

紅籌國企 高輪

張怡

中國神華(1088)



神華業績對辦 走勢改善

官媒昨日呼籲投資者保持理智，不要將政府對區塊鏈的支持等同為大力發展虛擬貨幣，消息成為相關板塊掉頭回落的藉口，也導致上證綜指退至2,954點完場，跌26點或0.87%。至於這邊的港股則因憂慮今年香港經濟很可能出現負增長而走疲，恒指收市報26,787點，跌105點或0.39%，主板成交稍減至788億多元。港股乏力再上，觀乎中資股仍以個別發展為主。

事實上，安踏體育(2020)便在大行唱好聲中逆市走高至74.45元報收，升2.7元或3.76%。此外，藥業股的國藥(1099)和5G概念股的中國鐵塔(0788)亦升逾2%。中國神華(1088)在昨日淡市下的抗跌力亦見不俗，早市曾走高至16.02元，逼近1個月高位的16.12元，最後回順至15.86元報收，升0.16元或1.02%，為連續第4日上漲，現價已企於多條重要平均線之上，短期走勢有改善跡象。

神華剛公佈的成績表顯示，按內地會計準則，截至今年9月底日止第三季度純利約128.45億元(人民幣，下同)，較去年同期升約4.4%，每股盈利0.646元。期內，營業收入約614.84億元，跌7.8%。第三季商品煤產量和煤炭銷量分減7.4%和0.1%，至6,870萬和1.15億噸，總售電量更跌約54%，但煤化工銷量則升逾10%。

按國際會計準則，集團今年首三季純利約362.5億元，同比跌約2.6%，每股盈利1.823元，收入約1,778.49億元，跌8.4%，因煤炭銷售量及平均銷售價格下降，稅前利潤跌6.9%至542.37億元。集團指出，首三季商品煤產量和煤炭銷量分減2.7%和2.4%，至2.14億和3.31億噸，總售電量更跌約45%，但煤化工銷量則升逾9%。

估值不貴 股息率具吸引

因應神華第三季純利勝預期，花旗剛發表的研究報告加入唱好行列。花旗發表研究報告指出，神華第三季純利按年跌5%，按季則增6%至120億元人民幣，高於該行預期；集團首三季純利為363億元，相等於市場全年預測84%。花旗維持神華評級「買入」，目標價21.7元(港元，下同)，即較現價有約37%的上升空間。神華今年預測市盈率約6.7倍，市賬率0.84倍，估值在同業中不算貴，而息率逾6厘，論回報則具吸引力。

趁股價走勢改善部署跟進，若短期上破16.12元阻力，下一個目標將上移至9月中阻力的位的17.25元，惟失守近期低位支持的15.16元則止蝕。

看好國壽留意購輪19969

國壽(2628)昨收報19.74元，逆市小升0.2%，而收市後公佈的第三季純利增近5倍，也符合市場預期。若看好該股後市表現，可留意國壽匯豐購輪(19969)。19969昨收報0.153元，其於明年4月16日最後買賣，行使價19.98元，兌換率為0.1，現時溢價8.97%，引伸波幅29.9%，實際槓桿6.7倍。

Table with columns: Name, H股(A股)代號, H股價(港元), A股價(人民幣), H比A折讓(%). Lists various stocks and their prices as of October 29, 2019.

股市縱橫

韋君

聯塑創新高 升勢未盡

美股標普隔晚創新高，不過港股昨先升後回，恒指升上27,027高位後，回落至26,787收市，倒跌105點或0.39%，成交788億元。大市續受匯豐控股(0005)弱勢拖累，不過內需建材個股受捧，中國聯塑(2128)急升逾3%創出新高，走勢呈突破，可續留意。

聯塑為內地大型建材家居產業公司，主要業務為生產及銷售塑膠管道系統產品，作排水、電力供應及通訊之用。內地政府繼續推動「煤改氣」及「水污染防治行動計劃」等能源及環保政策，持續落實管道管網規劃，為塑膠管道及管件產品帶來穩定的市場需求。

印尼建廠擴東南亞市場

集團最新動向，在9月宣佈海外拓展計劃，在印尼投資約4.6億元，建立大型的管道生產基地，以提升在東南亞市場的競爭力和影響力，把握「一帶一路」發展計劃的機遇和加速其業務全球化佈局。整個生產基地落成投產後，預計產能為每年10萬噸。

截至今年6月底止，聯塑上半年塑膠管道系統業務的收入按年增加7.1%至100.67億元(人民幣，下同)，佔總收入90.4%。原材料平均成本價

格按年增加0.9%，集團塑膠管道系統的平均售價按年上調4.5%至每噸9,969元，塑膠管道系統業務的毛利率達29.4%，較去年同期升2.6個百分點。

建材家居業務收入5.72億元，佔總收入5.1%。下半年爭取提升收入及擴大該業務在總收入佔比。另一方面，上半年資本開支為21.74億元，主要用於改進生產基地的自動化設備、現有生產基地的擴建工程，以及購置海外物業。

今年股價上漲帶來成本壓力，集團有約77%的塑膠管道銷量來自PVC產品，而建築用PVC原材料價

格自今年2月起開始上漲。不過，管理層表示，公司擁有3個至4個月的原材料庫存，因此短期內成本壓力不會增加。

聯塑昨天突破8.06元(港元，下同)歷史高位後，吸引資金追捧，高見8.18元，並以8.16元收市，急升0.26元或3.29%，創下新高，成交6,413萬元。雖然股價高攀，現價預測市盈率(PE)為8.07倍，息率3.9厘，市賬率(PB)1.5倍，以該公司作為行業龍頭及內地、印尼等東盟城市發展的潛力，估值並不貴，在走勢破位上升下，短線可考慮伺機小注跟進，上望8.6元，跌穿7.70元止蝕。

港股 透視



葉尚志 第一上海首席策略師

繼續以結構性行情為主

10月29日。港股出現高開後回壓的行情，仍受制於27,000點整數關阻力。恒指跌了接近105點，繼續於26,500至27,000點範圍內盤整，而大市成交額略為回降至800億元以下。港股三季報正在陸續公佈，但是到目前為止，暫時仍未見有焦點權重指數股能夠跑出漲勢，相信是大盤未能進一步向上突破阻力的原因。

而市場焦點仍主要放在結構性行情方面，其中，豬肉相關股和物業管理股表現相對突出，萬洲國際(0288)漲了5.75%，碧桂園服務(6098)漲了2.5%創新高。恒指高開後回壓，以27,028點高開137點後掉頭下壓，未能成功突破盤整狀態，季績表現低於預期的匯控(0005)繼續領跌，連帶本地股弱勢亦有再次展現，都是拖累大盤表現的原因。

恒指收盤報26,787點，下跌105點或0.39%；國指收盤報10,547點，下跌23點或0.21%。另外，港股主板成交金額回降至788億多元，而沽空金額有108.2億元，沽空比例13.73%。至於升跌股數比例是714:909，日內漲幅超過10%的股票有42隻，而日內跌幅超過10%的股票有30隻。

A股資金活躍度續提升

目前，中美貿易磋商進展良好，

歐盟也批准了英國脫歐限期延後至明年1月，市場氣氛總體是有所緩和和相對回暖了。美股標普500指數在周一晚上創出了歷史新高，而德國DAX指數和日本NKY指數，也上升至年內的最高位水平。至於A股方面，在十一長假後保持整固狀態，外資通過滬深股通維持淨流入的趨勢，雖然淨流入額度未及9月的新高水平646億元人民幣，但到目前為止的計算，仍錄得有逾150億元人民幣的淨流入。而值得注意的是，兩融餘額在9,600億元人民幣水平、停留了有10個交易日後，最新進一步上升了9,700億元人民幣，顯示內部資金活躍度有再度提升跡象。

仍未有焦點權重股跑出

港股的三季報正在陸續發表，以焦點權重指數股來看，其中，中國平安(2318)從貼近歷史高位水平出現了回整，新業務價值增速有所放慢是關注點；友邦保險(1299)業績符合預

期，股價經過了第三季的下跌調整後，表現有所回穩；匯控第三季稅前溢利出現按年倒退，撥備增加是影響因素，股價出現掉頭下壓。因此，在未見有焦點權重指數股能夠跑出領漲的情況下，相信是大盤未能進一步向上突破阻力的原因。事實上，恒指在今年4月高見30,280點後，到目前為止已反覆調整了有六個月時間，總體謹慎觀望氣氛已有所深化，要扭轉過來也不容易，估計27,000至27,400點會是恒指的短期阻力區，要升穿這阻力區後，才可出現突破性發展。

在現時情況下，盤面仍將處於相對擠壓狀態，結構性分化行情機會比較多，一方面，確定性比較強的強勢品種，如體育用品股和物業管理股，可望繼續獲得資金追捧，另一方面，季績後亦見資金有回流低估值板塊，如內銀股和汽車股等等，也可以多加留意。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

投資 觀察

A股市場觀望 四中全會釋放訊息



曾永堅 協同博勤金融集團行政總裁

劇，連區塊鏈概念股皆呈現兩極分化現象。在蜻蜓點水、獲利湧現的市場狀態下，上證綜合指數終盤下跌0.87%，於2,954點作收，累計兩天則較上周五終盤下跌0.03%；而深成指終盤下跌0.57%，創業板指跌1.05%。

概念退潮 區塊鏈板塊受壓

A股市場交投繼續活躍，滬深兩市成交金額為5,390億元人民幣，較周一增加3.6%。《人民日報》發表社評，強調區塊鏈技術創新不等於炒作虛擬貨幣，要避免資本一哄而上、重複建設，消息導致部分區塊鏈概念退潮，魯商發展(600223.SS)、常山北明(000158.SZ)跌停，光一科技(300356.SZ)挫9.9%，北信源(300352.SZ)跌8.3%。

券商股類昨天跟隨大盤下跌，國盛金控(002670.SZ)下跌6.5%，中信建投(601066.SS)跌3.5%；海通證券(600837.SS)跌2.5%，國泰君安(601211.SS)下跌2.3%，光大證券

(601788.SS)跌2.2%。此外，長城證券(002939.SZ)的13.54億股限售股周一解禁，約佔該股總股本44%，長城證券昨天下跌3.5%，於11.97元作收。

需求看好 燃氣股紛紛炒上

昨天，燃氣股受資金追捧，憧憬冬季取暖需求前景，國際天然氣價格上升逾6%，市場有看法預期這個冬季LNG(液化天然氣)市場價格將高於去年，激勵燃氣股昨天急升，新天然氣(603393.SS)升6.3%，深圳燃氣(601139.SS)、重慶燃氣(600917.SS)各升4.1%，新疆浩源(002700.SZ)亦升3.3%。

近日中美相關消息有助改善股市氣氛，美國總統特朗普表示，預計將於11月於智利舉行的亞太經合組織(APEC)會議上簽署與中國達成的貿易協議，不過，由於首階段的貿易協議將照顧到農民及

很多銀行的需求，故雙方亦有可能會稍微提前簽署協議。

(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

監管指導降溫 股指震盪空間壓縮

滬深兩市昨日開盤漲跌不一，隨後開收單邊震盪下行走勢。最終上證指數收於2,954，下跌0.87%，成交1,953億元(人民幣，下同)；深證成指收於9,746，下跌0.57%，成交3,437億；創業板指收於1,687，跌幅達1.05%，科創板下跌2.93%。

從盤面上看，個股漲跌家數比約為1:5，其中非ST漲停44家，跌停19家，連板效應弱。板塊方面，申萬一級行業跌多漲少，偏保守風格的農林牧漁、家電和食品飲料板塊領漲，而昨天活躍的TMT調整均超2%，概念板塊中，豬肉、雞肉和數字貨幣主題活躍。此外，昨日北向資金淨流入31.08億元，其中滬股通當日淨流入12.04億元，而深股通淨流入為19.76億元。

呈單邊下行態勢

昨天盤面走勢的疲弱從開盤已經注定，全天呈現單邊下行無承接的態勢，雖然不乏監管層面的主動調控使得區塊鏈相關個股明哲保身，概念炒作情緒驟然降溫，不過其實我們周一也提到了，今年大概率也就3,000點左右、不會

有太大的作為。而周一一把打到位自然剩餘空間有限，也因此在我們周一已經提示了對於題材炒作的謹慎態度，畢竟市場情緒和交易決策太過一致，而顯然在這個市場中想要賺錢必須成為少數派的那一邊。

昨天雖然我們推薦的5G板塊在TMT集體熄火的過程中也相當受傷，不過從投資落地的確定性、機構的偏好性等方面看，我們仍然持續推薦，此外，除了前期推薦的醫療服務領域外，高股息的低位品種相信在今年末後受到資金青睞。

不宜太熱點投機

整體來看，近日政策層面信息較多，除了區塊鏈相關的政策的政策外，還有監管層面對於減持和再融資的邊際放寬，市場的活躍度有所提升。

不過，年末時點不論是預期收益還是指數空間都不能有太高期望，建議投資者不要過度參與熱點投機，更多關注落地進度更多的5G、業績扎实的醫療服務板塊以及低估值的高股息票來應對年末的保守階段。

股市 領航

財險股本回報率具提升空間



黃敏碩 寶銳證券董事及集團首席投資總監

中國財險(2328)旗下車險承保業務，受到到內地疲弱車市，競爭加劇令汽車佣金開支急增，加上不斷深化的商車險費率改革影響，使其上半年相關業務利潤，同比下降逾4成，期內車險總保費僅增長4.1%。內地銀保監早前

與母企业合作策略漸見成果

由於市場相信目前車險市場競爭激烈，預計非車險市場仍會是未來

發展重點，除集團能憑藉龐大分銷渠道及產品創新能力，能帶領業務繼續領跑外，預計明年綜合成本率，將受到未實現保費準備金及農險賠付下降，加上A股投資環境轉佳，債券收益率維持區間震盪，帶動淨投資收益率見底回升，配合相關機構下發稅前抵扣新政，調高手續費及佣金稅前抵扣上限，預計有效稅率將恢復至正常水平。同時市場相信集團自上市起承保趨勢趨旺，帶動綜合比率趨勢回升，加

中國財險(2328)



上與母企人保(1339)合作發展策略漸見成果，料可帶動其股本回報率提升，前景看俏。建議可待股價回落至9.7元以下收蝕，目標價11.5元，跌穿9.7元止蝕。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)