線。在這個時點，市場能否有焦點權重指數股跑出來領漲來進一步增強鞏固盤面的穩定性，將會是我們的觀察點之一。以四大權重指數股來看，建行目前的修復能力是相對較強的，其股價再漲了0.67%至6.03元收盤，僅差0.65%就可以把8月份的跌幅完全修復過來。而人行宣佈於本月16日全面下調金融機構存款準備金率0.5個百分點，估計對於內銀股可以帶來正面推動，可以繼續關注跟進。

中資券商股未升完

A股的持續強勢，依然是我們的關注重點，對於敏感度高的如內險股和中資券商股，估計可以繼續構成刺激推動。其中，中資券商股連續第三日集體上漲，中金公司(3908)再漲了4.94%，中信証券(6030)再漲了1.69%，海通證券(6837)再漲了2.6%。雖然A股的強勢已見表露，但市場氣氛未見完全適應過來，估計中資券商股的彈性仍有進一步釋放機會。另外，受到金價下跌拖累，黃金相關股如山東黃金(1787)和招金礦業(1818)，分別下挫5.05%和6.32%，調整跌勢已見出現，操作上可以先等待一下、未宜急於撈底，以紐約期金來看，1,490美元會是重要的中短期支持位，能否守穩會是目前的首要觀察。**(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

滬指5連陽 北向資金持續流入

三大股指昨日早盤小幅高開後震盪走低，滬指一度翻綠，盤中5G、半導體等板塊走強，帶動指數企穩回升，券商板塊小幅拉升但力度一般，股指再度回落。午後，三大指數全線翻綠，盤中廣電系、氟化工、環保板塊小幅拉升，臨近尾盤券商板塊走強，三大股指再度企穩回升並翻紅。

截至收盤，滬指報2,999點，漲0.46%，錄得5連陽；深成指報9,823點，漲0.41%；創指報1,692點，漲0.19%。本周，上證指數漲近4%，創逾兩個月最大單周漲幅；深證成指漲近5%，創5個月最大單周漲幅；創業板指漲超5%，創6個月最大單周漲幅。北向資金淨流入85.23億元人民幣，連續7日淨流入；本周合計淨流入280億元人民幣，刷新2018年11月以來最大單周額度。

盤面上看，5G概念捲土重來，互聯網金融概念維持強勢，人工智能概念異動。

政策托底提振市場

整體看，昨日市場風險偏好提升，主要得益於政策的托底提振以及外資的大幅淨流入，加上寬鬆預期的增強，有效地刺激市場熱情的同時重拾市場信心。從昨日盤面滬指和創業板對比來看，創業板指要明顯強於滬指，這與創業板中上市公司的彈性有一定關係。而滬指在3,000點附近則是有一些阻力，因為其不僅是整千數值的關口，而且股指在3,020點附近存在前期的較多套牢盤，屬於正常的震盪消化走勢。

多個行業重點關注

就目前市場的趨勢形態而言，若周末沒有出現重大的不利因素，預計下周市場仍將大概率再一次挑戰3,000點。操作上，建議圍繞低估值且量能配合明顯或三季度業績持續增長類的行業公司為主，業績預告目前來看，醫藥、金融、消費、計算機等行業品種仍不時出現在三季度業績增長名單中，可進行重點關注。

證券 分析 凱基證券

碧桂園服務未來收入增長有支持

於今年上半年，碧桂園服務(6098)的收入為35.15億元(人民幣，下同)，同比升74.4%。當中物業管理服務佔73.6%、而社區及非業主增值服務則合共佔近25%。

期內毛利為13.78億元，亦按年升75.3%，而毛利率則由2018年同期約39.0%增加0.2個百分點至約39.2%，股東應佔利潤由2018年同期約4.71億元升73.4%至8.169億元。

截至2019年6月30日，公司的項目遍佈中國境內31個省、市及自治區的超過300個城市以及海外，管理共1,055個物業項目及向約230萬戶業主提供物業管理服務。當中收費管理總面積約為2.168億平方米，同比升近58%，而由獨立第三方物業開發商開發的物業收費管理面積增幅約為198.8%，並佔總管理面積的20.5%，反映其收入來源進一步分散。

社區增值服務添新增長點

此外，公司除表示有信心全年收費在管面積可錄逾7,000萬平方米增長外，公司亦有合同管理總面積約為5.84億平方米，料可繼續支持未來收入增長。

社區增值服務方面，「鳳凰會」APP是公司發展社區增值產品及服務的線上門戶，有助於提升公司服務的可獲得性及業主的客戶滿意度及忠誠度。截至2019年6月30日，「鳳凰會」APP註冊用戶數已突破300萬。隨着集團深度挖掘社區家政服務及社區傳媒服務的市場需求，拓展其服務類型及收入來源，料可並成為社區增值服務收入的新增長點。

一體化智慧服務增競爭力

2019年，公司正式入駐遼寧省開原市，向其提供一體化的智慧服務，同時亦推出了行業內首個基於「AI+物聯」的人工智慧全棧解決方案產品體系，料可進一步帶動收入及提升市場競爭力，加上公司亦於2018年成立合資公司，開始進行「三供一業」（供水、供電、供熱及物業管理）改革亦有利持續發展。

公司的預期市盈率為40.29倍，市賬率11.33倍，股息率0.61%，雖然股價技術走勢不俗，昨日亦創52周新高，不過RSI亦升至逾80水平，宜先行觀望。

行業 分析 工銀國際研究部 邱志承、劉佳驥

聚焦基建投資5G及非周期類板塊

2019年上半年全球股市，包括港股與A股均有所上漲。全球市場表現受中美貿易戰，宏觀經濟起伏，以及全球資金流向較大的影響。受類似因素的影響，港股的走勢與新興市場整體走勢十分一致。

全球經濟增速較為脆弱回升的勢頭在2018年已經結束。持續激化貿易爭端提高了全球經濟運行成本，降低了實業投資者的信心。G20雖然暫停了中美貿易戰的升級，但在美國仍是鷹派主導的內閣下，達成協議的難度仍很高。我們對於下半年貿易戰的基本假設為：至少在11月的APEC會議之前，中美之間的關稅保持在目前的水平，科技與金融的矛盾還將持續。

內企下半年業績料減速

各方面數據顯示中國經濟仍在降溫，保增長政策正在陸續出台，我們對於保增長政策的預期較為謹慎。較高的槓桿率，較高的房價，不低CPI，以及政府的多次表態都使得大規模的經濟刺激政策不可能出現，保增長只是防止經濟增速過快下滑。

公司利潤增速與宏觀經濟增速密切相關，且波動幅度更大。根據我們經濟學家對於中國經濟的預測，以及歷史相關資料，我們預計將下半年上市公司整體的利潤增速將下降到5%以下。

下半年內地公司業績增速難對市場指數帶來推動，但我們預計港股市場的估值將有一定的上行空間。首先，恒指成分股的整體P/E估值不到10倍，已經處在歷史低位水平，進一步下行的空間很小。其次，近期HIBOR大幅上升，不僅高於美元LIBOR，甚至要高於部分期限的SHIBOR，未來有下行的空間。

港股估值低 有上行空間

最後，港股的總市值與港幣的M2有相對穩定的關係，相對於港幣的M2規模，目前港股的總市值處在較低的水平，基於目前的M2增速，港股的總市值有上升的空間。

我們預計下半年恒指升幅在5%-10%左右，年底目標為3萬點到3.2萬點。中美貿易戰的不確定性，以及宏觀經濟與政策的波動，股市有可能出現較大的波動。

在2019年下半年，我們更看好非周期類板塊。基於宏觀經濟的預測，以及我們前面對於中美貿易戰的分析。我們並不期望在2019年下半年，宏觀經濟會有明顯的觸底反彈。我們認為，消費類行業為代表的非周期類公司會有更好的表現。基建投資、5G、國產替代、稀土供應等與貿易爭端相關的股票也將是下半年的熱點。