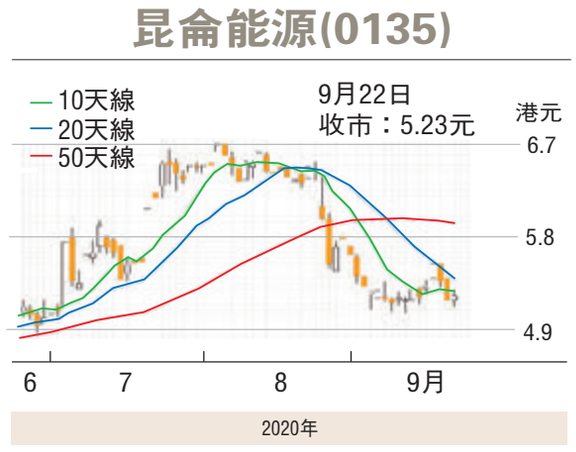
紅籌國企 窩輪 張怡

昆能反覆築底可跟進



美股道指隔晚挫逾500點完場，對周一已大跌的港股續有利淡影響，但部分中資股則有「跌唔落」情況，當中昆侖能源(0135)便屬其一。昆能昨尾市曾高見5.28元，收報5.23元，升4仙或0.77%，論表現依然跑贏大市，因該股近月來多次在5.07元附近獲得支持，其短期沽壓漸見收斂下，不妨考慮部署伺機收集博反彈。

昆能較早前公布截至6月底止中期業績，期內收入為522.54億元（人民幣，下同），按年跌2.4%；股東應佔溢利為23.63億元，按年減少24.8%；撇除應收賬款減值虧損、匯兑虧損、有關税務影響後，股東應佔核心溢利為26.25億元，按年跌18.5%，不派中期息。集團指出，受國際油價下跌和新冠肺炎疫情疊加影響，上半年公司部分業務板塊業績表現未達預期，但隨經營環境向好已步入改善通道。

期內，集團實現天然氣銷售總量160.72億立方米，按年增加27.61%，其中，實現零售氣量100.18億立方米，按年增長20.3%。新增用戶28.88萬戶，其中新增居民用戶28.74萬戶，新增工商業用戶1,431戶，累計用戶已達1,156.57萬戶。

據管理層指出，隨着國家能源結構的調整及加大天然氣利用政策的實施，內地的天然氣銷量會有較好增長，昆能希望終端的銷售量能夠在母公司中石油(0857)的天然氣銷量佔比不斷提高，目前是不到20%，從遠期來説，希望用3年至5年或更長的時間能夠逐步達到30%-40%左右。

趁股價反覆築底期部署收集，上望目標為1個月高位阻力的6.53元(港元，下同)，惟失守5元支持則止蝕。

京東擬分拆 看好吼購輪27360

京東集團(9618)宣布計劃分拆京東健康上市，有利昨日股價逆勢向好，收報290元，升2.8元或0.98%。若繼續看好該股後市反彈行情，可留意京東中銀購輪(27360)。27360昨收0.158元，其於明年1月6日最後買賣，行使價340.38元，兑換率為0.01，現時溢價22.82%，引伸波幅51.11%，實際槓桿6.17倍。

股市縱橫 韋君

閱文逆市走強 攀高可期

港股繼周一急跌逾500點後，股指昨日反彈依然乏力，埋單計數再跌234點或0.98%，收報23,717點。大市沽壓未消，觀乎「港版納指」之稱的恒生科技指數逆市下表現不俗，收報7,233點，升37.57或0.52%，當中閱文集團(0772)更一度觸及1個月高位阻力的59.9元，收報59.35元，仍升2.35%或4.12%，因其技術走勢於過去表現欠佳的市況中尚能保持向好勢頭，在貨源漸入強者之手下，料股價後市不難續攀高。

作為網文行業龍頭的閱文，較早前公布的上半年業績，出現上市以來首次錄得虧損，且高達32.96億元(人民幣，下同)，當中主要來自2018年斥資155億元收購的視影製作公司新麗傳媒，需就商譽及商標減值合共逾44億元。據了解，閱文向騰訊控股（0700）收購旗下的新麗傳媒，受新冠肺炎疫情影響，今年上半年影視製作及上映時間延期，收入僅得1.3億元，並錄得9,710萬元虧損，在進行減值測試後，管理層分別對其商譽及商標權減值40.16億元及3.9億元。

主營業務方面，閱文上半年收入為32.6億元，按年增加9.7%；當中，在線業務錄24.95億元，按年升50.1%。版權營運及其他收入錄7.65億元，按年則跌41.5%；毛利17.31億元人民幣，按年增6.8%。集團上半年平均月活躍用戶達2.33億戶，平均月付費用戶達1,060萬名，按年分別增加7.5%及9.3%。每名付費用戶，平均每月收入按年增長逾五成至34.1元。扣除收購新麗傳媒的影響，閱文主營業務表現仍然理想。

騰訊管理層加入利拓展

集團早前已完成管理層變動，騰訊副總裁、騰訊影業首席執行官程武出任閱文首席執行官及執董，騰訊平台與內容事業群副總裁侯曉楠出任閱文總裁和執董。市場看好騰訊管理層全面接管閱文後的業務具拓展潛力，盈利前景亦可望改觀，都成為股價得以擺脱頹勢的主要原因。

值得一提的是，閱文月初向執董程武授出合共224,144份受限制股份單位，佔公司股本約0.02%，管理層持有公司權益，料對業務表現提升大有裨益。在股價強勢已成下，料短期有力挑戰52周高位的62.9港元，惟失守56港元支持則止蝕。

港股透視

須注意波動性或會加劇

葉尚志
第一上海首席策略師

9月22日。港股仍處失守關鍵支撐後的短期跌勢，恒指再跌了230多點，進一步下探至23,700點水平。美股跌勢亦出現了伸展，市場避險情緒開始升溫，資金流向美元帶動美元指數DXY反彈至接近兩個月來的最高水平。歐洲疫情出現反彈惡化，美國總統選舉日逐步逼近，都是影響市場氣氛的原因。

目前，港股仍處短期跌勢，估計恒指有朝着下一級目標23,000點來進發的傾向。操作上，建議仍要保持謹慎態度，要注意股價波動性仍有加劇機會。

恒指跳空後出現低位震盪，繼續以接近全日最低位23,676點來收盤，盤面彈性不大，估計短期下跌尋底傾向仍在，互聯網科技股出現弱勢反彈，其中，計劃分拆子公司京東健康來港上市的京東-SW(9618)，漲了有接近1%。

恒指收盤報23,717點，下跌234點或0.97%。國指收盤報9,577點，下跌64點或0.66%。另外，港股主板成交金額有1,060億多元，而沽空金額有143.4億元，沽空比例13.52%。至於升跌股數比例是574：1139，日內漲幅超過10%的股票有40隻，而日內跌幅超過10%的股票有34隻。

料後市仍有下跌空間

目前，港股未能擺脱弱勢，估計仍處於短期下跌尋底的行情中。事實上，在經歷了近日的持續下跌後，恒指已回跌至3個多月來的最低水平，然而，資金入市態度依然審慎未敢貿然抄進，似乎預示着後市仍有下跌調整空間，不排除最終可能要通過拋售來把潛在沽壓釋放完了之後，才可以找到階段性底部位置所在。以現時情況來看，若恒指進一步跌至低於23,000點的話，操作值博率將可望有所提升，而內需消費股如比亞迪股份(1211)、李寧(2331)以及海底撈(6862)等等，可以是優先關注的品種。

紙股航空股金股受壓

資金流入美元避險，美元出現反彈也令到人民幣的強勢有所收斂。近期受惠於人民幣走強的如紙業股和航空股，都出現了全面的下跌調整。其中，在過去兩個月累漲了有30%的玖龍紙業(2689)，連跌第二日再跌5.31%。另外，東航(0670)、國航(0753)、南航(1055)，跌幅都有5%或以上，歐洲疫情出現反彈惡化，是對航空股的另一打擊。美元反彈也對金價構成壓力，紐約期金回跌至1,900美元尋找支撐，情況對金礦股帶來了影響，其中，山東黃金(1787)和紫金礦業(2899)，都跌了逾6%。

免責聲明：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22日收市價

人民幣兑換率0.87693(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)	2.54	13.85	83.92
浙江世寶	1057(002703)	0.90	4.75	83.38
山東墨龍	0568(002490)	0.71	3.55	82.46
中信建投証券	6066(601066)	10.70	51.43	81.76
拉夏貝爾	6116(603157)	0.51	2.41	81.44
第一拖拉機	0038(601038)	2.66	11.20	79.17
中州證券	1375(601375)	1.48	5.64	76.99
中石化油服	1033(600871)	0.50	1.85	76.30
東北電氣	0042(000585)	0.49	1.73	75.16
中船防務	0317(600685)	8.21	28.35	74.60
中國銀河	6881(601881)	4.21	12.87	71.31
光大證券	6178(601788)	7.42	22.61	71.22
大連港	2880(601880)	0.69	2.02	70.05
京城機電股份	0187(600860)	1.41	4.09	69.77
中國人民保險	1339(601339)	2.39	6.90	69.63
綠色動力環保	1330(601330)	3.77	9.98	66.87
中遠海發	2866(601866)	0.81	2.14	66.81
中國人壽	2628(601628)	17.96	45.75	65.57
申萬宏源	6806(000166)	2.12	5.40	65.57
山東新華製藥	0719(000756)	3.96	9.78	64.49
長飛光纖光纜	6869(601869)	12.58	30.87	64.26
上海電氣	2727(601727)	2.21	5.26	63.16
天津創業環保	1065(600874)	2.84	6.75	63.10
大唐發電	0991(601991)	1.00	2.36	62.84
上海石油化工	0338(600688)	1.43	3.35	62.57
招商證券	6099(600999)	9.43	21.58	61.68
中國通號	3969(688009)	2.83	6.33	60.79
海通證券	6837(600837)	6.50	14.38	60.36
中海油田服務	2883(601808)	5.43	11.86	59.85
新華文軒	0811(601811)	5.03	10.77	59.04
中煤能源	1898(601898)	1.89	4.04	58.98
秦港股份	3369(601326)	1.26	2.68	58.77
東方證券	3958(600958)	5.16	10.94	58.64
中遠海能	1138(600026)	3.39	7.17	58.54
金隅集團	2009(601992)	1.51	3.17	58.23
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	0.72	1.51	58.19
中國中冶	1618(601618)	1.33	2.78	58.05
新華保險	1336(601336)	30.35	63.13	57.84
鄭州銀行	6196(002936)	1.85	3.83	57.64
大眾公用	1635(600635)	2.20	4.48	56.94
昊海生物科技	6826(688366)	52.40	106.59	56.89
四川成渝高速	0107(601107)	1.80	3.61	56.27
東江環保	0895(002672)	4.86	9.63	55.74
長城汽車	2333(601633)	9.47	17.70	53.08
莊園牧場	1533(002910)	5.85	10.83	52.63
東方電氣	1072(600875)	5.90	10.92	52.62
中國交通建設	1800(601800)	4.13	7.62	52.47
中廣核電力	1816(003816)	1.60	2.91	51.78
中興通訊	0763(000063)	19.00	34.27	51.38
華能國際電力	0902(600011)	3.08	5.52	51.07
華電國際電力	1071(600027)	2.05	3.66	50.88
中國鋁業	2600(601600)	1.71	3.05	50.83
中國中車	1766(601766)	3.18	5.60	50.20
中信証券	6030(600030)	17.46	30.62	50.00
北京北辰實業	0588(601588)	1.54	2.68	49.61
中國石油股份	0857(601857)	2.42	4.14	48.74
廣深鐵路股份	0525(601333)	1.42	2.41	48.33
重慶農村商業	3618(601077)	3.01	5.10	48.24
國泰君安	2611(601211)	11.12	18.52	47.35
江西銅業股份	0358(600362)	9.32	15.45	47.10
兗州煤業股份	1171(600188)	5.96	9.84	46.89
中信銀行	0998(601998)	3.11	5.11	46.63
南京熊貓電子	0553(600775)	4.90	8.02	46.42
HTSC	6886(601688)	12.78	20.81	46.15
晨鳴紙業	1812(000488)	3.47	5.60	45.66
中遠海控	1919(601919)	3.56	5.73	45.52
福萊特玻璃	6865(601865)	15.48	24.40	44.37
白雲山	0874(600332)	19.84	30.88	43.66
上海醫藥	2607(601607)	13.26	20.60	43.55
中國鐵建	1186(601186)	5.56	8.61	43.37
復星醫藥	2196(600196)	31.50	48.37	42.89
中國東方航空	0670(600115)	3.37	5.10	42.05
廣汽集團	2238(601238)	6.77	10.23	41.97
金風科技	2208(002202)	6.80	10.00	40.37
中國中鐵	0390(601390)	3.85	5.64	40.14
中國光大銀行	6818(601818)	2.58	3.71	39.02
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.92	2.74	38.55
郵儲銀行	1658(601658)	3.21	4.57	38.40
中國國航	0753(601111)	5.36	7.58	37.99
中國南方航空	1055(600029)	4.31	6.05	37.53
中國太保	2601(601601)	22.65	31.57	37.08
麗珠醫藥	1513(601513)	34.85	47.63	35.84
安徽皖通高速	0995(600012)	3.90	5.30	35.47
海信家電	0921(000921)	9.83	13.17	34.55
洛陽鉬業	3993(603993)	3.06	3.98	32.58
中國銀行	3988(601988)	2.48	3.20	32.04
青島港	6198(601298)	4.62	5.96	32.02
鄭煤機	0564(601717)	7.33	9.37	31.40
深圳高速公路	0548(600548)	6.97	8.90	31.32
農業銀行	1288(601288)	2.49	3.17	31.12
民生銀行	1988(600016)	4.33	5.42	29.94
福耀玻璃	3606(600660)	26.95	33.67	29.81
中國石油化工	0386(600028)	3.22	3.93	28.15
青島銀行	3866(002948)	4.49	5.43	27.49
鞍鋼股份	0347(000898)	2.21	2.67	27.42
紫金礦業	2899(601899)	5.43	6.56	27.41
交通銀行	3328(601328)	3.82	4.61	27.33
江蘇寧滬高速	0177(600377)	7.88	9.45	26.88
青島啤酒股份	0168(600600)	62.50	74.30	26.23
中國神華	1088(601088)	13.84	16.45	26.22
工商銀行	1398(601398)	4.16	4.93	26.00
萬科企業	2202(000002)	24.50	28.96	25.81
建設銀行	0939(601939)	5.26	6.19	25.48
浙商銀行	2016(601916)	3.80	4.24	21.41
中聯重科	1157(000157)	7.53	8.38	21.20
海螺水泥	0914(600585)	55.30	58.73	17.43
中集集團	2039(000039)	8.25	8.76	17.41
比亞迪股份	1211(002594)	106.20	106.77	12.78
招商銀行	3968(600036)	38.30	37.88	11.33
濰柴動力	2338(000338)	16.02	15.62	10.06
中國平安	2318(601318)	82.00	79.07	9.06
藥明康德	2359(603259)	105.00	95.03	3.11

投資觀察

歐美疫情反彈 影響A股表現

曾永堅
圓通環球金融集團
行政總裁

美股周一大跌，加上中美緊張關係有增無減，拖累滬深股市昨天走低。多個板塊於尾盤跌幅擴大，令上證綜合指數終盤失守3,300關，於3,274點作收，下跌1.29%；深成指及創業板指數終盤分別下跌0.96%及0.53%。

雖然人民銀行昨天淨投放3,500億元(人民幣，下同)，規模創今年2月4日以來最多，但因外圍股市表現疲弱拖累A股市場情緒，滬深兩市成交金額縮減至7,023億元，較周一減少7%，重返低成交量水平。外資通過陸股通淨賣出20.02億元A股，呈現連續兩天淨流出狀態。

導致歐美股市周一下跌的主要之一，就是歐美國家出現疫情第二波高峰。這消息亦令近期稍恢復生機的中國航運業再受重創，東方航空（滬600115）下跌5.7%，南方航空（滬600029）下跌5.5%，中國國航（滬601111）走低5%；海航控股（滬600221）月內延遲償還兩筆債息，股價下跌3.8%；而吉祥航空（滬603885）則下挫7.9%。

市場憂慮歐美疫情再爆發高峰的消息，卻激勵醫療股趁機突圍而出，表現一枝獨秀，博暉創新（深300318）、康泰醫學（深300869）升20%漲停，陽普醫療（深300030）上升15.3%，碩世生物（滬688399）走高13.6%，英科醫療（深300677）上升10.1%。

就A股市場整體情況來説，中美近日拳來拳往，導致市場憂慮兩國關係進一步惡化。中方商務部近日發布制定「不可靠實體清單規定」後，市場關注何時發布名單。

制裁清單憂慮略紓緩

然而，根據海外媒體《路透》引述消息表示，清單從制定之時就留有一定的迴旋空間和裁量空間，不會一次性批量公開，清單沒有具體統一的觸發標準，清單將盡量避免給名單外的企業特別是第三方國家和地區帶來負面衝擊，此消息稍為紓緩市場的緊張情緒。**(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 興證國際

今日行情毋須太過擔憂

A股三大指數昨日集體收跌，市場成交量萎縮。截至收盤，上證指數收報3,274點，跌1.29%，成交額2,691億元(人民幣，下同)，比上一交易日減少186億元；深證成指收報13,023點，跌0.96%，成交額4,332億元，比上一交易日減少242億元，創業板指收報2,556點，跌0.53%，成交額2,172億元，比上一交易日減少54億元。兩市個股多數下跌，漲跌比為1：5.6，其中漲停28家，較上一交易日減少8家；跌停13家，較上一交易日增加1家。

從盤面上看，申萬一級行業僅醫藥生物板塊小幅上漲，其餘全部下跌，有色金屬、交通運輸、採掘跌幅居前。資金面上，北向資金淨流出20.02億元，其中滬股通淨流出18.55億元，深股通淨流出1.46億元。板塊呈普跌態勢，醫療與券商板塊逆市上揚。行業板塊方面，醫療行業逆市上漲；券商板塊漲多跌少。

概念板塊方面，疫苗股盤中大幅拉升，消息面上，據新華社報道，近期歐洲新冠肺炎感染人數大幅增加，多國再度強化防疫措施。考慮到新冠疫情下民眾疾病防控意識的提升，今年公眾對流感、肺炎疫苗的關注度和需求或將明顯增加。受到全球疫情反彈拖累，航空、機場板塊表現低迷。國防軍工表現承壓。

投資者倉位不宜過高

隔夜歐洲市場普跌，A股的內生韌性值得肯定。昨日我們在盤前的短信中提示，考慮到隔夜歐洲市場平均跌幅超3%，對於A股開盤有拖累作用，如果有較大跌幅可以適當加倉。昨天的倒V行情對於多頭資金頗有挫傷。不過我們仍然認為節前這種上行動力有限，向下有保底的震盪格局將延續，昨天的跌幅相對充分，今天的行情反而不需要太過擔憂。

總體來看，在目前市場估值普遍不便宜的情況下，在存量市場中進行博弈的難度是較大的，建議投資者的倉位不要過高，在市場調整中，逐步挖掘和配置三季度業績比較好的個股。

股市領航

國策力谷 東方電氣有運行

黃敏碩
寶鉅證券董事及
集團首席投資總監

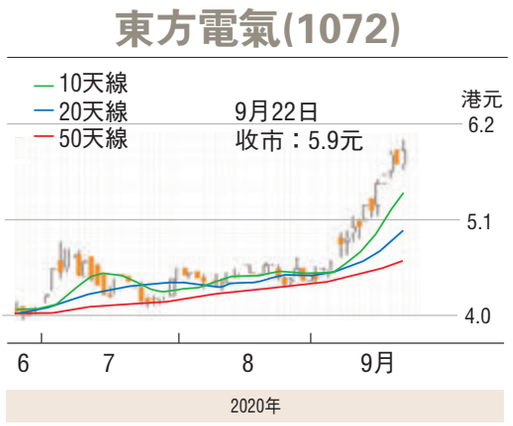
近期各地接踵公布燃料電池利好政策，當中相關汽車示範城市已開始申報，相信燃料電池「十城千輛」正式文件即將出台，市場預計透過政策要求，將會開展對燃料電池汽車核心技術產業攻關和示範應用的入圍城市，並給予獎勵補貼。

事實上早前國務院有意重啟核電審批，表示會穩妥推進相關項目建設，包括推出擴大有效投資，增強能源支撐及減少溫室氣體排放等舉措配合，當中據上海市出台政策文件指出，擬於2023年實現「百站、千億、萬輛」總目標，即規劃增加氫站近100座，建成運行30座，形成產值規模近1,000億元(人民幣，下同)，推廣氫燃料電池汽車突破1萬輛。另北京市早前亦發布相關汽車產業發展規劃，提出力爭2025年前，預計推廣氫燃料電池汽車逾1萬輛。

國家鼓勵發展氫燃料汽車

由於中央鼓勵更多城市發展氫燃料汽車，為未來氫燃料市場打穩基礎。核電股東方電氣(1072) 受惠內地國策力谷氫能源，主因旗下子公司東方氫能，為內地少數能夠配套100台級氫能客車的燃料電池企業之一，能透過購買與氫燃料電池業務相關的設備及無形資產，有利形成獨立產業鏈體系和完整資產結構，藉此增強集團整體氫能技術實力。

集團上半年錄得純利9.54億元，上升30.8%，實現新增訂單259億元，同比增長34.4%，在手訂單亦高達868億元，期內積極開拓風電板塊，新增定單達80億元，並拓展大功率海上風電機組，及中標10兆瓦級別機組批量定單。海外方面，集團上半年成功簽訂坦桑尼亞朱利諾水電站設備供貨合同，另孟加拉賽德普燃機項目亦順利推行。

展望下半年，國家重啟核電審批，加上聚焦風電裝機項目及發展氫能源業務，業務多元發展。集團獲主要股東注入氫燃料電池業務設備和專利，可加快提升集團綜合實力和資產規模，有助開拓市場及提升市場地位。集團首個撬裝式加氫系統，亦於本季於德陽製造基地投入使用。現時全球在氫燃料電池雖仍研發當中，惟具備此概念的股份不多，料仍為市場關注。現價市盈率12倍，股息率3.89厘，建議可回試5.5元以下收集，目標價6元，跌穿5元止蝕。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)