

紅籌國企 高潮

張怡

中國建材(3323)



中建材走勢轉好可留意

美國總統特朗普安排與中國國務院副總理劉鶴會面，市場憧憬中美達成階段性貿易協議，刺激昨日港股顯著造好。恒指最多升685點，收市仍升601點或2.34%，報26,308點，主板成交增至986億多元。港股彈力轉強，觀乎有表現的中資板塊或個股也告增多。事實上，中資金融股便成為熱錢主要追捧對象，尤以財險(2328)漲逾6%較突出。此外，多隻建材股炒味也見轉濃，當中海螺水泥(0914)曾高見47.75元，收報47.75元，仍升1.8元或3.92%。

中國建材(3323)昨日彈力也見轉強，一度走高至7.18元，收報7.11元，仍升0.25元或3.64%，因現價已企於多條重要平均線之上，在技術走勢向好下，料其後市上升空間有望擴大。集團較早前公佈，該公司全資附屬公司中國聯合水泥與河南投資集團於9月27日在內地成立合營公司，註冊資本為92.25億元(人民幣，下同)。其中，中國聯合水泥將以現金形式出資55.35億元，佔合營公司註冊資本的60%股權；河南投資則以注入資產的形式，出資36.9億元，合營公司註冊資本的40%股權。合營公司的營業期限為50年。經合營公司持有三分之二以上表決權的股東同意可延長公司的營業期限。

合營公司業務包括製造、銷售水泥及水泥相關產品，以及進出口業務等。集團預期，交易將有利於強化中國聯合水泥於河南省的地位，並將整合雙方資源，主要體現於成本下降、進一步發揮企業優勢及配合集團發展「水泥+」的戰略，在河南省建設集水泥、混泥、骨料和水泥製品為一體的大型建材產業集團。交易亦符合河南省人民政府鼓勵區內重點水泥企業進行重組以調整產業結構的政策。

下半年效益料好於上半年

業績方面，截至今年6月30日止中期業績顯示，中建材盈利57.67億元，按年增長51.31%，每股盈利0.684元，不派股息。期內，營業收入增長17.77%至1,121.64億元。管理層表示，下半年一般是建材行業的旺季，加上中央力促穩投資、穩增長政策，預期集團下半年效益將好於上半年，全年來看也將好於上半年。就估值而言，中建材預測市盈率5.26倍，市賬率0.73倍，在同業中並不貴。趁股價走勢向好跟進，上望目標仍看52周高位的7.89元(港幣，下同)，惟失守100天線的6.85元則止蝕。

看好中國平安吼購輪21999

中國平安(2318)昨收93.6元，升2.74%，為表現較佳的重磅藍籌之一。若繼續看好該股後市表現，可留意平安摩通購輪(21999)。21999昨收0.113元，其於今年12月18日最後買賣，行使價102.52元，兌換率為0.1，現時溢價10.74%，引伸波幅23.6%，實際槓桿17.5倍。

板塊 透視

大基金準備就緒 半導體材料有望迎機遇

耀才證券研究部高級分析員 黃澤航

自2018年中以來，在全球智慧手機出貨下滑、雲端業者投資減少、汽車和工業市場萎靡不振以及貿易摩擦等因素影響下，全球半導體銷售增速曲線出現逐季下滑，需求不及預期，庫存降價消耗持續。不過，踏入四季度，降幅最為明顯的儲存器晶片庫存正在築底，隨著各類終端需求底部爬升，市場預計整體銷售明年有望復甦。

進一步看，在晶圓廠轉移中國和國產替代的趨勢下，隨著技術、產能和滲透率的提升，內地半導體產業想像空間仍然很大，不同環節都存在投資機會。據悉，半導體行業上游為製造設備和材料，中游為設計、製造和封裝，下游為計算機、消費電子、通信等終端應用。下文，筆者將先從半導體材料環路講起。

作為半導體行業的物質基礎，半導體材料存在於晶片製造的每一個步驟中，有相應的種類，包括矽、掩膜版、光刻膠、電子氣體、CMP拋光材料、濕化學品、濺射靶材等，其質量的好壞決定

了晶片質量的優劣，並影響到下游應用的性能。

中國需求平穩 佔全球份額16%

從市場規模來看，半導體材料需求平穩，去年全球和中國銷售均創下2010年以來新高。據萬得數據顯示，2018年全球和中國半導體材料銷售分別為519.4億美元和84.4億美元，增速分別為10.65%和10.62%，中國市場佔有全球16%的份額。

在效率最大化刺激下，全球晶圓廠建設正在東移，大部分產能計劃在中國，半導體材料屬於消耗品，隨著新的工廠落成，內地半導體材料消耗有望顯著增加。根據國際半導體產業協會估計，2017年-2020年，全球將有62新的晶圓廠投產，其中26座落地中國大陸，佔比42%。

《中國電子報》預計，2020年中國半導體材料銷售將達到107.4億美元，2018年-2020年年均複合增長有望達到13%。雖然產能東移帶來需求僅

微，但礙於技術要求高和生產難度大，中國半導體材料行業起步晚，技術積累不足，產品集中在中低端領域，高端由美日韓台等壟斷，近期日韓爭端波及半導體原材料領域，凸顯關鍵領域自主可控迫切性。

在政策和資金支持下，半導體材料逐步國產替代將有望壯大本土陣營，建議關注矽片、光刻膠、濺射靶材等核心材料領先供應商。近日，《中國證券報》記者從多個獨立信源獲悉，國家集成電路產業投資基金(二期)募資工作已經完成，規模在2,000億元人民幣左右，不少市場人士認為產業薄弱環節(如設備和半導體材料)有望獲得資金扶持。

此外，工信部日前回覆政協提案稱，下一步將持續推進工業半導體材料、晶片、器件及IGBT模組產業發展，亦帶來半導體材料行業的政策利好憧憬。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

港股表現向好可再試高



葉尚志 第一上海首席策略師

10月11日。受到A股四連升的拉動，加上本地股集體反彈，港股出現一個多月來的最大升幅，恒指漲了有600點，回企至26,000點好淡分水線以上，發出了回穩走勢信號。指數股出現普漲的狀態，其中，中國平安(2318)放量跳升2.74%最為矚目，有望成為領漲火車頭，可以繼續留意關注。

另外，近期積弱的本地股，亦出現了集體反彈，平均漲幅有2%至3%，目前以低位反彈回升來看，未可確認扭轉弱勢，而將於周三發表的施政報告，會是市場焦點所在。恒指在開盤初段升穿26,000點後逐步延伸升勢，在盤中曾一度上升685點高見26,393點，一舉升穿了10日、20日和50日線，呈現出回穩以及上攻的勢頭。

恒指收盤報26,308點，上升601點或2.33%。國指收盤報10,453點，上升234點或2.29%。

走勢發出回穩信號

另外，港股主板成交金額增加至986億多元，是一個多月以來的最大日成交量，而沽空金額有143.2億元，沽空比例14.52%。至於升跌股數比例是1,150:582，日內漲幅超過

10%的股票有40隻，而日內跌幅超過10%的股票有23隻。走勢上，恒指回企至26,000點好淡分水線以上，並且一舉升穿了10日、20日和50日線，發出了回穩以及上攻的走勢信號，估計有進一步向上試高的機會，但是在本地股未可確認扭轉弱勢之前，恒指要升穿27,000點整數關，相信仍會有一定難度。

中國平安放量跳升

目前，受惠於A股的拉動，中資股繼續表現出強勢。值得注意的是，中國平安出現放量跳升，漲了2.74%至93.6元收盤，成交金額激增至接近37億元，有率先向上升突破領漲的傾向，可以繼續關注跟進。至於四大權重指數股方面，匯控(0005)和建行(0939)走得比較強，建行更已站回到平均線組合以上，漲了2.16%至6.13元收盤，

有望向上挑戰9月高位6.28元。

A股強勢利中資股

A股在「十一」長假後展現升勢，上綜指連升四日再漲了0.88%至2,973點收盤，滬深港通又再錄得37.26億元人民幣的淨流入，而兩融餘額亦繼續回升至9,600億元人民幣以上，外資以及內部資金的流向依然正面，加上中美經貿磋商可望達成短期協議，都有利上綜指再次向上挑戰國慶前的高位3042點。

事實上，中資券商股近日出現了集體持續升勢，其中，中金公司(3908)再漲了5.27%，中信證券(6030)也再漲了有3.89%，以對股市有高度敏感度的中資券商股表現來看，可以顯示出市場對於A股抱有正面的預期。(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

利好信息集中發酵 小幅上漲迎接周末

滬深兩市昨日呈現震盪升態勢，量能進一步放大。最終上證指數收於2,974，上漲0.88%，成交1,827億(人民幣，下同)；深證成指收於9,667，上漲0.30%，成交2,738億；創業板指數收於1,667，下跌0.01%，科创板下跌1.43%。從盤面上看，個股漲跌對半，其中非ST漲停48家，跌停3家。行業板塊方面，申萬一級行業漲多跌少，建築材料、銀行和非銀板塊領漲，而農林牧漁、有色和軍工跌幅居前；概念板塊中，知識產權、油氣設服和連板主題活躍。此外，昨日北向資金淨流入46.71億，其中深股通淨流入14.43億元，滬股通32.29億元。

受惠中美談判進展

昨天延續了周四的核心特徵，即消息滿天飛，不過各路信息總結起來主要是兩類利好，一類是關於中美談判的進展，另一類則是監管層面對市場的變化，所以市場整體風格跟周四類似，只是臨近周末不確定性相對大一些，因此一部分風偏沒那麼高的資金採取了相對保守的交易策略。總體看，針對上述兩大消息面提振的板塊基本都集中在漲幅榜的前列，以石油、電信、油運和銀行券商為代表。

所以，我們也依舊維持此前的兩點判斷：其一，節後能感受到明顯的風格切換，進入四季度後，對於機構而言保存今年豐厚的收益率成為比博彈性更重要的任務，尤其以TMT和核

心資產為代表的交易通道過於擁擠，因此向絕對估值低且估值處於歷史較低分位的泛周期性板塊調倉是一個不錯的戰略，我們看到地產、銀行和水泥等均有不同程度的表現，這個觀點我們會貫穿整個四季度；其二，TMT和核心資產在前兩個交易日依次大跌，除了機構的調倉，更重要的是外資定價權的減弱，一方面接下去類似9月加入指數事件帶來的持續北上流入機會暫無，另一方面美國方面的不確定性依舊存在，而今年的結賬因素也使得外資的短期話語權減弱，這一特徵變化值得注意。

不宜追高異動板塊

市場的走好更多地建立在前期大幅調整和外部矛盾緩和的基礎上，考慮到談判的時間跨度，本周仍將持續處於朦朧發酵期，當然臨近周末不確定性加劇使得昨天走勢不及周四強勢，我們仍然堅持控制倉位，不要追高異動板塊，選擇基本面上有修復預期的板塊點點即可，一旦市場表現過度亢奮需要及時部分抽身。

證券 分析

吉利銷量好轉 走勢轉強

吉利汽車(0175)公佈，9月銷量為113,832部，按年減少約9%，跌幅較8月的19%顯著收窄。此同時為經過五個月錄得雙位數下跌之後，跌幅首次收窄至單位數字。首九個月銷量為958,110部，按年減少約16%，並達至集團2019年全年經修訂銷量目標1,360,000部的70%。主要車型而言，整體轎車銷量表現好轉，重點系列新帝豪9月銷量按年下跌21%，較8月的31.1%跌幅取得改善。於2018年9月推出的續瑞表現突出，9月銷量按年增長17%。

另一方面，SUV銷售表現參差，旗艦SUV吉利博越9月按年錄得正增長1%，8月按年跌4.2%。遠景SUV銷售表現雖然已較8月的62.3%跌幅改善，但仍然錄得較大的跌幅，按年跌48%。行業而言，市場普遍預期汽車銷售進一步下跌空間有限，受惠於低基數效應及排放標準切換的影響淡化，第四季有望迎來復甦。

母企與沃爾沃業務合併利好

除了9月銷量好轉之外，消息層面上亦有另一利好因素。母公司吉利控股與沃爾沃汽車擬將現有內燃發動機業務合併為獨立業務，以建立新的全球供應商，尋求開發新一代內燃發動機及混合動力總成。上述合併若能落實，對吉利汽車而言屬正面消息。吉利控股與沃爾沃汽車的合作可在研發、生產及採購等方面帶來協同效應。由於沃爾沃汽車早於兩至三年前通過引擎供應短缺問題，而吉利旗下合資品牌領克01採用沃爾沃的引擎，因此當時領克01的付運情況一度受到拖累。預計業務合併後，可完善集團產能規劃，更有效推進擴大產能計劃。而吉利汽車目前亦採用沃爾沃的引擎技術，合併完成後，研發重心分工清晰，資源亦可更有效分配。技術水平提升，有助於加強吉利汽車的產品競爭力。

估值上，吉利2019財年預測市盈率為12.9倍，低於過去五年平均水平的15.8倍。因吉利9月銷量好轉，預計市場反應正面。技術上，吉利近期股價走勢轉強，升破250天線(13.4元)，上望15元。

工銀國際研究部 張小桐、趙東晨

行業 分析

黃金ETF逆勢增持 預示買進時機

9月，美國基本資料展現韌性及美元走強令金價疲軟，但全球ETF黃金持有量仍增加74噸，反映即使金價短期回檔，投資者對黃金前景仍然充滿信心。歷史上這現象一般是黃金牛市早期的跡象。

歷史上持倉量與金價走向基本一致

世界黃金協會的資料顯示，9月全球黃金ETF持有量淨增加74.3噸至總計2,807.8噸，接近歷史高位。歷史上金價與黃金ETF持有量呈現緊密的方向變化，反映ETF投資者作為黃金市場上投機性較強的投資群體，投資行為大致上追隨金價的波動。9月ETF流入與金價回檔反映投資者對

黃金信心增加，這種特殊現象歷史上較少發生，一般是黃金牛市早期的跡象。

9月，美國基本數據展現韌性及美元走強令金價疲軟，環比下降3%，但全球黃金ETF持有量仍增加74噸，反映即使金價短期回調，投資者對黃金前景仍然充滿信心。我們觀察黃金價格和黃金ETF的月度波動，自2006年以來，當金價上升2%以上，同時黃金ETF持有量下降2%以上的情況，只發生了7次，其中5次發生在2006年至2009年，均是在金價上升趨勢處於上半程且經濟處於放緩初期、美聯儲貨幣政策轉向之時。相反，在2010年至2012年寬貨幣進入後半程，就沒有出現這種黃金ETF逆勢增持的現象。2016

年5月再次出現此現象，雖然之後金價沒有展開真正的持續上升趨勢，但受益於英國脫歐公投的衝擊和美聯儲暫時偏鷹的政策立場，5月之後金價也出現了一個季度的上升。

2019年9月，黃金ETF持有量再次在金價弱勢環境中上升，同時搜尋引擎上有關「黃金ETF」的搜索量大增，這是多年來未見的現象，相信這反映投資者對黃金的信心增加及關注黃金的投資者群體擴大。我們認為今次不是類似於2016年6月之後的金價短期上升，相反，若美國商業周期進一步走弱(尤其是10月初美國PMI數據的疲軟加劇了這種擔憂)，金價將開啟長期上升趨勢。

AH股 差價表

10月11日收市價

人民幣兌換率0.90548(16:00pm)

名稱	H股(A股)代號	H股價(港幣)	A股價(人民幣)	H比A折讓(%)
洛陽玻璃股份	1108(600876)	1.64	10.28	85.55
浙江世寶	1057(002703)	0.93	5.10	83.49
第一拖拉機	0038(601038)	1.63	6.82	78.36
京城機電股份	0187(600860)	1.38	5.72	78.15
山東墨龍	0568(002490)	1.06	4.19	77.09
東北電氣	0042(000585)	0.60	1.86	70.79
南京熊貓電子	0531(000715)	3.81	11.21	69.23
中船防務	0377(600685)	5.80	16.78	68.70
中遠海發	2866(601866)	0.92	2.65	68.56
中石化油服	1033(600871)	0.84	2.31	67.07
天津創業環保	1065(600874)	2.80	7.30	65.27
東方電氣	1072(600875)	4.48	9.31	56.43
大連港	2880(601880)	1.00	2.07	56.26
上海電氣	2727(601727)	2.50	5.08	55.44
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	0.96	1.89	54.01
山東新華製藥	0719(000756)	3.62	6.92	52.63
中遠海能	1138(600026)	3.86	7.15	51.12
上海石油化工	0338(600688)	2.39	4.21	50.75
中遠海控	1919(601919)	2.94	5.25	49.29
海通證券	6837(600837)	8.54	14.97	48.34
天隆證券	0991(601991)	1.58	2.69	46.82
中國冶	1618(601618)	1.71	2.84	45.48
中國交通建設	1800(601800)	6.21	10.18	44.76
江西銅業股份	0358(600362)	8.86	14.50	44.67
四川成渝高速	0107(601107)	2.35	3.84	44.59
新華保險	1336(601336)	31.90	50.18	42.44
廣汽集團	2238(601238)	8.15	12.69	41.85
中煤能源	1898(601898)	3.23	5.02	41.74
海信電器	0921(000921)	7.12	10.30	41.52
華能國際電力	0902(600011)	2.55	4.19	41.44
中國人壽	2628(601628)	18.52	28.41	40.97
晨鳴紙業	1812(000488)	3.20	4.89	40.75
金隅集團	2009(601992)	2.35	3.56	40.23
中興通訊	0763(000063)	21.95	32.90	39.59
長城汽車	2333(601833)	5.20	7.77	39.40
鄭煤機	0564(601717)	4.13	6.17	39.39
中國石油股份	0857(601857)	4.13	6.17	39.39
中信證券	6030(600030)	15.46	22.94	38.98
中集集團	2039(000039)	6.96	10.20	38.21
浙江運泰	0895(002672)	7.12	10.30	37.41
泰禾科技	2208(002202)	9.26	13.23	36.62
中國南方航空	1055(600029)	4.86	6.90	36.22
中國鋁業	2600(601600)	2.54	3.58	35.76
中信銀行	0998(601998)	4.29	6.00	35.26
洛陽鉬業	3993(603993)	2.59	3.62	35.22
中海油田服務	2883(601808)	9.89	13.76	34.92
中國東方航空	0670(600115)	3.91	5.37	34.07
中國中車	1766(601766)	5.44	7.37	33.16
克州煤業股份	1171(600188)	8.03	10.87	33.11
北京北辰實業	0588(601588)	2.55	3.45	33.07
百華藥	0874(600332)	26.85	35.58	31.67
上海醫藥	2607(601607)	14.36	18.40	29.33
廣深鐵路股份	0525(601333)	2.46	3.11	28.38
中國中鐵	0390(601390)	4.81	6.05	28.01
比亞迪股份	1211(002594)	38.70	48.43	27.64
安徽皖通高速	0995(600012)	4.44	5.55	27.56
中國太保	2601(601601)	29.30	36.49	27.29
紫金礦業	2899(601899)	2.72	3.34	26.26
華電國際電力	1071(600027)	3.01	3.64	25.12
中國神華	1088(601088)	15.82	18.92	24.29
中國國航	0753(601111)	7.06	8.28	23.72
衛星星藥	2196(600196)	21.40	25.32	23.47
建設銀行	0939(601939)	6.13	7.21	23.02
中國銀行	3988(601988)	3.14	3.64	21.89
民生銀行	1988(600016)	5.45	6.17	20.02
農商銀行	1288(601288)	3.13	3.53	19.71
鞍鋼股份	0347(000898)	2.81	3.15	19.23
中國鐵建	1186(601186)	8.78	9.71	18.12
中國石油化工	0386(600028)	4.69	5.08	16.40
交通銀行	3328(601328)	5.18	5.59	16.09
青島啤酒股份	0168(600600)	46.80	49.51	14.41
商銀行	1398(601398)	5.37	5.64	13.79
中國重科	1157(000157)	6.86	6.09	12.97
江蘇寧滬高速	0177(600377)	10.18	10.56	12.71
深洲高速公路	0548(600548)	10.48	10.88	11.15
瀋陽動力	2338(000338)	11.84	11.88	9.76
中國平安	2318(601318)	93.60	89.90	5.73
招商銀行	3968(600036)	38.05	36.29	5.06
海峽山鋼鐵	0323(600808)	2.94	2.70	1.40
海螺水泥	0914(600585)	47.75	43.26	0.05