

紅籌國企 窩輪

張怡

國藥控股(1099)



國藥走勢向好可續跟進

內地上證綜指連升3日後出現調整壓力，最後退至2,979點完場，跌13點或0.43%。反觀這邊廂的港股則出現欲跌還升的走勢，早段最多跌135點，埋單計數則倒升5點或0.02%，收27,689點，主板成交縮減至728億多元。港股升市延至第5日，觀乎中資股轉以個別發展為主。

就以藥業股而言，龍頭的石藥集團(1093)曾一度走高至20.75元，直逼52周高位的21元，收報20.5元，升0.1元或0.49%。不過，同業的白雲山(0874)則遇沽壓，並以近全日低位的25.9元報收，跌0.85元或3.18%。同屬藥業股的國藥控股(1099)抗跌力也見不俗，最後以全日高位的27.85元報收，升0.1元或0.36%，因現價企穩於10天、20天及50天等多條重要平均線之上，平均線組合排列也呈強，在其基本因素仍佳下，料股價後市上升的空間仍在。

受惠收購及網絡擴展

國藥較早前公佈，按內地會計原則，集團截至今年九月底止九個月，營業總收入按年增約24.7%至3,126.88億元（人民幣，下同），純利按年增11.6%至45.95億元，每股基本收益1.55元。國藥首九個月營業總收入按年增約24.7%；研發費用為9,678.4萬元，按年升29.64%。集團首九個月業績符合市場預期，主要得力於收購及網絡擴展帶動，期內成功購入安徽省醫藥（集團）股份全部股權，便進一步提升其在該地區的服務能力、滲透率及市場份額。

單計第三季度，收入及純利均強勁增長，分別按年升27%及23%，至1,110億元及16億元。麥格理發表報告指，國藥今年第三季收入保持強勁，表現優於該行預期，且高於上半年的增長23%，相信主要是受惠於醫療器械業務的貢獻及零售業務擴展。麥格理表示，國藥的盈利已達該行全年預測的83%，但毛利率表現受到藥品集中採購政策拖累而表現疲弱，第三季毛利率錄8.8%，低於第二季的9.2%，但高於首季的8.1%。因估值吸引及收購機會，該行維持對國藥的「跑贏大市」評級，目標價39.86元(港元，下同)，即較現價有約43%的上升空間。

國藥預測市盈率約11倍，市賬率1.7倍，估值在同業中不算貴。在股價走勢已轉好下，料中線有力挑戰7月中以來高位阻力的30元關，宜以跌穿10天線支持的26.92元作為止蝕。

看好友邦留意購輪12731

友邦保險(1299)昨曾高見82.9元，收報82.8元，升0.4元或0.49%，收市價已創逾1個月以來高位。若繼續看好該股後市表現，可留意友邦瑞銀購輪(12731)。12731昨收0.335元，其於明年2月19日最後買賣，行使價86.93元，兌換率為0.1，現時溢價9.03%，引伸波幅27.6%，實際槓桿10倍。

AH股 差價表

11月6日收市價

人民幣兌換率0.89406(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)	2.25	12.60	84.03
浙江世寶	1057(002703)	0.92	4.54	81.88
宣城機電股份	0187(600860)	1.36	5.17	76.48
山東墨龍	0568(002490)	1.03	3.79	75.70
第一拖拉機	0038(601038)	1.66	6.05	75.47
東北電氣	0042(000585)	0.59	1.85	71.49
中遠海發	2866(601866)	0.90	2.50	67.81
中石化油服	1033(600871)	0.83	2.21	66.42
中船防務	0317(600685)	6.22	15.85	64.91
南京熊貓電子	0553(600775)	4.05	10.15	64.33
天津創業環保	1065(600874)	2.87	7.12	63.96
大連港	2880(601880)	1.00	2.03	58.96
東方電氣	1072(600875)	4.43	8.87	55.35
上海電氣	2727(601727)	2.44	4.87	55.21
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	0.91	1.77	54.03
山東新華製藥	0719(000756)	3.82	7.14	52.17
上海石油化工	0338(600688)	2.27	3.93	48.36
海通證券	6837(600837)	8.47	14.60	48.13
中遠海能	1138(600026)	3.40	5.81	47.68
中國人壽	2628(601628)	21.40	35.80	46.56
四川成渝高速	0107(601107)	2.33	3.89	46.45
中國中冶	1618(601618)	1.70	2.74	44.33
大唐發電	0991(601991)	1.57	2.51	44.08
中遠海控	1919(601919)	3.08	4.92	44.03
江西銅業股份	0358(600362)	9.42	14.50	41.92
中煤能源	1898(601898)	3.20	4.89	41.49
鄭煤機	0564(601717)	4.02	6.14	41.46
華能國際電力	0902(600011)	3.80	5.78	41.22
新華保險	1336(601336)	33.20	49.28	39.77
中國交通建設	1800(601800)	6.28	9.32	39.76
金隅集團	2009(601992)	2.25	3.32	39.41
中國石油股份	0857(601857)	3.98	5.85	39.17
廣鳴鋁業	1811(600489)	3.34	4.86	38.56
中信證券	6030(600030)	15.46	22.43	38.38
中興通訊	0763(000063)	22.90	33.22	38.37
中集集團	2039(000039)	6.81	9.73	37.42
海信家電	0921(000921)	8.24	11.72	37.14
長城汽車	2333(601633)	6.52	9.26	37.05
東江環保	0895(002672)	6.68	9.46	36.87
廣汽集團	2238(601238)	8.20	11.50	36.25
中海油田服務	2883(601808)	11.18	15.30	34.67
中信銀行	0998(601998)	4.70	6.40	34.34
白雲山	0874(600332)	25.90	34.74	33.34
中國鋁業	2600(601600)	2.56	3.42	33.08
中國南方航空	1055(600029)	5.25	6.98	32.75
金風科技	2208(002202)	9.77	12.86	32.08
中國中車	1766(601766)	5.50	7.20	31.70
兗州煤業股份	1171(600188)	8.28	10.63	30.36
洛陽鉬業	3993(603993)	2.75	3.53	30.35
北京北辰實業	0588(601588)	2.52	3.23	30.25
上海醫藥	2607(601607)	14.64	18.72	30.08
中國東方航空	0670(600115)	4.27	5.44	29.82
紫金礦業	2899(601899)	2.95	3.59	26.53
安徽皖通高速	0995(600012)	4.73	5.71	25.94
廣泰鋁箔股份	0525(601333)	2.54	3.06	25.79
中國太保	2601(601601)	30.10	36.14	25.54
華電國際電力	1071(600027)	3.06	3.67	25.45
中國中鐵	0390(601390)	4.95	5.93	25.37
中國國航	0753(601111)	7.52	8.77	23.34
比亞迪股份	1211(002594)	38.00	44.31	23.33
建設銀行	0939(601939)	6.45	7.49	23.01
中國神華	1088(601088)	16.02	18.18	21.22
中國銀行	3988(601988)	3.30	3.74	21.11
復星醫藥	2196(600196)	22.60	25.47	20.67
農華銀行	1298(601288)	3.32	3.68	19.34
農華銀行	1988(600016)	5.67	6.28	19.02
中國鐵建	1186(601186)	9.01	9.88	18.47
鞍鋼股份	0347(000898)	2.78	3.00	17.15
交通銀行	3328(601328)	5.47	5.74	14.80
中國石油化工	0386(600028)	4.70	4.93	14.76
工商銀行	1398(601398)	5.80	5.98	13.28
青島啤酒股份	0168(600600)	47.20	47.77	11.66
深圳高速公路	0548(600548)	10.92	11.01	11.32
江蘇寧滬高速	0177(600377)	10.56	10.57	10.68
中聯重科	1157(000157)	6.10	6.05	9.85
招商銀行	3968(600036)	39.80	38.15	6.73
中國平安	2318(601318)	94.00	90.00	6.62
瀋陽動力	2338(000338)	13.66	12.80	4.59
馬鞍山鋼鐵股份	0323(600808)	2.96	2.65	0.13
海螺水泥	0914(600585)	49.40	43.79	-0.86

股市縱橫

韋君

大宗商品回升 江銅走勢向好

港股昨天反覆上升，其間雖回落136點，不過在27,500水平有承接，尾市回升上27,689，微升5點，成交降至728.61億元，維持五連升的強勢表現。憧憬中美貿易協的樂觀情緒帶動支持股市氛圍向好外，亦直接刺激國際大宗商品價格回升，帶動油股、貴金屬股上揚。江銅(0358)昨天升1%，突破百天線，可續留意。

江銅於江西省東北部從事銅礦開採、選礦熔煉和精煉，主要產品有陰極銅、電金、硫酸、硫精礦、電銀和精煉服務。在今年1月初，江銅斥資3.25億元(人民幣，下同)，收購山東煙台國豐公司旗下國興銅業65%股權。國興銅業經營範圍包括硫酸銅、電解銅及有色金屬產品的生產、批發零售及產品研發等。上月底江銅公佈了截至9月30日



中信資源超平追落後

中信資源在渤海灣月東稠油油田新增90口井計劃，已在9月底成功開鑽，2020年開始新井陸續投產，倘

90口井全部投產，高峰期可為油田增產30萬噸。中信資源現價市盈率(PE)4.5倍，息率6.7厘，市賬率0.67倍。估值超平，可順勢跟進，上望0.62元。

港股 透視



葉尚志
第一上海首席策略師

11月6日。港股四連升後出現縮量整理，恒指仍微漲了5點，繼續挑戰27,700點水平，但大市成交量卻縮降至不足730億元，市場信心似乎仍有待增強。目前，恒指在周一升穿27,400點重要關口後，走勢上已出現了突破，向上空間是有所打開了。

於此期間，如果能夠有焦點指數股跑出來領漲的話，相信將可以進一步強化港股的整體升勢。而港交所(0388)在季報公佈後表現穩好，漲了0.4%至251.2元收盤，創三個月來的收盤新高。

恒指表現窄幅震盪整理，日內波幅有203點，突破後的向好勢頭未

改，但升勢仍有待進一步強化，香港銀行在上周調降了最優惠利率，本地地產股繼續伸延試高走勢，是撐市的主力。

恒指收盤報27,689點，上升5點或0.01%；國指收盤報10,861點，下跌17點或0.15%。另外，港股主板成交金額縮降至728億多元，而

沽空金額有98.8億元，沽空比例13.57%。至於升跌股數比例是727：894，日內漲幅超過10%的股票有33隻，而日內跌幅超過10%的股票有24隻。

強化整體升勢甚為重要

現階段，港股跟隨外圍股市向上突破，恒指升穿了中期下降軌阻力，9月份高位27,366點以及250日線，扭轉了過去六個月反覆調整的運行模式。向上空間是打開了，但始終仍欠缺一些內部因素來帶動，而目前能否有焦點指數股跑出來領漲，對於強化港股整體升勢甚為重要。

事實上，大盤保持穩定是股份板塊伸延升勢的基礎，而在近日已參與了輪動的板塊，包括手機相關、半導體、5G題材、內房股、內地航空

股、紙業股以及中資券商股等等，建議可以繼續關注跟進。

港交所最壞情況料已現

港交所公佈了第三季業績，期內整體收入及其他收益有接近40億元，同比下跌2.8%，季比下跌7%，主要是因為香港經濟前景未明、投資氣氛受到影響所致。

然而，滬深港通的收入依然是增長亮點，尤其是同股不同權的股份已可納入到港股通交易名單，MSCI分階段增納A股後亦增加了滬深股通的交易流量，都可以對港交所的未來收入帶來正面推動，估計港交所最壞的情況，有可能已在第三季出現。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

投資 觀察



曾永堅
協同博動金融集團行政總裁

高開後維持悶局，午盤豬肉等板塊皆走低，而三大股指跌幅擴大，上證綜合指數終盤下跌0.43%，於2,979點作收；深證成指下跌0.87%，中小創新指數則下跌1%。

連續第10天錄淨流入

滬深兩市成交金額為4,526億元(人民幣，下同)，較周二縮減約300億元，當中滬市成交1,839億元。北向資金已連續第十個交易日錄得淨流入，昨天呈淨流入7.91億元。多數板塊下跌，豬肉概念、養雞概念、電信、數字貨幣跌幅居前。軍工、鋼鐵等板塊逆盤領漲。

中美官員正積極考慮取消中美貿易戰部分關稅措施，繼而敲定談判中的首階段貿易協議之際，具官方背景的微信公眾號「陶然筆記」發文重申，特朗普政府取消已對中國加徵的關

稅，是達成中美貿易協議的必要條件。相關消息令市場近日對中美貿易協議的樂觀情緒降溫。

人民幣兌美元中間價昨天為7.0080，較周二飆升305點子，為8月8日以來最近三個月新高。此外，人民銀行連續第八天不開展逆回購操作，昨天沒有逆回購到期，即零投放零回籠，導致市場憂慮流動性「乾塘」現象重現。

經濟下行壓力惹關注

然而，人民銀行副行長陳雨露近日於進博會一個關於人民幣的分論壇表示：人民幣國際化是一個市場驅動、水到渠成的自然過程。當前人民幣國際化已經具備良好的基礎，前景廣闊。此外，人行周二下調MLF中標利率5基點，此次降息操作對市場而言信號意義強，說明人行認為經濟存在一定下行壓力，且不會因為「豬通脹」而關閉貨幣政策邊際寬鬆的窗口。

(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

短期調整不改長期趨勢

滬深兩市昨日早盤弱勢震盪，權重板塊表現乏力，鋰電池板塊熱點延續，南北船、特斯拉等板塊表現強勢，區塊鏈、豬肉等板塊走弱，臨近午盤半導體板塊下挫。午後三大股指單邊下行，深證成指一度跌超1%，滬指、創業板指同步走弱。整體上，市場情緒不佳，題材熱點全線萎靡，賺錢效應較差，成交量萎縮。個股方面跌多漲少，漲停股僅20餘隻。

截止收盤，滬指報2,979點，跌0.43%；深成指報9,861點，跌0.78%；創指報1,703點，跌0.6%。兩市成交4,526億元人民幣，較上日明顯縮量。北向資金連續10日淨流入。

3000關未成功突破

盤面上看，軍工逆市大漲。鋰電池走強。特斯拉概念股異動。無線耳機概念股分化。區塊鏈概念繼續分化明顯。農業股重挫。科创板兩隻股出現破發。

整體看，昨日市場出現

調整，一是3,000點上方的壓力，雖已經多次進行爭奪，但均未能成功突破；二是量價背離顯示疲態，主要體現在上漲的過程中成交量沒有及時跟進，這種量價背離帶來的只能是調整走勢；三是市場的兩極分化，做好的熱情嚴重不足，主要是權重板塊拉升，個股並未跟進，即市場缺乏賺錢效應。

續關注低估值品種

但目前市場上行的趨勢並未被破壞，一是滬指MA趨勢呈現的多頭發散跡象；二是滬指的MACD指標反彈趨勢並未見到結束的跡象；三是北上資金的持續流入，顯示股指較長時期內具備的投資價值。

結合調整和反彈兩種狀態的分析，調整更集中在短期，反彈更集中在中長期，因此，短期的調整更加有利於後期的上漲。操作上，建議暫時仍以控制倉位為主，關注大消費、大科技、大金融等低估值品種。

偉能毛利率有望回穩反彈

我們早前拜訪偉能集團(1608)，認識了這間國企參股的國際性私營企業。總部位於中國香港的偉能集團，於2001年成立，並於2016年在香港主板上市，專注(一)燃氣及燃柴油發動機式發電機組系統設計和集成；(二)燃氣分佈式發電站投資及運營。

前者產品服務主要提供給亞洲不同國家/地區的分佈式發電站。至於後者業務，公司主要在緬甸、印度尼西亞、秘魯運營燃氣分佈式發電站；合約為期6個月至20年不等。兩項業務分別佔公司2019年上半年

收入的57.2%和42.8%及毛利的39.8%和60.2%。

雖然業務主要位於發展中地區，公司運營風險卻低於我們原先估計。除了因為項目按美元定價之外，生產成本上漲對公司兩項業務的影響也不大。發電機組系統集成的約70%成本來自發電機，但是每組機組的集成過程約只需一星期，受成本影響的時段很短。此外，東南亞的燃氣發電項目中，相關政府機構承擔燃氣及土地成本；公司則只負責其他運營開支，不受燃氣價格上漲影響。另一方面，公司應收

賬中，多於360日的款項分別只佔18年底和19年上半年底的7.0%和8.8%。

持續發展燃氣發電業務

我們預期公司將會在全球積極發展毛利率較高的燃氣發電業務。公司目前的運營中燃氣發電項目之總裝機容量為729.9MW，其中分別49.9%、29.7%、10.9%位於緬甸、印度尼西亞、秘魯；仍未運營的項目之總裝機容量最少為1,173.7MW，其中分別78.4%、13.0%、6.0%位於緬甸、英國、巴

西，足夠未來數年發展。

公司2018年股東淨利潤同比下跌35.7%至2.1億元，因為(一)新增秘魯發電項目拖低總毛利率；(二)公司於2018年沒有錄得衍生工具價值重估之類的特殊收益。2019年上半年股東淨利潤同比下滑8%至1.4億元，主要由於其他收入及收益減少。我們預期基於公司加大發展燃氣發電業務，總毛利率將可回穩，並於未來反彈。

風險提示：(一)項目投標失敗、(二)應收賬款風險、(三)相關政府機構改變合約條款。