紅籌國企 窩輪 張怡

廣汽有力後來居上

廣汽集團(2238)

中資汽車股近期依然是強者恒強，尤以比亞迪股份(1211)連日急升最為吸睛，該股昨曾創出111.9元的上市新高，收報109.7元，仍升6.1元或5.9%。同屬板塊強勢股的長城汽車(2333)昨曾高見10.34元，逼近52周高位的10.38元，收報10.3元，仍升0.18元或1.8%。另外，廣汽集團(2238)也現追落後的行情，股價昨走高至7.19元報收，升0.42元或6.2%，因短期走勢已見轉好，料後市可望後來居上。

業績方面，截至今年6月30日止上半年，集團錄得純利按年跌52.88%至約23.18億元（人民幣，下同），每股盈利23分，派中期股息每股3分。集團指出，收入約256.42億元，按年跌約9.56%，主要受疫情影響，而第二季度銷量降幅較第一季度收窄5.38個百分點，上半年集團除先後推出多款自主品牌明星產品組合外，自主品牌新能源車更是逆勢上漲，上半年銷量超過2萬輛，同比增長89.42%。業績表現符合市場預期。

另外，集團日前公布8月的產銷報告，8月汽車總產量按年升7.82%至16.6萬輛，1至8月累計總產量按年跌8.11%至116.6萬輛。銷量方面，8月汽車總銷售量按年升11.64%至18.1萬輛，而1月至8月累計銷售量按年跌9.87%至118.9萬輛。廣汽往績市盈率9.9倍，市賬率0.82倍，估值在同業中並不貴。在板塊強勢股紛紛攀高聲中，廣汽料升勢可望擴大，上望目標為8月初高位阻力的8.1元(港元，下同)，惟失守周內低位支持的6.62元則止蝕。

舜宇逆市穩 看好吼購輪24492

舜宇光學(2382)昨逆市向好，收報124.8元，升1.22%，為表現較突出的藍籌股之一。若繼續看好該股後市表現，可留意舜光滙豐購輪(24492)。24492昨收0.121元，其於今年12月17日最後買賣，行使價127.98元，兌換率為0.01，現時溢價12.24%，引伸波幅53.97%，實際槓桿5.3倍。

股市縱橫 韋君

理文造紙升勢有餘未盡

理文造紙(2314)

美國聯儲局隔晚議息後宣布維持聯邦基金利率0至0.25厘不變，符合市場預期。據聯儲局最新經濟預測，直至2023年料仍不會加息。美息不變，那邊廂的人民幣兌美元匯率中間價昨日報6.7675，再升值150基點，見2019年5月9日以來新高。人民幣愈升愈有，造紙股的理文造紙(2314)繼周三急漲逾1成後，股價昨更見大「裂口」搶高，收報5.99元，再升0.53元或9.71%，成交顯增至2億元，為逾1年來所僅見，而受惠紙價升勢有餘未盡，料可望進一步推升股價。

人幣續升值助減低成本

面對新冠肺炎疫情肆虐，理文造紙較早前派發成績表也難免受到影響。截至6月底止的上半年，集團純利錄得按年減16.6%至14億元，收入按年跌14.5%至110.7億元。派發中期息每股0.12元，較去年同期的0.13元，按年減7.7%。集團上半年總銷售量為278萬噸，產品平均每噸淨利潤為505元。衞生紙業務收入按年減13%至20.47億元；包裝紙業務收入減15%至90.18億元。基於內地紙企主要依賴外國採購原材料，受惠於人民幣自5月下旬以來反覆升值，從外國入口舊瓦楞紙箱成本因而得以走低，有利集團減低成本，故下半年度業績不妨看高一線。

管理層也確認，集裝箱紙板價格確實處於穩定的上升趨勢，並預料踏入第四季的旺季，價格仍有進一步上升的空間。另一方面，集團已在馬來西亞、印尼、緬甸及越南等國家建立了再生紙漿機，可望成為未來紙漿的主要貢獻來源，對提升集團毛利率也大有裨益。

大行麥格理日前發表研究報告指出，理文造紙再造紙漿產能提升令人驚喜，對推動公司單位盈利有莫大幫助，重申理文造紙「跑贏大市」之評級，12個月目標價為7元。

就估值而言，理文造紙往績市盈率8.1倍，市賬率1.1倍，相比同業玖龍紙業(2689)往績市盈率11.14倍，市賬率1.14倍，仍有偏低感。此外，理文造紙息率4.34厘，股息回報也勝同業。無疑理文造紙過去4日的急升，短期超買情況已趨嚴重，但股價強勢已成下，料有力挑戰52周高位的6.38元，中線目標則看7元關，惟再失守前期橫行區高位阻力的5.15元作止蝕。

港股透視

科網股現次波下跌行情

葉尚志
第一上海首席策略師

9月17日。港股近日反彈過後出現掉頭回跌，恒指下跌380多點，仍險守24,200點關鍵支撐以上，但是在互聯網科技股又再領跌的情況下，加上近期已炒高了的復甦題材亦出現回吐，相信港股現時面對的總體壓力仍大，要提防恒指有進一步跌穿24,200點支撐的機會，以及跌穿後所帶來的加劇沽壓。

操作上，建議仍要保持謹慎態度，注意股價短期波動性有加大可能。恒指出現低開低走，在盤中曾一度下跌475點低見24,251點，險守24200點關鍵支撐，但仍要提防有失守的機會，權重指數股滙控(0005)和友邦保險(1299)都跌逾2%，是拖累大盤表現的元兇之一，而互聯網科技股又再領跌，其中，早前被大股東減持的小米-W(1810)挫6.37%，是跌幅最大的指數股。

恒指收盤報24,341點，下跌385點或1.55%。國指收盤報9,732點，下跌114點或1.15%。另外，港股主板成交金額有1,176億多元，而沽空金額有158.7億元，沽空比例13.49%。至於升跌股數比例是622：1079，日內漲幅超過10%的股票有39隻，而日內跌幅超過10%的股票有34隻。

納指有趁好消息出貨跡象

互聯網科技股又再領跌，出現第二波的下跌行情。第一波下跌發生在本月初，正如我們當時指出，美聯儲主席鮑威爾在8月底全球央行行長年會上，暗示低息環境將維持一個比較長的時間，是刺激美股進一步上衝的消息，但估計也有把美股推向一個階段性高峰的可能。

然而，一直在領漲、在過去半年累漲逾80%的納指，在創出12,074點的歷史新高後，就出現了掉頭急跌，市場有趁好消息出貨的跡象，也可以顯示出量寬放水政策對於估值已偏高的互聯網科技股，已失去進一步推升作用。

目前，美聯儲主席鮑威爾在周四的議息會議後，表示將維持現時利率在近零的水平，並承諾將保持利率不變直到通脹上升。但是消息出來後，美股納指又再出現跌勢了，如果納指進一步跌穿10,800點關口的話，估計第二波下跌行情將會更明確展現。

內需消費股可候調整吸納

港股方面，互聯網科技股在本月初到達了階段性高峰，一直是我們的關注重點，也是我們對於後市建議要保持謹慎的原因之一。由於前期漲幅太大，相信互聯網科技股仍將面對較大的回吐壓力，在調整壓力未完成釋放之前，建議可以再等候觀察一下。

另一方面，從8月份開始展現出相對強勢的內需消費股，在大盤仍處回整弱勢、仍有下跌空間機會的情況下，也難免有出現強勢回整，但建議可以優先關注，名單包括有華潤啤酒(0291)、蒙牛(2319)、李寧(2331)、以及海底撈(6862)等等。

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17日收市價

人民幣兌換率0.87333(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)	2.53	14.21	84.45
浙江世寶	1057(002703)	0.88	4.87	84.22
山東墨龍	0568(002490)	0.72	3.63	82.68
中信建投証券	6066(601066)	10.52	49.95	81.61
拉夏貝爾	6116(603157)	0.52	2.40	81.08
第一拖拉機	0038(601038)	2.68	10.95	78.63
東北電氣	0042(000585)	0.47	1.68	75.83
中石化油服	1033(600871)	0.52	1.87	75.71
中州證券	1375(601375)	1.49	5.35	75.68
中船防務	0317(600685)	7.70	27.43	75.48
光大證券	6178(601788)	7.19	21.33	70.56
京城機電股份	0187(600860)	1.41	4.11	70.04
大連港	2880(601880)	0.69	2.01	70.02
中國銀河	6881(601881)	4.20	12.09	69.66
中國人民保險	1339(601339)	2.40	6.78	69.09
中遠海發	2866(601866)	0.82	2.20	67.45
綠色動力環保	1330(601330)	3.75	9.88	66.85
申萬宏源	6806(000166)	2.09	5.19	64.83
中國人壽	2628(601628)	17.76	42.95	63.89
山東新華製藥	0719(000756)	3.99	9.54	63.47
天津創業環保	1065(600874)	2.89	6.90	63.42
長飛光纖光纜	6869(601869)	12.92	30.68	63.22
大唐發電	0991(601991)	1.01	2.38	62.94
上海電氣	2727(601727)	2.25	5.29	62.85
上海石油化工	0338(600688)	1.46	3.38	62.28
中國通號	3969(688009)	2.85	6.42	61.23
秦港股份	3369(601326)	1.22	2.69	60.39
中煤能源	1898(601898)	1.88	4.05	59.46
新華文軒	0811(601811)	5.05	10.85	59.35
中海油田服務	2883(601808)	5.73	12.27	59.22
招商證券	6099(600999)	9.57	20.36	58.95
中遠海能	1138(600026)	3.39	7.18	58.77
海通證券	6837(600837)	6.70	14.14	58.62
東方證券	3958(600958)	5.09	10.70	58.46
鄭州銀行	6196(002936)	1.83	3.84	58.38
中國中冶	1618(601618)	1.33	2.78	58.22
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	0.76	1.57	57.72
金隅集團	2009(601992)	1.55	3.18	57.43
昊海生物科技	6826(688366)	54.30	111.38	57.42
東江環保	0895(002672)	4.64	9.51	57.39
新華保險	1336(601336)	29.90	61.08	57.25
大眾公用	1635(600635)	2.24	4.54	56.91
四川成渝高速	0107(601107)	1.80	3.58	56.09
東方電氣	1072(600875)	5.62	11.05	55.58
莊園牧場	1533(002910)	6.00	11.26	53.46
長城汽車	2333(601633)	10.30	19.15	53.03
中國交通建設	1800(601800)	4.14	7.65	52.74
華能國際電力	0902(600011)	3.07	5.59	52.04
中廣核電力	1816(003816)	1.63	2.93	51.42
華電國際電力	1071(600027)	2.07	3.72	51.40
中興通訊	0763(000063)	18.94	33.38	50.45
中信証券	6030(600030)	16.90	29.61	50.15
南京熊貓電子	0553(600775)	4.43	7.67	49.56
中國中車	1766(601766)	3.24	5.58	49.29
北京北辰實業	0588(601588)	1.57	2.70	49.22
中國石油股份	0857(601857)	2.51	4.23	48.18
中國鋁業	2600(601600)	1.80	3.02	47.95
廣深鐵路股份	0525(601333)	1.45	2.42	47.67
重慶農村商業	3618(601077)	3.05	5.04	47.15
HTSC	6886(601688)	12.54	20.42	46.37
國泰君安	2611(601211)	11.12	18.10	46.35
中信銀行	0998(601998)	3.15	5.09	45.95
福萊特玻璃	6865(601865)	15.70	25.28	45.76
江西銅業股份	0358(600362)	9.39	14.99	45.29
晨鳴紙業	1812(000488)	3.54	5.61	44.89
白雲山	0874(600332)	19.58	30.97	44.79
中國鐵建	1186(601186)	5.53	8.62	43.97
兗州煤業股份	1171(600188)	5.88	9.10	43.57
廣汽集團	2238(601238)	7.19	10.89	42.34
上海醫藥	2607(601607)	13.44	20.22	41.95
中遠海控	1919(601919)	3.73	5.60	41.83
復星醫藥	2196(600196)	31.50	46.78	41.19
中國東方航空	0670(600115)	3.73	5.53	41.09
中國中鐵	0390(601390)	3.85	5.70	41.01
金風科技	2208(002202)	7.16	10.28	39.17
麗珠醫藥	1513(601513)	33.55	47.39	38.17
中國光大銀行	6818(601818)	2.61	3.68	38.06
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.99	2.77	37.26
安徽皖通高速	0995(600012)	3.87	5.29	36.11
中國太保	2601(601601)	22.20	30.32	36.06
中國南方航空	1055(600029)	4.80	6.54	35.90
中國國航	0753(601111)	5.96	8.11	35.82
郵儲銀行	1658(601658)	3.40	4.57	35.03
海信家電	0921(000921)	10.00	13.35	34.58
洛陽鉬業	3993(603993)	3.00	3.99	34.34
中國銀行	3988(601988)	2.50	3.21	31.98
福耀玻璃	3606(600660)	28.00	35.80	31.69
農業銀行	1288(601288)	2.51	3.17	30.85
深圳高速公路	0548(600548)	7.14	8.86	29.62
民生銀行	1988(600016)	4.39	5.44	29.52
青島港	6198(601298)	4.81	5.92	29.04
鄭煤機	0564(601717)	8.40	10.32	28.91
紫金礦業	2899(601899)	5.57	6.80	28.46
中國神華	1088(601088)	13.40	16.15	27.54
交通銀行	3328(601328)	3.90	4.64	26.59
中國石油化工	0386(600028)	3.34	3.93	25.78
江蘇寧滬高速	0177(600377)	8.08	9.43	25.17
鞍鋼股份	0347(000898)	2.29	2.67	25.10
青島銀行	3866(002948)	4.53	5.28	25.07
工商銀行	1398(601398)	4.24	4.94	25.04
建設銀行	0939(601939)	5.30	6.15	24.74
青島啤酒股份	0168(600600)	65.70	75.90	24.40
浙商銀行	2016(601916)	3.71	4.25	23.76
萬科企業	2202(000002)	24.85	28.06	22.66
中聯重科	1157(000157)	7.92	8.51	18.72
中集集團	2039(000039)	8.54	9.11	18.13
比亞迪股份	1211(002594)	109.70	115.94	17.37
海螺水泥	0914(600585)	56.85	58.55	15.20
濰柴動力	2338(000338)	16.24	16.18	12.34
招商銀行	3968(600036)	38.85	37.87	10.41
中國平安	2318(601318)	81.75	79.00	9.63
藥明康德	2359(603259)	106.00	95.28	2.84

滬深股市 述評 興證國際

機構抱團顯鬆動 註冊制新股爆炒

滬深三大指數昨日下探回升，成交量仍維持低位。三大指數早盤低開後震盪下行，行業多數下跌，汽車板塊延續前四日走勢，領漲大盤，機械設備、鋼鐵等板塊小幅跟漲，醫藥、食品飲料板塊領跌。臨近上午收盤，光刻膠板塊漲幅居前，多數板塊持續低迷，白酒股大幅調整拖累指數。午後，半導體板塊異軍突起，帶領科技類股票上行，三大指數強勢翻紅，創業板一度漲逾1%。尾盤，三大指數衝高回落，滬指再度跌綠。

盤面上汽車板塊持續強勢，化工、半導體板塊漲幅縮窄，在線旅遊、養殖業、白酒等均延續弱勢。總體來說，昨日個股漲跌不一，資金有向科技股集中的趨勢，多數板塊表現不佳，市場觀望氛圍依舊濃厚，賺錢效應差。截至收盤，上證指數報3,270點，跌0.41%；深證成指報13,015點，漲0.03%；創業板指報2,557點，漲0.10%；成交7,536億元(人民幣，下同)，上日為6,843億元；北向資金淨買入4.39億元。

半導體板塊再度走強

分析認為，隨着物聯網、大數據和人工智能驅動的新計算時代到來，對半導體的需求日益增長，全球新一輪產業升級已經開始。消息面上華為遭美國制裁禁令已於9月15日生效，近日市場再次憧憬華為轉用國產晶片商，半導體板塊再獲追捧。

全天盤面上看，受到近期機構抱團的鬆懈，白酒、豬肉、食品飲料等板塊持續下跌。9月3日以來食品飲料板塊累計下跌超15%、豬肉概念下跌近20%。顯然，機構籌碼在繼續鬆動，而資金的調倉換股或仍在進行以及觀望當中。當然，盤中仍不缺乏部分的亮點。比如汽車類概念表現良好，而板塊的表現和汽車消費復甦以及行業盈利改善有一定的關係。展望下一個階段，政策驅動的新能源汽車繼續受益，而後期新能源汽車下鄉也有望給板塊帶來新的提振。

短期料維持縮量盤整

所以，短期的市場迎來一定的承壓，近期的調整還將延續。但整體看，指數下行空間有限，尤其是經濟經濟度不斷回升以及流動性合理充裕下，市場的支撐依舊較強。預計國慶節前，市場將維持縮量盤整的局面，操作上，投資者可以小倉位參與科技股超跌反彈行情，中線關注三季報及年報預增超預期品種。

新股透視 凱基證券

收入高增長 再鼎可認購

再鼎醫藥(9688)為一間創新型的生物製藥公司，專注於發現、授權、開發及商業化差異化創新療法。該等療法可解決中國及全球市場的巨大醫療需求缺口，包括腫瘤、抗感染及自體免疫性疾病領域。啟明創投持有10.6%的股份，是最大的股東。

透過引入授權，再鼎與多個全球領先的生物製藥公司建立合作關係，打造創新候選藥物產品線。再鼎通過與GSK、BMS、Paratek、FivePrime、Entasis、Novocure、MacroGenics、Deciphera、Incyte及Regeneron等全球藥企合作，在內地、香港擁有12個活躍的引進授權臨床候選藥物可供開發。

再鼎在內地、香港及澳門推出則樂(治療晚期卵巢癌患者的抑制劑)，及Optune(腫瘤電場治療)。再鼎於2020年1月在內地推出則樂，並於2020年6月在內地推出Optune，支持2020年上半年收入增長4.6倍至1,920萬美元。除則樂及Optune外，再鼎分別就Omadacycline及瑞派替尼所提交的兩項NDA亦獲得優先審批資格。

多種創新藥擬投入臨床開發

再鼎的戰略亦包括內部研發。再鼎已將兩種具有全球知識產權的內部研發候選藥物（即ZL-1102及ZL-1201）推向全球臨床開發，且計劃於未來幾年將多種創新藥物投入臨床開發。

再鼎2017年以ADR上市。由於初期沒有收入，再鼎持續虧損。然而，透過與其他生物製藥公司合作，再鼎大大縮短產品推出時間。於ADR上市以來，投資者對再鼎反應正面。雖然仍處於投資階段，暫時無法扭虧；不過，受益於新產品推出，再鼎收入已進入高增長期。儘管已經在美國ADR上市，可能會限制再鼎股價短期漲幅，仍建議認購。

股票推介

康師傅料受惠內需復甦

金利豐證券
研究部執行董事

國家統計局數據顯示，內地8月社會消費品零售總額按年升0.5%，好過市場預期，同時好過7月份的下跌1.1%，為年內首次止跌回升。隨着內地疫情受控，內地消費正穩步復甦，加上預期更多補貼政策和刺激政策，料有助內需消費回升。康師傅（0322）主要從事生產和銷售方便麵和飲品，兩者的銷售均在內地市場具領先優勢；根據尼爾森（Nielsen）數據顯示，康師傅的方便麵銷量市佔42.9%，康師傅即飲茶（包含奶茶）銷量市佔42.9%，兩者均穩居市場第一位。

截至今年6月底止中期，集團收入329.34億元（人民幣，下同），按年增加8%，純利升58.4%至23.8億元，EBITDA升24.4%至51.67億元。整體毛利率按年上升1.5個百分點至33.4%，其中因促銷力度下降、產品升級以及生產優化，使方便麵毛利率按年增加2.19個百分點至30.35%，飲品毛利率亦擴闊1.54個百分點至35.78%。製成品周轉期去年12月底的16.61日，增加至今年6月底的17.9日；應收賬款周轉期則下跌0.49日至9.48日。

受到新冠肺炎疫情影響，普遍對即食產品的需求增加。今年上半年，集團的方便麵業務收入升29.2%至149.1億元，佔總收入的45.27%，分部股東應佔盈利升93.5%至16.94億元。至於飲品業務，分部收益按年倒退4.1%至176.17億元，惟由於毛利率改善、其他經營費用按年減少，以及少數股東權益佔比下降，令飲品事業在今年上半年公司股東應佔溢利，按年增加18.73%至8.38億元。

現金流穩定 候14元吸納

集團的現金流穩定，今年上半年的營運活動產生的現金淨流入為56.96億元，期末手持現金233.07億元，較去年底增加58.77億元，淨現金水平為84.28億元。走勢上，8月27日高見16.04元（港元，下同）遇阻回落，先後失守10天和20天線，STC%K線續走低於%D線，MACD熊差距擴大，宜候低14元吸納，反彈阻力16.04元，不跌穿13元續持有。**(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份)**