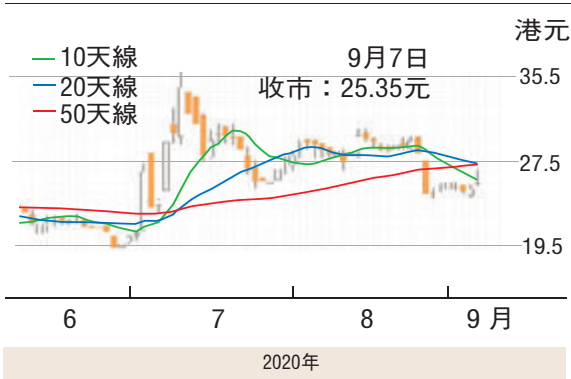


紅籌國企 高輪

張怡

中車時代電氣(3898)



中車時代消化沽壓可吼

內地上市證綜指昨現較明顯的調整壓力，收報3,293點，跌63點或1.87%。A股走疲，觀乎這場廝的中資股仍以個別發展為主，部分汽車、航空及基建相關股表現尚佳。中車時代電氣(3898)早市曾增高至26.75元，最後以全日低位的25.35元報收，仍升0.45元或1.81%；因早前公布業績未如理想所招致的沽壓已漸見消化，在估值處於合理水平下，可考慮趁低收集博反彈。

中車時代較早前公布截至今年6月底止中期業績顯示，營業額55.7億元(人民幣，下同)，按年跌13.3%。純利6.88億元，按年跌35.5%；若撇除就中車艾森迪海洋裝備(SMD)業務的一次性商譽撥備1.55億元，集團核心盈利按年下降21%至8.41億元。符合市場預期。每股盈利0.59元。與過往一樣不派中期息。

大和剛將中車時代目標價從24元(港元，下同)上調66.67%至40元，主要由於更改對公司的估值方法，以反映半導體業務的崛起。該行預計，兩家公司的增長潛力都將釋放，將在2020年至2021年間擴大總線雙極晶體管(IGBT)生產能力，並從2020年開始向新能源汽车代車生產增加產品交付。

港交所權益資料顯示，外資大行貝萊德於8月31日在場內以每股平均價24.8988元(港元，下同)增持17.93萬股，涉資約446.44萬元。增持後，貝萊德的最新持股比例由4.97%增持至5.01%。中車時代獲市場看好，料股價反彈的空間仍在，中線上望目標為52周高位的36元，惟失守近日低位支持的24元則止蝕。

看好友邦留意購輪16356

友邦保險(1299)昨日除淨日逆市有突出表現，收報82.3元，升4.65元或5.99%。若繼續看好該股後市攀高行情，可留意友邦瑞信購輪(16356)。16356昨收0.4元，其於今年12月14日最後買單，行使價86.93元，兌換率為0.1，現時溢價10.49%，引伸波幅34.5%，實際槓桿8.54倍。

股市縱橫

韋君

業務高增長 維亞逆市穩

港股昨維持反覆調整格局，觀乎部分生科股表現仍佳。維亞生物(1873)昨早市曾走高至8.96元，最後虧損5.3億元，相對上年同期純利回順至8.7元報收，收窄至僅升2仙或0.23%。由於該股自8月初創出上市以來高位的11.18元後掉頭回落，累積的跌幅已達22%，在短期沽壓見收斂下，不妨考慮趁低部署建倉。

維亞為創新型生物科技公司，把傳統的服務換現金(CFS)模式與獨有的服務換股權(EFS)模式相結合，持有個個具潛力生物科技項目的權益。集團較早前公布6月止六個月中期業績，收益1.98億元(人民幣，下同)，按年增加38.8%。錄得虧損5.3億元，相對上年同期純利4,650萬元，盈轉虧；每股虧損38分。中期息派1.7港仙，較上年同期0.5港仙，則增2.4倍。

上半年盈利實增長逾倍 儘管集團上半年出現盈轉虧，惟已在市場預期之內。事實上，維亞曾發盈警，料截至6月底的中期錄得重大淨虧損，主要由於有關遵照國際財務報告準則發行可轉換債券的特別虧損約6.5億元。若扣除相關虧

損，實錄得純利1.2億元，較上年同期增1.58倍。除了集團業績保持理想的盈利增長外，維亞近期也加大了併購力度，最近便以25.6億元收購朗華製藥80%股權。朗華製藥主要從事CDMO服務，同時從事原料藥、中間體及製劑買賣。維亞去年流動現金達9億元(港元，下同)，加上今年7月初成功配股籌逾10億元，料收購不會對財政狀況構成太大影響。董事會認為，朗華製藥與集團目前核心專長非常契合，亦與現有業務具潛在協同效應，同時可擴大機構投

資者對集團興趣。維亞是於8月上旬落實配售1.3億股新股，佔擴大股本的7.07%，每股配售價8.15元，其中集資所得約70%用作業務發展及擴張，主要是投資及收購下游業務，包括小分子合同製造組織、大分子合同製造組織和其他補充業務。完成交易後，朗華製藥將成為維亞的非全資附屬公司，並將作為經擴大公司的小分子藥及中間體的唯一CDMO平台。趁股價逆市趨穩跟進，博反彈目標仍看上市高位的11.18元，惟失守8元關則止蝕。

港股透視



葉尚志 第一上海首席策略師

9月7日。港股持續受壓回整，恒指再跌逾100點，進一步下探到24,500點水平尋找支持。然而，國指已率先創出了兩個月來的新低，中資股的壓力來得更為明顯，宜多加注視。目前，港股的回整壓力未除，估計仍有下試低位尋找支持的傾向，而恒指過去兩個月的運行區間範圍下限24,200點能否守穩，依然是我們的關注點。操作上，建議仍要保持謹慎的態度，未宜過分激進，可以再觀察一下。

恒指表現反覆依然受壓，在盤中曾一度下跌219點低見24,476點，權重股友邦保險(1299)獨力撐市，憧憬內地旅遊市場有序恢復的航空股也表現相對突出，但其他指數股普遍受壓，而互聯網科技股的回整壓力依然未散，對盤面以及人氣繼續構成負面影響。恒指收盤報24,590點，下跌106點

關注24200 支持能否守穩

過後的回整行情中，在三隻恒生科技指數ETF已先後掛牌上市之後，再加上小米-W(1810)、美團-W(3690)以及阿里巴巴-SW(9988)也已分別納入到恒指和國指，正如我們早前指出，互聯網科技股的階段性高峰該已出現，正在過去，相信在前期累積了不少的互聯網科技股，目前仍將面對獲利回吐壓力。

互聯網科技股高峰漸過

另一方面，市場傳出中芯國際(9981)有被美國列入貿易黑名單的機會，消息對中芯國際股價帶來了打擊，也對其他科技類股構成負面拖累。中芯國際跳空暴跌了有接近23%，另外，華虹半導體(1347)也急滑了逾14%。

美股短期波動性風險未除

值得注意的是，在港股回整壓力未除、仍有下試低位尋找支持的同时，外圍股市也有表現不穩的情況出

現，這個對於已呈現出弱勢的港股，將有進一步添壓的機會。美股方面，以上周三才造出歷史新高的納指來看，雖然從高點算已回調了5%，但是納指在7月和8月合共累漲了20%，估計目前的獲利回吐壓力仍大，而反映美股潛在波動率的VIX指數仍高企於30水平，也顯示出美股的短期波動性風險未可消除。另一方面，A股的回整也在加劇當中，上綜指走了一波四連跌，再跌了1.87%至3,292點收盤，是8月以來首次跌低於3,300點關口來收盤。外資連續第六日通過滬深股通出現淨流出，再流出有接近55億元人民幣。

此報告所載的內容、資料及材料只提供給閣下作參考之用，閣下不應依賴報告中的任何內容作出任何投資決定。第一上海證券有限公司/第一上海期貨有限公司/其關聯公司或其僱員將不會對因使用此報告的任何內容或材料而引致的損失而負上任何責任。

AH股 差價表 9月7日收市價

Table with columns: Name, H Share (A Share) Code, H Share Price (港幣), A Share Price (人民幣), H to A Ratio (%). Lists various stocks like Zhejiang Shiqiang, Shandong Energy, etc.

投資觀察

中國面臨輸入型通脹壓力



曾永堅 圓通環球金融集團行政總裁

中國8月貿易出口數據表現優於市場預期，但當月進口數據表現則較市場預期遜色，加上，市場憂慮中美科技戰快將升級，拖累滬深股市表現。貿易數據發布後，三大股指於昨午繼續尋底，上證綜合指數終盤失守3,300點，下跌1.87%，於3,293點作收，深成指終盤下跌2.73%，創業板指數終盤跌幅更多，報跌3.33%。

外資連續第六天流出

滬深兩市昨天成交金額為10,215億元(人民幣，下同)，較上周五顯著增加21.8%，而外資則呈現連續第六天流出，昨天淨賣出逾54億元。各板塊全線走低，當中，水泥股跌逾2%；化工、金融、房地產、電力、煤炭、鋼鐵、有色金屬、石油股跌逾1%。

根據海關總署，今年8月以美元計中國出口按年升9.5%，多於市場預期的7.1%升幅。儘管如此，若聚焦服裝、家電、手機等出口金額皆遜於7月表現，而早前出口增長的最大推手「醫療儀器及器械」出口值更按月減逾4.2億美元或21%；同比數據擴充大部分因去年低基數效應，環比實際跌1%，反映出，8月中國實際出口表現體現了國務院近期表示的「複雜嚴峻形勢」。另一方面，看中國8月進口情況，市場早前因憧憬當月數據將受益低基數及大宗商品價格上漲效應，結果是實際數值不單顯示市場對這一項數據「轉正」的預期落空，當月的按年跌幅更擴大至2.1%（市場預期為0.1%）。

有關8月中國進口，值得注意的是，首先，中國繼續大手買進集成電路，數量雖較7月減少，但總值卻不降反升至逾310億美元；其二為大豆進口同較7月減少，但平均均計的採購價卻上升，跟升至逾兩年高水準的美豆走勢暗合；此外，鐵礦石進口自7月的歷史高點回落，但均價與大豆一樣同上漲，這些狀況反映中國是否正面臨輸入型通脹壓力，實際屬令股市不安的領域。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

滬深股市 述評

三大股指放量大跌 暫宜收縮倉位

滬深兩市昨日低開後小幅衝高，指數午後加速跳水，滬指失守3,300點。截至收盤，上證指數收報3,293點，跌1.87%，成交額3,577.26億元(人民幣，下同)，比上一交易日增加495.46億元；深證成指收報13,284點，跌2.73%，成交額6,637.92億元，比上一交易日增加1,332.87億元；創業板指收報2,641點，跌3.33%，成交額3,547.79億元，比上一交易日增加798.14億元。申萬一級行業板塊全部下跌，其中農林牧漁、醫藥生物跌幅逾3%，電子、電氣設備、國防軍工、食品飲料板塊跌幅均在2.7%以上。資金面上，北向資金淨流出54.65億元，其中滬股通淨流出22.02億元，深股通淨流出32.63億元。

市場普跌，同板塊創標的跌幅小於創業板。從盤面表現看，行業板塊方面，電子板塊下跌2.88%，受美國政府有關部門正在考慮將中芯國際列入貿易黑名單等消息影響，芯片板塊大跌。食品飲料板塊跌幅2.72%，係前期該板塊漲幅較大，近期消費板塊抱團效應鬆動。受未來生豬行業將出現產能過剩等負面消息影響，豬肉概念股下跌4.4%，此外人造肉、雞肉概念股表現也不佳，分別下跌6.07%，6.05%。

三大股指放量大跌，收縮倉位暫不開新倉。從技術面看，雖然周一之前仍然是中樞震盪的判斷，但向上脫離震盪的概率在不

興證國際

斷減小。昨天滬指一舉跌破了3,350-3,300點的重要位置，從技術的角度看大概率會引發向下的慣性。

失重要支持 大概率向下

從基本面看，上周消費板塊的籌碼鬆動已經提示了今年流動性泛濫下個股票計漲幅對於未來三年業績的透支，從食飲到醫藥，白馬依舊是白馬，但是已經不是買入的時機，只有持有的價值，且持有的前提是看不到價值股加大角度上揚的眼球效應，而是長期伴隨所獲得的安全墊和對於未來3至5年經營穩定的篤定，後者的情況是不會輕易賣出，因為不與公司共患難就無法分享它的經營喜悅。

此外，從頭部券商又開始復盤各行業十年以上行情的深度報告看，似乎有「抓緊現在不忙的時候好好學習打基本功」的信號。而從情緒面看，上周的消費鬆動和昨天地產銀行保險的相對堅挺，無疑都顯示了機構投資者向穩定低位標的騰挪的意向，而昨日同行業中創業板標的明塊抱團效應鬆動。受未來生豬行業將出現產能過剩等負面消息影響，豬肉概念股下跌4.4%，此外人造肉、雞肉概念股表現也不佳，分別下跌6.07%，6.05%。

總體看，當前不是個股新開倉的時機，寬基指數相對穩定，而低位的指數權重和周期也有一定的相對收益。

香港智遠首席分析師 肖文

證券分析

行業將回暖 北燃藍天布局可期

雖然今年上市公司中期業績普遍不佳，但考慮到相關利空因素已經在上半年逐步反映，故中期業績過後反倒使得靴子落地利空出盡，對於具備回升潛力的公司更將迎來觸底反彈機會，燃氣行業中的北京燃氣藍天(6828)亦有望跟隨行業復甦回暖，全年業績亦可期待。

目前北燃藍天的天然氣項目覆蓋內地17個省市及自治區，根據公司中期業績顯示，上半年公司整體銷氣量達到3.42億立方米，期內公司銷售收入為12.13億元，淨利潤為8,146萬元，毛利率為9.4%。雖然公司各項經營資料較去年同期均有所下跌，但主要原因還是受疫情因素

影響，公司自身的基本面並未明顯變化，參考公司往年業績的強勁增長，預計後續業績增速可實現恢復。而在經營管理方面，公司降本增效的成果持續鞏固，上半年行政開支為1.16億元，比去年同期減少7.8%。此外公司財務成本同比減少22.1%至1.06億元，財務成本較高的可轉股債在上半年已全部還清，使得整體財務成本較同期有明顯下降。

城市燃氣終端持續發力

公司具體業務方面，公司持續在城市燃氣終端發力，上半年完成新增接駁管道氣24,990戶，累計共

502,433戶。此外，公司LNG業務在上半年的表現仍舊可圈可點。受益於較低且穩定的LNG市場價格，公司LNG單點直供業務的銷氣量達5,227萬立方米，較同期大幅上升132.4%，該分部業務銷售收入更能達到1.52億元，較上年同期增長92.0%。

隨着內地疫情的穩定受控，下游用氣企業復工復產較為迅速，為行業內公司業績提供有力支撐。此外，在國家管道公司成立後，長遠看有利於氣源多元化及管道的互聯互通，氣源供給有保障及氣源成本有下降趨勢，有利於毛差的長遠穩定。於此同時，北京燃氣藍天也表

示將繼續布局LNG產業鏈，重點發展以LNG全產業鏈為優勢的業務。7月3日公司已與韓國SK E&S簽訂了股權轉讓協議，雙方在華東地區開展業務合作，下半年預計與SK E&S的LNG業務合作約12萬-15萬噸，該分部業績增速有望再度加快，公司的市場地位及核心競爭力可以進一步鞏固。

根據多家券商機構預計，今年下半年至明年上半年天然氣行業基本面將持續回暖，而板塊內公司也有望跟隨趨勢同步回升，當前低位或可成為良好布局機會。北燃藍天的業務布局正全面完善，疊加內地政策刺激，公司業績後有望再度恢復正常增速，短期可上望60日線約0.17元附近，全年目標可上望120日線0.27元。