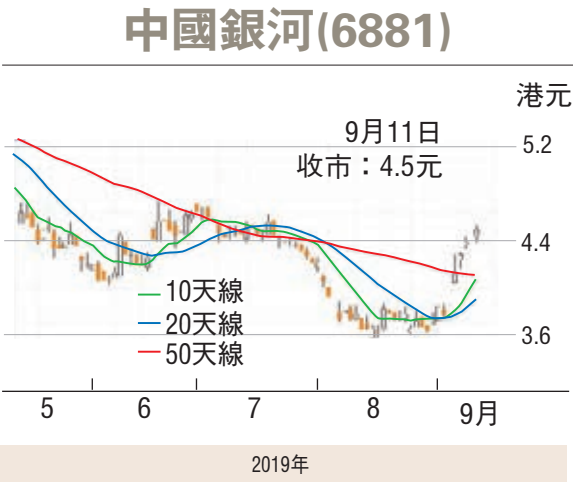


紅籌國企 窩輪

張怡

券商股熱炒

中國銀河走強



中國外管局周二宣佈全面取消QFII和RQFII投資額度限制，此舉料可進一步提升內地金融市場開放程度，令境外投資者參與境內金融市場的便利性將再次大幅提升。儘管消息利好，惟對昨日A股刺激有限，上證綜指收報3,009點，跌12點或0.41%。相比之下，這邊廂的港股表現明顯強勢，在市場憧憬中美貿易關係緩和，以及香港暴力衝突活動暫歇下，推動港股大升475點或1.78%完場，報27,159點。

港股投資氣氛進一步改善，觀乎有表現的中資板塊或個股也告明顯增多。事實上，龍頭鋼鐵股的鞍鋼股份(0347)見異動，走高至3.25元報收，升0.29元或9.8%，繼之前收復10天及20天平均線後，股價昨進一步升穿50天線。此外，受惠於內地取消QFII額度限制，內地券商股炒味轉濃，尤以HTSC(6886)、中金公司(3908)及中國華融(2799)等漲逾3%升幅較大。資金有跡象持續流入內地券商股，同業的中國銀河(6881)昨一度走高至4.54元，收報4.5元，仍升7仙或1.58%，收市價已升穿1個月高位的4.46元，並為連續第6個交易日造好。

中國銀河較早前公佈截至今年6月底止中期業績，錄得純利25.95億元(人民幣，下同)，按年升97.9%；每股盈利為0.26元，按年升1倍。不派中期息。期內，公司收入為100.69億元，按年升35.35%。加權平均淨資產收益率為3.85%，按年增加1.84個百分點。除上半年業績增長理想外，集團7月淨利潤亦達4.2億元，按年增43%；至於8月份營業收入為10億元，按年升127.78%，淨利潤為3.9億元，按年471.05%。

H股較A股折讓達65.91%

摩通日前發表的研究報告表示，中資券商股今年上半年業績大致符合預期，由於日均成交、投資及交易表現推動盈利復甦，並估計中資券商股於下半年可維持盈利雙位數字增長。該行指，所覆蓋研究的中資券商股自去年純利下跌28%後，於上半年純利平均升42%，當中中國銀河增達近98%，在行業中表現最優。儘管內地券商股近期紛紛發力炒上，但相比A股則仍有差距。中國銀行現時H股較A股折讓達65.91%，為兩地折讓較大的股份之一。

除了AH股有較大的收窄的空間外，中國銀河預測市盈率約10倍，市賬率0.61倍，估值在同業中也不算貴。趁股價強勢已成跟進，該股中線上望目標上移至6.06元(港元，下同)，惟失守10天線支持的4.17元則止蝕。

看好騰訊吼購輪22244

騰訊控股(0700)昨攀高至1個月高位的346元報收，升1.71%。若看好該股後市表現，可留意騰訊瑞信購輪(22244)。22244昨收0.126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8.87%，引伸波幅27.9%，實際槓桿10.7倍。

AH股 差價表

9月11日收市價

人民幣兌換率0.90772(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)	1.68	10.82	85.91
浙江世寶	1057(002703)	0.99	5.72	84.29
第一拖拉機股份	0038(601038)	1.69	7.40	79.27
京城機電股份	0187(600860)	1.50	6.46	78.92
南京熊貓電子	0553(600775)	3.25	12.64	76.66
山東墨龍	0568(002490)	1.13	4.28	76.03
東北電氣	0042(600585)	0.62	1.96	71.29
中遠海發	2866(601866)	0.94	2.70	69.40
中船防務	0317(600685)	7.02	19.37	67.10
中石化油服	1033(600871)	0.88	2.39	66.58
大津創業環保	1065(600874)	2.87	7.63	65.86
東方電氣	1072(600875)	4.86	10.15	56.54
大連港	2880(601880)	1.01	2.07	55.71
上海電氣	2727(601727)	2.62	5.33	55.38
山東新華製藥	0719(000756)	3.66	7.32	54.61
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	0.99	1.93	53.44
上海石油化工	0338(600688)	2.39	4.32	49.78
海通證券	6837(600837)	8.98	15.67	47.98
鄭煤煤	0504(601717)	3.97	6.89	47.70
中國交通建設	1510(601800)	4.47	10.91	45.16
中遠海能	1138(600026)	4.30	7.06	44.71
大唐發電	0991(601991)	1.70	2.78	44.49
四川成渝高速	0107(601107)	2.34	3.81	44.25
中遠海控	1919(601919)	3.04	4.91	43.80
江西銅業股份	0358(600362)	9.42	15.00	43.00
中國中冶	1618(601618)	1.88	2.97	42.54
中國通訊	0763(000063)	22.60	35.46	42.15
中煤能源	1898(601898)	3.30	5.14	41.72
晨鳴紙業	1812(000488)	3.30	5.11	41.38
長城汽車	2333(601633)	5.52	9.43	40.56
廣汽集團	2238(601238)	8.05	12.27	40.45
新華保險	1336(601336)	34.10	51.68	40.11
中國人壽	2628(601628)	19.40	29.28	39.86
中信證券	6030(600030)	16.18	24.39	39.78
東江環保	0895(002672)	6.97	10.44	39.40
金隅集團	2009(601992)	2.36	3.53	39.31
洛陽鉚業	3993(603993)	2.53	3.77	39.08
中集集團	2039(000039)	6.81	10.14	39.04
中國石油股份	0857(601857)	4.25	6.32	38.96
華能國際電力	0902(600011)	4.35	6.36	37.92
華信電訊	0921(000921)	8.25	11.91	37.18
中國南方航空	1055(600029)	4.84	6.87	36.05
中國鉅業	2600(601600)	2.72	3.80	35.03
金風科技	2208(002202)	9.86	13.58	34.09
中國中車	1766(601766)	5.67	7.67	32.90
中國東方航空	0670(600115)	4.04	5.42	32.34
兗州煤業股份	1171(600188)	8.50	11.40	32.32
北京北辰實業	0588(601588)	2.59	3.47	32.25
中信銀行	0998(601998)	4.36	5.82	32.00
中海油田服務	2883(601808)	9.50	12.60	31.56
白雲山	0874(600332)	29.00	37.56	29.92
上海醫藥	2607(601607)	14.78	19.08	29.68
廣深鐵路股份	0625(601333)	2.53	3.23	28.90
紫金礦業	2899(601899)	2.82	3.56	28.10
華電國際電力	1071(600027)	3.20	3.95	26.46
安徽皖通高速	0995(600012)	4.62	5.66	25.91
中國中鐵	0390(601390)	5.23	6.31	24.76
復星醫藥	2196(600196)	22.90	27.61	24.71
比亞迪股份	1211(002594)	42.50	51.11	24.52
中國太保	2601(601601)	32.60	38.23	22.60
中國國航	0753(601111)	7.18	8.40	22.41
中國銀行	3988(601988)	3.17	3.66	21.38
建設銀行	0939(601939)	6.20	7.14	21.18
中國神華	1088(601088)	17.00	19.53	20.99
民生銀行	1988(600016)	5.51	6.15	18.67
農業銀行	1288(601288)	3.16	3.52	18.51
中聯重科	1157(000157)	5.50	5.97	16.37
中國鐵建	1186(601186)	9.18	9.92	16.00
中國石油化工	0386(600028)	4.91	5.26	15.27
交通銀行	3328(601328)	5.42	5.64	12.77
工商銀行	1398(601398)	5.37	5.55	12.17
鞍鋼股份	0347(000898)	3.25	3.33	11.41
青島啤酒股份	0548(600548)	3.17	3.46	11.38
江蘇寧滬高速	0168(600800)	49.55	49.46	9.06
蘇寧電力	0177(600377)	10.46	10.15	6.46
滙柴動力	2338(000338)	12.72	12.30	6.13
中國平安	2318(601318)	93.30	89.56	5.44
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.99	2.77	2.02
招商銀行	3968(600036)	37.95	35.05	1.72
海螺水泥	0914(600585)	47.50	42.29	-1.95

股市 縱橫

韋君

內銀受捧 信行續強勢

港股昨午升幅擴大，市場傳出特區政府加快回購農地建屋，刺激港地產股急升，恒指重越27,000關後，高收27,159，大升475點或1.78%，成交增至894.8億元。個股表現突出，昨天推介的鞍鋼(0347)大升9.8%。內銀股全線上升，在8月30日推介的績優股中信銀行(0998)躍升逾2%，走勢強，可續持有及留意。

人行上周宣佈全面降準0.5個百分點放水9,000億元(人民幣，下同)，內銀板塊整體受惠，特別是績優二線內銀，更添動力。中信銀行屬全國性銀行，全國省、自治區和直轄市設立了分支機構，機構網點總數已達1,353家，其中一級分行38家，二級分行88家，支行1,227家。

信行上月下旬派成績表，今年上半年淨利潤283.07億元，按年增長10.05%；每股盈利0.58元；營業收入931.50億元，按年增長14.93%；其中利息淨收入571.62億元，按年增長14.76%；非利息淨收入359.88億元，按年增長15.18%。不良貸款率1.72%，比去年底下降0.05個百分點。資產總額63,988.03億元，比去年底增長5.47%。

期內，信行資本充足率、核心一級資本充足率分別為12.27%、8.58%，均符合監管要求。信行盈利創下2014年以來最大升幅，股東回報提升，平均總資產回報率為0.93%，按年提升0.01個百分點。淨利潤、營業收入增速創近年來最高

水平，反映該行在零售銀行轉型取得進展，淨利息收入增長強勁，成本效益改善及資產質素可控。公司銀行收入按年增7.9%；零售銀行收入按年增20%；金融市場按年增28.1%，其他業務收入按年增29.7%。

PB只有0.43倍

信行昨天強勢高開突破20天線4.24元(港元，下同)後，升至4.36元全日高位收市，急升0.10元或2.35%，成交7,339萬元。現價預測市盈率(PE)4.21倍，息率6厘，市賬率(PB)只有0.43



倍，低於五大行——工中建農交行。儘管9月以來股價挺升，估值仍吸引，短線上望4.70元，短線可伺機跟進，跌穿4.10元止蝕。

港股仍處正面窗口期



葉尚志

第一上海首席策略師

9月11日。港股連續三日守於26,300點好淡分水線以上之後，在本地股領漲下再次出現彈升，恒指漲了有接近480點，回企至27,000點關口以上，而成交量亦回升增加至接近900億元。目前，相信9月份對港股來說，仍將會是一個比較好的正面窗口期，有走出一波行情的機會。

在A股持續強勢的拉動下，加上全球央行有望進一步轉鴿，都是正面利多的消息因素。本地股漲幅居前，其中，恒生銀行(0011)漲了4.55%，恒基地產(0012)漲了4.3%。

本地銀行及地產股領漲

恒指窄幅整固了三天後再次向上突破，並且以接近全日最高位27,160點來收盤，香港銀行股和地

產股領漲，而內銀股亦增強了修復能力，建行(0939)和工行(1398)已把8月份的跌幅完全修復過來，都是對大盤帶來維穩推動力的主力。恒指收盤報27,159點，上升475點或1.78%；國指收盤報10,565點，上升162點或1.55%。

另外，港股主板成交金額回升至894億多元，而沽空金額有151.3億元，沽空比例16.92%。至於升跌股

投資 觀察



曾永堅

協同博動金融集團行政總裁

中央新政有利A股長遠發展

內地股市昨日反覆走低，上證綜合指數連續兩日輕微下跌。上綜指終盤下跌12點，或0.41%，最多跌16點或0.56%；深成指亦高開低走，終盤下挫111點或1.12%；創業板指數終盤下跌21點或1.26%。各板塊普遍走低，釀酒股下挫逾4%；石油、水泥、鋼鐵、化工、電力、有色金屬股偏軟；煤炭、金融、房地產股則靠穩。

中央周二落實進一步開放市場的承諾，國家外匯管理局當天發佈，取消合格境外機構投資者(QFII)和人民幣合格境外機構投資者(RQFII)的投資額度限制，具備相應資格的境外機構投資者，只需進行登記即可自主匯入資金，開展符合規定的證券投資。同時，亦取消RQFII試點國家和地區限制。外管局表示，此舉是擴大金融市場對外開放，再大幅提升境外投資者參與境內金融市場的便利度，內地債券及股票市場將更好、更廣泛被國際市場接受。這項政策長遠對中國金融市場發展有利。

放寬各類資金入市比例

另一方面，中證監周一及周二於北京召開「全面深化資本市場改革工作

座談會」，提出全面深化資本市場改革的12項重點任務，包括支持上市公司分拆上市試點、推動放寬各類中長期資金入市比例和範圍，又計劃加快修改法例，推動具中國特色的證券集體訴訟制度。

12項重點任務還有充分發揮科創板的試驗田作用、推動上市公司提高質量、補齊多層次資本市場體系不足、狠抓中介能力建設、加快推進資本市場高水平開放、推動更多中長期資金入市。此外，切實化解股票質押、債券違約及私募基金等重点領域風險，以及加大法治供給、提升稽查執法效能、推進簡政放權、加快提升科技監管能力。

全力打擊虛假訊息披露

同時，中證監計劃加快修改法例，以提高欺詐發行及上市公司虛假訊息披露的違法成本，推動具中國特色的證券集體訴訟制度，並探索建立行政罰款優先用於投資者救濟的制度機制。在提升執法效能上，將集中力量查辦欺詐造假，透過精簡審批備案事項簡政放權。

(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

滬深兩市昨日全線高開後快速回落，全天震盪下行，量能有所萎縮。最終上證指數收於3,009，下跌0.41%，成交2,634億元(人民幣，下同)；深證成指收於9,854，下跌1.12%，成交3,794億元，創業板指跌幅1.26%。從盤面上看，個股漲跌家數比約為1：2，其中非ST漲停38家，跌停2家，前期強勢高位標的集中出現在跌幅前列，而漲幅居前的多為熱門板塊的低位品種，高低位切換特徵愈發明顯。

昨天市場的表現無疑是偏弱的，尤其隔夜關於取消合格境外投資者額度，擴大外資進入上限的消息僅僅使市場有一定幅度的高開，而未能改變周二開始的調整慣性。當然，就漲幅前列的券商等板塊的身影看，這個消息畢竟還是有一些漣漪的，但對於短期進入賣者時間的市場有些遠水解不了近渴。對於市場的冷淡，究其原因還是在於9月初短短幾個交易日內各個板塊的炒作過於強勁，龍頭標的更是高舉高打，筆直向上的走勢令投資者殺紅了眼，而我們周二也提示，隨著高於預期的CPI值令市場參與者對於後續通脹的進一步走高及相應的降息可能的幻滅邏輯推演，使得此前對於降準降息預期過滿的背景下強勢活躍的品種應聲倒下。

核心白馬品種加入調整

不過，昨天更為不利的局面在於以白酒為代表的核心白馬品種也加入了調整的大軍，雖然這和中秋消費預期過高有關。但總體看，近兩日不論是科技還是白馬，主要是前期漲多了積累的風險，如果沒有參與新高及領漲品種的博弈，其實不論是指數、個股還是賬戶淨值方面的表現並沒有那麼差，尚不足動搖到這一輪行情看好的根基。只要市場情緒有所好轉，我們持續提示的針對TMT邏輯推演而起漲較晚、累計漲幅不大的遊戲和計算機等相關標的仍存在一定機會。

總體來看，股指在多次經受外部考驗後情緒逐步穩定，雖然短期由於市場對於放水預期打得過滿又逢臨假期而引發行情大幅波動。我們仍然認為，只要避開高位品種的博弈，適當降低倉位，短期更多埋伏低位板塊，均衡配置，等待情緒的再度回暖仍是當前比較可取的策略。

中國飛機租賃資管撐快速擴張

中國飛機租賃(1848)2019年上半年營業收入16.75億元，同比增3.9%，期內溢利3.12億元，同比增1.5%，略遜於預期；基本每股盈利0.46元，同比增1.5%，每股中期股息0.23元，派息比率50%，同比增4.5%；負債比率82.4%，同比增0.5%。

機隊續擴張 財務成本穩

公司上半年有6架飛機繳付延遲(3架波音737、3架空客)融資租賃收入，因機隊規模縮減至61架收入減至3.52億元，同比減18.5%，經營租賃收入因經營項下機隊規模

增1架至53架，收入達87.7億元，同比增20.2%，飛機交易及貿易收入因出售5架飛機至2.18億元，同比減10.2%(去年處置6架)，下半年預計出售12架。整體租賃收益同比微增5.8%。截至2019年6月底，機隊規模增至137架飛機，其中115架為公司自有。目前機隊平均機齡4.1年，平均剩餘租賃期7.8年，飛機出租率保持在99%。

2019年上半年利息開支上升2.5%至7.15億元，管理層表示隨着下半年美聯儲降息，融資成本會略降。8月中8日公司完成8億元人民幣境內中期票據發行，票面利率4.93%，

有助緩解現金流壓力。隨着CAG(國際飛機租賃投資平台，持股20%)和ARI(國際飛機再循環)運營有序推進，公司始終聚焦輕資產運營模式，持續推進收入結構多樣化。

今年上半年已向CAG和ARI各出售了1架、4架飛機，CAG已有利潤貢獻，ARI年內飛機維修業務投入運營，公司截至2023年機隊訂單已到364架(227架新訂單中A320佔127架、波音B737佔100架)，預計未來三年收入增長會加速，管理層表示，經過兩年調整經營結構，公司輕資產運營多元化發展，撬動資金快速流轉，資產退出和出

表均比傳統租賃公司有優勢，資產管理和交易能力也能支撐公司快速擴張。

根據2019年上半年業績，我們輕微下調公司2019/20財年淨利潤0.3%/1.4%至8.7/9.3億元，每股盈利1.28/1.38元，ROE21.8%/21.6%。綜合公司的增長勢頭，以及未來收入預期，因此我們維持「增持」評級，目標價9.62元。

風險因素：匯率波動風險；全球經濟下行，融資成本上升風險；埃航空難對航空業的投資情緒產生略微影響。