

紅籌國企 高輪

張怡

中人壽盈喜

新華保險可吼

新華保險(1336)



內地上證綜指昨跌後回穩，收報2,940點，小升1點或0.05%。至於這邊廂的港股也缺乏方向感，全日埋單計數僅升6點或0.02%，但觀乎中資股依然不乏炒作熱點，而重磅股之中，以剛發盈喜的中國人壽(2628)漲達5%較突出。中人壽發首季業績預告公告，料今年首三季純利按年增180%-200%。

中人壽佳績可期，對同業有正面的支持作用。新華保險(1336)曾走高至32.15元，收報32.05元，仍升0.5元或1.59%，因本身估值相對偏低，離高位也有水位可走，故不妨續加留意。新華保險較早前公佈截至今年6月底止中期業績顯示，營業額890.92億元(人民幣，下同)，按年升7.4%。純利105.45億元，按年升81.8%，相等於去年全年(79.22億元人民幣)的133%；每股盈利3.38元。不派息。

上半年公司實現總保費739.94億元，按年增長9%，公司實現上半年新業務價值58.9億元，按年減少8.7%；內含價值達到1,914.03億元，較去年底增長10.5%；剩餘邊際為2,083.13億元，較去年底增長6.5%。截至2019年6月30日，公司債權型金融資產投資金額為5,214.16億元，在總投資資產中佔比為67.4%，佔比較去年底上升1.7個百分點。

而公司股權型金融資產投資金額為1,222.25億元，在總投資資產中佔比為15.8%，佔比較去年底下降0.8個百分點。期內，總投資收益按年升2%至168.62億元，年化總投資收益率跌0.1個百分點至4.7%，年化淨投資收益率按年持平至5%。因應新華保險上半年業績稍遜預期，多家大行已下調其目標價，但都較現價仍有頗大的上升空間。

下周三宣佈第3季業績可期

野村的研究報告便指出，新華保險上半年業績稍遜預期，基於該行下調全年新業務價值增長預測，及下調長期內涵價值回報率預測，將其目標價自56.58元(港元，下同)下調至53.93元，即較現價尚有約68%的上升空間，維持「買入」評級。另一方面，新華保險已定於下周三宣佈的第3季業績，在國壽發佈第三季盈喜報告後，配合集團上半年有不俗的業績在前，料稍後派發的成績表應不會有太大差池。

就估值而言，新華保險預測市盈率約7.9倍，市賬率1.34倍，相比中人壽預測市盈率12.3倍，市賬率1.54倍，仍有偏低感。趁股價未發力跟進，上望目標為9月中旬阻力位的35元，惟失守近期低位支持的31元則止蝕。

看好港交所吼購輪29525

港交所(0388)昨收報242.6元，升4.4元或1.85%。若繼續看好該股後市表現，可留意港交摩通購輪(29525)。29525昨收0.129元，其於明年5月26日最後買賣，行使價260.2元，兌換率為0.1，現時溢價12.57%，引伸波幅29.3%，實際槓桿7.2倍。

AH股 差價表

10月21日收市價

人民幣兌換率0.90241(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)	2.17	12.87	84.78
浙江世寶	1057(002703)	0.92	5.07	83.62
第一拖拉機	0038(601038)	1.61	6.34	77.08
京城機電股份	0187(600860)	1.41	5.47	76.74
山東墨龍	0568(602490)	1.04	4.03	76.71
東北電氣	0042(000585)	0.59	1.85	71.22
中遠海發	2866(601866)	0.89	2.55	68.50
中船防務	0317(600685)	5.87	16.43	67.76
南京熊貓電子	0553(600775)	3.86	10.61	67.17
中石化油服	1033(600871)	0.81	2.22	67.07
天津創業環保	1065(600874)	2.86	7.10	63.65
東方電氣	1072(600875)	4.42	9.22	56.74
大連港	2880(601880)	1.01	2.05	55.54
上海電氣	2727(601727)	2.43	4.93	55.52
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	0.95	1.83	53.15
山東新華製藥	0719(000756)	3.59	6.74	51.93
上海石油化工	0338(600688)	2.25	4.13	50.84
中遠海能	1138(600026)	3.58	6.23	48.14
海通證券	6837(600837)	8.20	14.16	47.74
大唐發電	0991(601991)	1.58	2.63	45.79
中遠海控	1919(601919)	2.92	4.75	44.53
中國中冶	1618(601618)	1.73	2.81	44.44
中國交通建設	1800(601800)	6.15	9.94	44.17
四川成渝高速	0107(601107)	2.31	3.73	44.11
廣汽集團	2238(601238)	8.13	13.10	44.00
江西銅業股份	0358(600362)	8.86	14.18	43.62
華能國際電力	0902(600011)	3.65	5.77	42.92
新華保險	1336(601336)	32.05	50.40	42.61
中國人壽	2628(601628)	19.70	30.81	42.30
中興通訊	0763(000063)	20.90	31.98	41.02
中國石油股份	0857(601857)	4.03	6.06	39.99
中煤能源	1658(601898)	3.16	4.72	39.58
金隆集團	2039(600139)	4.72	5.91	39.49
鄭煤機	0564(601717)	4.00	5.93	39.13
農鳴紙業	1812(000488)	3.25	4.74	38.13
海信家電	0921(000921)	7.79	11.36	38.12
中信證券	6030(600030)	15.00	21.85	38.05
長城汽車	2333(601633)	5.29	7.61	37.27
中國鋁業	2600(601600)	2.50	3.50	35.54
中海油田服務	2883(601808)	9.68	13.54	35.49
中信銀行	0998(601998)	4.52	6.28	35.05
中國南方航空	1055(600029)	4.82	6.68	34.89
東江環保	0895(000872)	7.15	9.90	34.63
龍集集團	2039(600139)	7.03	9.75	34.38
洛陽鉚業	3993(603993)	2.52	3.46	34.28
中國東方航空	0670(600115)	3.86	5.27	33.90
中國中車	1766(601766)	5.34	7.29	33.90
北京北辰實業	0588(601588)	2.52	3.39	32.92
金風科技	2208(002202)	9.06	12.16	32.76
克州煤業股份	1171(600188)	8.12	10.75	31.84
廣深鐵路股份	0525(601333)	2.39	3.13	31.09
百雲山	0874(600332)	26.80	35.08	31.06
上海醫藥	2607(601607)	14.34	18.30	30.29
中國中藥	0390(603990)	12.20	11.81	27.47
比亞迪股份	1211(002594)	38.15	46.57	26.08
安徽皖通高速	0995(600012)	4.52	5.51	25.97
中國太保	2601(601601)	29.80	36.10	25.51
紫金礦業	2899(601899)	2.66	3.22	25.45
華能國際電力	1071(600027)	3.00	3.57	24.17
中國國航	0753(601111)	6.87	8.09	23.37
建設銀行	0939(601939)	6.27	7.36	23.12
中國神華	1088(601088)	15.62	18.27	22.85
中國銀行	3988(601988)	3.18	3.69	22.23
鞍鋼股份	0347(000898)	2.67	3.06	21.26
應星醫藥	2196(600196)	22.00	25.19	21.19
民生銀行	1288(601288)	3.17	3.60	20.54
中國石油石化	1988(600016)	5.48	6.15	19.59
中國鐵建	0386(600028)	4.60	4.98	16.65
交通銀行	3328(601328)	5.32	5.69	15.63
工商銀行	1398(601398)	5.43	5.79	15.37
中聯重科	1157(000157)	5.68	5.89	12.98
青島啤酒股份	0168(600600)	46.30	47.14	11.37
江蘇寧滬高速	0177(600377)	10.20	10.36	11.15
深潔高速公路	0548(600548)	10.40	10.42	9.93
招商動力	3918(600036)	37.60	36.22	6.32
中國平安	2318(601318)	94.20	90.07	5.62
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.95	2.68	0.67
海螺水泥	0914(600585)	46.75	42.19	0.01

股市 縱橫

韋君

信行挺升 交行可續留意

港股昨日以先跌後升結束，曾升近百點，尾市幾打回原形，收報26,726，升6點，成交縮減至637.48億元。大市表現比預期好，反映市底仍不俗。內銀是近期落後大市而股價穩穩的板塊，中信銀行(0998)剛公佈的第三季盈利增勝預期，刺激昨日股價升近3%，有利陸續放榜的內銀同業，而交通銀行(3328)昨受捧升近1%，可續留意。

交行屬內地國有五大銀行之一。中信銀行為中信股份旗下的二線內銀，剛公佈的第三季盈利增長12.34%，達124.45億元(人民幣，下同)，增速超過首季的10.74%。不良貸款率續降，第三季末比去年底下降0.05個百分點至1.72%。交行的亮麗業績無疑對交行的成績表預

期有正面刺激，昨日股價受追捧而上升，有偷步炒業績的味道。

截至6月30日止的上半年度，交行盈利427.49億元，按年增長4.85%，每股收益0.542元。期內淨利息收入700.62億元，按年增長15.5%；淨利息收益率1.58%，按年增長17個基點，淨利差為1.48%，按年上升18個基點。稅前利潤489.59億元，按年增長3.14%。交行第三季盈利增勝會否也如信行般好於首三季增幅，有待觀察，但行業間受惠央行下半年減息降準、大力支持中小微企貸款的舉措，有利銀行業務增長。

三季度業績周五放榜

瑞銀在上月中發表報告指出，今年整體銀行業淨息差都有轉差的情

況，交行去年下半年已達淨息差高位，淨息差下降，以及淨利息收入下跌會在接下來的幾個季度出現。周五公佈的第三季報，且看淨利息收入的情況有否改善。

交行在過去一個月高低位為5.38元/5.02元(港元，下同)，昨日挺升上5.32元收市，升4仙或0.76%，成交增至6,087萬元，14天RSI為54.5，走勢尚好。現價淨息率(PE)為4.99倍，預測PE為4.61倍，息率達6.25厘，而市賬率(PB)只有0.44倍。交行估值吸

交通銀行(3328)



引，股價亦企於10天、20天、50天線之上，有上試百天線5.60元之勢，倘周五業績對辦，上望目標可提升至6元水平，跌穿5.16元止蝕。

港股 透視



葉尚志 第一上海首席策略師

10月21日。港股出現縮量震動，市場觀望氣氛有所轉濃，恒指微漲了不足10點，仍企穩於初步支持位26,200點以上，而大市成交量縮降至不足650億元，是「十一」長假期後的最少日成交量。港股開始進入三季報的發佈期，可能是令到市場轉為觀望的原因之一。

發了盈喜的中國人壽(2628)，股價放量漲了5%，而中國平安(2318)的業績即將於本週四公佈，可以多加注意。恒指出現縮量窄幅震動，日內波幅僅有160點，仍企穩於26,200點以上，在上周形成的穩好狀態得以保持，但是在焦點權重指數股即將陸續發佈業績的情況下，市場氣

平安周四業績可期待

於升跌股數比例是856：800，日內漲幅超過11%的股票有42隻，而日內跌幅超過10%的股票有34隻。

於本週四公佈，能否借助業績向上突破，值得期待。

人壽發盈喜反應正面

將於下周二派成績單的中國人壽，發出了盈利預告，預期今年首三季的淨利潤將按年增加1.8倍至2倍，主要是受益於固定收益投資品種的持續增長、以及險企減稅降費政策的執行落實。受到盈喜的消息刺激，中國人壽出現了放量上漲，漲了有5.01%至19.7元收盤，成交金額增加至有接近12億元，是兩個月以來的最大日成交量。

從中國人壽的業績預告來看，對於內險股整體可以維持正面看法，而板塊龍頭中國平安(2318)，其業績將

小米美團估值或提升

另一方面，上交所和深交所公佈了新修訂的滬深港通業務實施辦法，明確了港股中股不同權股票的首次納入條件，並且將於下周一(28日)起推行。而按照最新標準，小米集團-W(1810)和美團點評-W(3690)，估計是可以符合納入條件的，而在有望被納入港股通交易名單、可以獲得增量資金流入的情況下，相信將有助於其估值的有效提升。小米和美團分別漲了5.02%和4.31%，建議可以繼續關注跟進。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

投資 觀察



內地10月經濟數據有望回暖



曾永堅 協同博勤金融集團行政總裁

A股個別發展，上證綜合指數扭轉上週五下跌逾1%的弱勢，昨天微升1點，終止連續4日走低的態勢，於2,940點作收。深成指反覆靠穩，終盤升20點或0.21%；創業板指終盤跌4點或0.25%。滬深兩市交投淡靜，成交合計縮減近11%至3,701億元人民幣。

各板塊個別發展，半新股掛逾4%；鋼鐵、煤炭、有色金屬、電力、化工、石油股偏軟；金融、房地產、水泥股則靠穩。

受惠政府基建項目提速 9月工業增加值按月升幅大，主要受惠政府基建項目提速，刺激原材料及大宗商品的生

產。在美中貿易戰陰影下，私營投資存在壓力，整體投資要靠政府加快基建工程來支持。此外，9月消費增長較8月為佳，除了因為豬肉漲價，亦受到汽車銷售跌幅收窄所支持。

首9個月固定資產投資46.12萬億元人民幣，按年增長5.4%，可是同期民間投資僅增4.7%。內地房地產開發投資9.8萬億元，按年增10.5%；基礎設施投資上升4.5%，較1月至8月加快0.3個百分點。

內地消費保持較好增長

值得注意的是，受出口美國的聖誕節訂單帶動，預期內地10月工業增加值及固定資產投資趨穩。

事實上，內地消費保持較好的增長態勢，扣除汽車影響，首九個月社會消費零售總額按年增長在9%以上；首三季消費支出對內地經濟貢獻率為60.5%，顯示經濟轉型有成果。(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

滬指結束四連陰 豬肉股一枝獨秀

早盤滬深兩市小幅低開，券商開盤大跌，科技、醫藥、燃氣板塊紛紛回調，大盤震盪走低，一度跌破半年均線，觸及60日均線，而後，銀行、保險、地產逆勢上揚，農業板塊持續上攻，助推大盤跌幅收窄。

午後，兩市震盪走低，創指一度跌逾1%，地產、銀行、保險回落，次新股板塊出現跌停潮；臨近尾盤，區塊鏈板塊逐漸回暖，石油礦業開採板塊持續拉升，各權重板塊小幅回升，大盤勉強翻紅。

總體上，個股跌多漲少，資金觀望情緒濃厚，賺錢效應較差。截至收盤，滬指報2,940點，漲0.05%，結束四連陰；深成指報9,554點，漲0.21%；創指報1,645點，跌0.25%。兩市成交額3,701億元(人民幣)，較上一交易日縮量近500億元。北向資金全天淨流入29.15億元。

多隻醫藥股跌停

盤面上看，豬肉股一枝獨秀，多股漲停；銀行、保險聯袂走強；地產板塊表現搶眼；重組板塊持續活躍。下跌板塊中，券商股萎靡不振；醫藥板塊持續疲軟，多股跌停；燃氣板塊大跌；次新股午後持續下

控，科技板塊普遍調整。科創板方面，個股普跌。

整體看，消息面上，上周五《關於修改〈上市公司重大資產重組管理辦法〉的決定》發佈，其中關於容許創業板重組一時成為市場關注的焦點。受到消息的刺激，雖然今天創業板未有強勢表現，但很多中小創標的還是可圈可點。天龍光電、暴風集團、同大股份、吉峰科技等多股漲停。

券商股拖累市場

需要注意的是，目前的重組也僅是鼓勵優質資產的重組，而不是進行重組概念的炒作；另外，由於上市滿一年IPO前的股東天量解禁，天風證券「一字」跌停，券商股拖累市場走低，加上本周新股的密集申購，本身處於弱勢之中的市場，剛剛遇上小幅的利好，卻同時又出現諸多的不利，顯然是沒有上行的動力。

不過，全市場來看，尾盤的回升還是顯示出市場下方的較強支撐，低估值的權重股保險、銀行、地產類起到了護盤作用。操作上，當前仍以控制倉位、防範風險為主，短期在連續回調之後可注意適當的低吸機會，對業績主線適當多關注。

香港智遠首席分析師 肖文

證券 分析

銀建重組石化業務 冀跟漲油價

近期油價雖窄幅波動，而地緣緊張局勢及OPEC和其他產油國可能進一步限制供應的因素持續作用限制油價下行，以致於油價跌至低位後，技術面上仍能獲得較強的支撐，考慮到原油供給彈性遠大於需求，四季度油價有望波動上行。

有見於此，業績方面具備彈性的石油石化公司亦有望迎來佈局機會，近期可關注銀建國際(0171)。

銀建主要從事石油石化產品生產及銷售以及物業租賃、金融投資業務。根據公司中期業績顯示，受宏觀因素影響，期內實現租金收入

5,560.4萬元，同比減少3.8%；公司擁有人應佔期內溢利4,631.9萬元。其中公司的物業租賃業務維持穩定增長，期內平均入住率約為95%。此外，公司期內增加於金融不良資產的投資，以1.66億元人民幣收購一家持有從中國長城資產管理公司收購的債權資產包的目標公司，該債權資產包本息金額合計約為54.62億元人民幣。

重大合併重組增強抗風險

公司未來業績增長彈性主要來源於其產業投資下的石化業務。今年7月公司已完成旗下石化業務的重

大合併重組，合併後的中海油氣(泰州)石化有限公司原油加工能力提升至每年600萬噸，擁有23套工藝裝置及儲運公用工程系統，產能覆蓋全系列五大類石油產品和數十種石化產品，並擁有一個5萬噸級油品質檢碼頭和一個3萬噸級石油化工品裝卸碼頭，公司預計原油加工能力未來能提升至每年800萬噸。

在此次重組完成後，不僅能推動公司石化產品系列的轉型升級，同時也有望通過資源配置優化及增強公司的抗風險性。值得注意的是，重組後中國海洋

石油集團已成為中海油氣(泰州)石化有限公司的第二大股東，借助中海油的產業鏈及資源優勢，未來能為公司帶來更多的業績動力，有望成為銀建未來實現持續增長的新引擎。

近期受外圍局勢緩和等因素影響，大市情緒出現回暖跡象，不少增長潛力股也趁勢跑出來。而進入第四季度，中東方面的地緣局勢有望再次提振油價進入上升周期，未來或將帶動石油石化板塊集體跑出，投資者可於板塊輪動前提早佈局，把握年內投資機會。目前銀建已回落至近一年低位，但隨着成交量逐漸跟隨大市回升，未來有望迎來回升機會，中線可上望年線1.55元附近，跌穿1.1元止蝕。