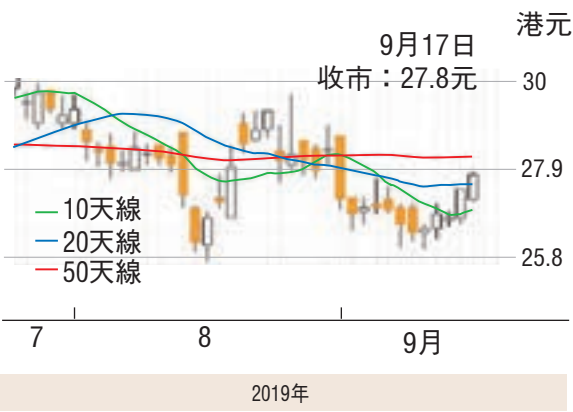


紅籌國企 窩輪

張怡

國藥控股(1099)



國藥逆市抗跌強可留意

內地股市昨日出現較明顯的獲利回吐壓力，上證綜指進一步失守3,000關完場，收報2,978點，跌53點或1.74%。至於這邊廂的港股，除了有評級機構穆迪周一將香港評級展望從「穩定」調降至「負面」外，持續多時的暴力衝突未有降溫跡象，都利淡市場氛圍。恒指最多高過400點，收報26,790點，仍跌334點或1.23%，主板成交縮減至680億多元。港股從周初連續兩日下跌，累跌已逾500點，觀乎有表現的中資板塊或個股有所減少。

在昨日淡市中，中遠海能(1138)逆市下一度搶高至4.7元，最後以4.59元報收，仍升0.29元或6.74%，收市價已企於1個月以來高位。中遠海能可以突圍而出，料與日前公佈的上半年業績出現虧轉盈賺4.7億元人民幣有關。被視為藥業龍頭股的國藥控股(1099)，股價昨日抗跌力亦見不俗，尾市曾走高至27.9元，收報27.8元，升0.35元或1.28%。國藥較早前公佈截至今年6月底止中期業績，營業額2,016.65億元(人民幣，下同)，按年升23.4%。純利29.75億元，按年升6.3%；每股盈利1元。不派息。

分銷業務進入穩定階段

期內，國藥旗下醫藥分銷業務實現收入1,647億元，同比增長22.22%。在「兩票制」全面實施的背景下，集團分銷業務結構進一步調整，基本進入了穩定的階段。半年集團醫療器械業務高速增長，銷售收入達到290.25億元，較去年同期上升35.96%。

此外，集團零售業務繼續取得較快增長，銷售收入達到88.41億元，較去年同期上升24.51%，截至2019年6月30日，公司附屬公司國藥控股國大藥房有限公司(「國大藥房」)的門店覆蓋全國19個省、直轄市和自治區，擁有4,593家零售藥店，規模繼續保持行業領先。

集團截至2019年6月30日止六個月的毛利率為8.67%，2018年同期的毛利率為8.85%。毛利率水平略有下降主要是由於地方政策趨緊導致部分較高毛利醫藥分銷及零售業務產品的銷量有所下降。國藥上半年業績符合預期，隨即獲多家大行唱好，當中摩通調升其評級至「增持」，目標價則下調至33元(港元，下同)，但較現價仍有約19%的上升空間。就估值而言，國藥預測市盈率約11倍，市賬率1.69倍，在同業中不算貴。趁股價逆市有勢跟進，上望目標為1個月高位阻力的29.7元，惟失守近期低位支持的26.5元則止蝕。

看好中石油吼購輪19528

中石油(0857)在昨日大跌市下的抗跌力亦較佳，收報4.31元，小跌1仙或0.23%。若續看好該股後市表現，可留意中油瑞銀購輪(19528)。19528昨收0.09元，其於今年12月16日最後買賣，行使價4.85元，兌換率為1，現時溢價14.62%，引伸波幅30.4%，實際槓桿11.8倍。

AH股 差價表

9月17日收市價

人民幣兌換率0.90654(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)	1.70	10.55	85.39
浙江世寶	1057(002703)	0.95	5.43	84.14
第一拖拉機	0038(601038)	1.73	8.05	80.52
京城機電股份	0187(600860)	1.48	6.08	77.93
山東墨龍	0568(002490)	1.13	4.29	76.12
南京熊貓電子	0553(600775)	3.31	12.15	75.30
東北電氣	0042(000585)	0.61	1.94	71.50
中遠海發	2866(601866)	0.91	2.69	69.33
中船防務	0317(600685)	6.87	19.30	67.73
中石化油服	1033(600871)	0.89	2.47	67.34
大洋創業環保	1065(600874)	2.88	7.54	65.37
東方電氣	1072(600875)	4.68	9.70	56.26
大連港	2880(601880)	1.01	2.03	54.90
上海電氣	2727(601727)	2.57	5.16	54.85
山東新華製藥	0719(000756)	3.70	7.04	52.36
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.00	1.90	52.29
上海石油化工	0338(600688)	2.37	4.40	51.17
海通證券	6837(600837)	8.75	15.59	49.12
鄭煤機	0564(601717)	4.11	7.61	47.96
中遠海能	1138(600026)	4.59	7.16	45.32
中遠海控	1959(601919)	4.77	4.83	44.65
四川成渝高速	0107(601107)	2.32	3.75	43.92
中國中冶	1618(601618)	1.82	2.94	43.88
中國交通建設	1800(601800)	6.47	10.34	43.28
大唐發電	0991(601991)	1.73	2.75	42.97
中興通訊	0763(000063)	21.75	34.40	42.68
江西銅業股份	0358(600362)	9.43	14.79	42.20
新華保險	1336(601336)	33.00	50.27	40.49
廣汽集團	2238(601238)	8.23	12.49	40.27
展鳴紙業	1812(000488)	3.24	4.91	40.18
中信証券	6030(600030)	15.56	23.53	40.05
中煤能源	1898(601898)	3.29	4.97	39.99
中國人壽	2628(601628)	19.10	28.71	39.69
中國石油股份	0857(601857)	4.31	6.42	39.14
長城汽車	2333(601633)	5.54	8.16	38.45
金隅集團	2009(601992)	2.35	3.46	38.43
東江環保	0895(002672)	7.00	10.15	37.48
中集集團	2039(000039)	6.91	9.99	37.30
華能國際電力	0902(600011)	4.34	6.22	36.75
瀋陽鋁業	3993(603993)	2.60	3.72	36.64
海信家電	0921(000921)	8.11	11.56	36.40
中國南方航空	1055(600029)	4.77	3.62	35.07
中國郵政	2600(601600)	2.68	3.68	33.98
中國東方航空	0670(600115)	3.91	5.32	33.37
中國銀行	0998(601998)	4.29	5.72	32.01
金風科技	2208(002202)	9.84	13.09	31.85
中國中車	1766(601766)	5.75	7.54	30.87
北京北辰實業	0588(601588)	2.64	3.44	30.43
兗州煤業股份	1171(600188)	8.67	11.29	30.38
廣深鐵路股份	0525(601333)	2.48	3.16	28.85
白雲山	0874(600332)	28.85	36.45	28.25
中海油田服務	2883(601808)	9.83	12.37	27.96
安徽皖通高速	0995(600012)	4.49	5.83	27.70
紫金礦業	2899(601899)	2.88	3.49	25.19
中國中鐵	0390(601390)	5.16	6.19	24.43
比亞迪股份	1211(002594)	41.80	49.97	24.17
中國太保	2601(601601)	31.25	37.29	24.03
華電國際電力	1071(600027)	3.18	3.79	23.94
中國國航	0753(601111)	7.06	8.34	23.26
復星醫藥	2196(600196)	23.00	27.05	22.92
中國神華	1088(601088)	16.86	19.72	22.49
建設銀行	0939(601939)	6.02	7.04	22.48
中國銀行	1959(601959)	3.15	3.62	21.12
農業銀行	1298(601298)	3.13	3.49	18.70
民生銀行	1988(600016)	5.46	6.06	18.32
中國鐵建	1186(601186)	9.20	9.82	15.07
鞍鋼股份	0347(000898)	3.05	3.25	14.93
中國石化化工	0386(600028)	4.86	5.16	14.62
聯華重科	1157(000157)	5.50	5.76	13.44
交通銀行	3328(601328)	5.30	5.52	12.96
工商銀行	1398(601398)	5.33	5.51	12.31
青島啤酒股份	0168(600600)	48.65	48.97	9.94
深圳高速公路	0548(600548)	10.54	10.42	8.30
江蘇寧滬高速	0177(600377)	10.68	10.23	5.82
中國平安	2318(601318)	93.30	89.52	5.52
滿地可	2338(000338)	12.28	11.78	5.50
瀋陽鋁業	0323(600808)	2.97	2.75	2.09
招商銀行	3968(600036)	37.80	34.79	1.50
海螺水泥	0914(600585)	47.05	41.57	-2.60

股市 縱橫

促體育消費 特步估值吸引

承接美股跌勢，昨日港股跌穿27,000關，一度大跌431點至26,694，尾市收報26,790，全日跌334點或1.23%，成交縮減至680.7億元。沙特受襲影響油價飆升不利經濟成為跌市原因，而港股失守二萬七及跌穿10天線，亦加深了跌幅，不過退至26,600水平有承接。體育股中安踏(2020)、李寧(2331)逆市上升，特步國際(1368)則跌逾2%，投資者可在回調中收集博反彈。

特步國際主要從事體育用品(包括鞋履、服裝及配飾產品)的設計、開發、製造及市場推廣，並以集團擁有的特步品牌及柯林品牌，以及擁有中國特許使用權的迪士尼運動系列品牌進行銷售。集團擁有6,312家特步品牌零售店，覆蓋中國31個省市自治區，海外佔32家。

本月初，集團公佈了截至6月底止中期業績，營業收入33.57億元(人民幣，下同)，增長23%；盈利4.63億元，增長23.4%。每股盈利20.19分，派發中期息每股12.5港仙。期內，毛利率44.6%，較去年同期微升0.9個百分點。

多品牌策略提升盈利

特步經過三年成功重組後，今年作出戰略決策，以多品牌策略將公司發展成全球時尚運動用品企業，先是今年3月宣佈和Wolverine合作，雙方各出資1.55億元作為初始融資金額。繼而在今年5月，特步收

韋君

特步國際(1368)



購 K-Swiss Holding Inc.，借此引進兩家國際知名的運動休閒品牌 K-Swiss 和帕拉丁。

昨天國務院發佈《促進全民健身和體育消費，推動體育產業高質量發展的意見》，對行業發展甚為有利。在8月初，集團剛簽約了籃球明星林書豪為形象代言人。早前內地已提出全力推動足球、籃球、排球發展，力爭達國際水平，對特步推動籃球業務發展甚為有利。

特步昨天收報4.28元(港元，下同)，跌0.12元或2.7%，成交1,380萬元。在過去一個月，股價由5.86元急回至4.16元始喘定，現價預測市盈率(PE)12.1倍，息率逾5厘，市賬率(PB)1.58倍，遠低於同業安踏的7.35倍和李寧的9.4倍，估值已吸引，不妨小注收集，目標5元，跌穿4.16元止蝕。



葉尚志
第一上海首席策略師

縮量回調 穩好狀態未失

9月17日。油價急升令到市場調整對全球寬鬆的預期，港股繼續借勢調整，恒指連跌兩日再跌330多點，跌回到27,000點關口的下方，但大市成交量卻明顯縮減至不足700億元，實質沽壓未見加劇，估計屬於漲後縮量回整為主，9月份對港股來說，依然是正面的窗口期，市場可望保持穩好狀態，而恒指的支持區仍見於26,300至26,500點。

操作，建議可以維持正面態度，尤其是對優質、有後延性的品種，如非銀金融、5G題材以及半導體，可以優先關注。恒指出現縮量下跌的回整行情，在盤中曾一度下跌431點低見26,694點，在連漲兩周累升1,600多點之後，出現回吐整固是可以理解的，總體穩好狀態未有受到嚴重破壞。

恒指收盤報26,790點，下跌334點或1.23%；國指收盤報10,502點，下

等，已有逐步形成輪動的狀態，這個對於大盤可以構成維穩作用，也是優質題材股可以繼續伸延的基礎。內地電訊營運商如中電信(0728)、中聯通(0762)、以及中移動(0941)，股價在第一季尾已率先從高位調整下來，由於8月上旬發出的中報表現符合預期，有資金趁低吸納並且有部分取代了香港公用股、房託股，成為了資金避險時的新目標。而中電信和中聯通在上周宣佈，進行5G網路共建共用合作，可望各自節省2,000億元人民幣的資本開支，消息也對股價帶來正面推動。

內銀修復能力增強

內銀股方面，在9月份的修復能力亦見有所增強，其中，建行(0939)和工行(1398)，股價已分別回升至7月底收盤價6.07元和5.3元以上，也就是說，已有把8月份跌幅修復過來的能力。人行在上周宣佈了新一輪的降準，向市場釋放了9,000億元人民幣

的流動性，是正面的消息因素。

重新關注「三桶油」

至於石油股如中石油(0857)和中海油(0883)，近日受到油價急升而出現了伸延升勢，而事實上，在油價急升之前，石油股已見有從低位回升的行情發展，本月初外電報道指出，由內地三大國營油企分拆油氣管道組成的國家油氣管網公司，已選定了3家投資銀行作為籌建顧問，消息令到市場重新關注「三桶油」的價值。

由此觀之，在指數股板塊已有出現輪動狀態下，相信對大盤可以起到維穩作用。而於此期間，如果市場能夠有焦點指數股跑出來領漲的話，將可進一步激發人氣、構成新一輪的推動力。中國平安(2318)A股在上周已率先創出歷史新高，騰訊(0700)在月內持續不斷的進行股份回購，都是可以期待跑出領漲的焦點指數股品種。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

投資 觀察

市場憧憬人行續推寬鬆貨幣政策



曾永堅
協同博勤金融集團行政總裁

在8月宏觀數據大致表現欠佳之下，市場憧憬人民銀行下調中期借貸便利(MLF)操作利率落空，上證綜合指數終盤下跌1.74%，失守3,000點大關，連續兩日走低。深成指亦低開低走，終盤下跌195點或1.97%；創業板指數下

跌36點或2.12%作收。滬深股市交投活躍，兩市成交合計增至5,859億元人民幣。

各板塊全線下跌，有色金屬、鋼鐵、煤炭、水泥、金融、化工、電力股挫逾2%；房地產股下跌逾1%；石油股亦轉呈弱勢。人民銀行昨天開展MLF操作2,000億元，低於2,650億元的到期量，期限均為一年期，利率持平3.3%。

8月主要經濟數據放緩

8月份中國主要經濟數據進一步放緩，工業增加值、固定資產投資及零售增長皆遜市場預期，當中，工業增加值增速更創下17年半新低。國家統計局發佈，全國規模以上工業增加值於8月份按年增長4.4%，按月回落0.4個百分點，遜於市場預期的5.2%增幅，亦屬2002年2月以來最低。

另一方面，8月社會消費品零售總額按年增加7.5%至近3.39萬億元人

民幣，升幅按月回落0.1個百分點，低於預期的7.9%增幅。內地工業生產正在減速，零售表現放緩，相信是受中美貿易戰和汽車銷售疲弱影響，但預計人行將繼續推出貨幣寬鬆措施，預期未來幾個月經濟能企穩。

中央重視就業保增長

國務院總理李克強近日表示，就業是最大的民生，只要就業比較充分，收入持續增加，環境質量不斷改善，經濟增速「高一點、低一點」都是可以接受。他又說，當前國際形勢錯綜複雜，在較高的基數上，中國經濟還能夠保持6%以上的高速增長，是十分不容易。

他亦強調，針對目前經濟形勢的變化，將在保持宏觀政策連續性穩定性的基礎上，運用好逆周期調節工具，實施大規模減稅降費、增加專項債使用、降低融資成本及鼓勵創業創新等政策，完全有信心、有能力克服各種風險挑戰，保持經濟平穩健康發展。

(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

指數調整空間不大 市場仍在反彈窗口期

滬深股市昨日低開低走，主要指數跌幅均在2%左右，滬指收盤跌1.74%創2個月以來單日最大跌幅。從消息面看，外圍不確定性因素擾動。

上周末全球最大原油出口國沙特的重慶產油設施遇襲，使沙特原油日產量減少約570萬桶，佔沙特每日原油生產總量的一半以上，導致全球石油供應減少5%，並面臨重大考驗。若沙特產能恢復時間較長，將影響全球原油供給，短期或導致油價大幅上行。

一方面，油價上漲將加劇全球對經濟滯脹的擔憂，另一方面，沙特事件引發地緣政治緊張，市場風險偏好下行。

央行放水預期惹惱債

內地方面，昨日央行開展中期借貸便利(MLF)2,000億元，但末下調利率。此前市場對MLF利率下調預期較高：一是包括歐洲央行在內的全球多家央行實行貨幣寬鬆政策引發全球新一輪貨幣寬鬆預期；美聯儲也將在周四揭曉貨幣政策會議結果，市場目前普遍預期，美聯儲將再次降息25個基點；二是近期公佈的8月經濟數

據低於預期，尤其是工業增加值數據回落較快，反映實體經濟下行壓力仍然較大，政策逆周期調節的迫切性增強；三是LPR改革後，越來越多的市場機構認為，貨幣當局可能通過降低MLF利率方式引導LPR下行。因此此次MLF末下調利率低於市場預期，也使部分投資者下調了此前「貨幣寬鬆」的預期。

下跌仍視為良性調整

儘管上述事件增加了投資者的擔憂，但我們認為昨天下跌目前看仍是良性調整，更多是技術調整要求：一方面，滬指上方面臨前期3,050向下跳空缺口強壓力位，向上突破需要量能支撐，而9月6日後市場連續縮量並多次收出「吊頸線」，說明短期市場上攻動力不足；另一方面，9月5日滬指留下跳空向上的缺口後也有回踩確認的要求。

短期滬指下跌空間不大，關注下方跳空缺口及20日均線支撐，建議繼續關注科技成長主線及受益沙特事件的油氣板塊。中期建議逢低佈局業績優秀且有估值優勢的醫藥、汽車、建築板塊。

歡喜傳媒前景看俏 宜候低吸



黃敏碩
寶証證券董事及集團首席投資總監

歡喜傳媒(1003)主攻分授與出售電影及電視劇版權，分佔票房及其他媒體相關收益。集團中期轉虧為盈，賺3.21億元，期內收入更按年大增11.6倍至10.7億元，受惠於其互聯網資源及應用程式內，協助集團相關業務作平台推廣及導流，替

首映」收益增加所帶動，包括旗下投資的科幻喜劇片《瘋狂外星人》於農曆年上畫，總票房錄得高達22億元人民幣，以及出售若干電影權益所帶動。

貓眼入股提升盈利能力

貓眼於今年首季入股集團，約佔已發行股數的7.5%。目前內地串流媒體平台競爭激烈，透過貓眼於其互聯網資源及應用程式內，協助集團相關業務作平台推廣及導流，替

其增加曝光率及增強盈利能力。

現時集團串流平台首映內容豐富，除自家製作外，尚包括實座電影，及外國人氣電視劇等，訂閱用戶超過180萬，其中逾100萬為付費用戶。

雖然內地經濟呈現放緩，惟消費者趨向選擇更多平價娛樂，加上內地觀眾觀影心態有別本港及其他地區，較關注幕後導演及電影內容，類型及參演演員放在其後。

為此集團會較着重影視內容，擁有獨家內容，且以資本發行簽下具知名度的股東導演，可符合前述兩者條件，冀能帶來穩固的票房及流量，自下半年起至明年預計推出合共9部電影，配合付費觀賞線上網劇的用戶基數正處於高速增長，前景看俏。

建議可待股價回落，於低位整固下分注收集。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)