紅籌國企 窩輪 張怡

回歸A股利好 東風集團追落後

內地汽車企業「金九銀十」報佳音，中資汽車股昨日普遍有不俗的表現，尤以長城汽車(2333.HK) 漲逾1成，收報12.76元最搶鏡。東風集團(0489)回歸A股上市已獲深交所受理，該股昨日亦見受捧，一度高見5.38元，收報5.29元，升0.29元或5.8%，成交增至2.04億元，因消息面利好，加上估值偏低，續可加留意。

根據東風集團公布， 收到深圳證券交易所受理公司申請首次公開發行人民幣股份並在深圳創業板上市的通知。市場消息指出，東風集團預計融資210.33億元人民幣，將刷新創業板註冊制的最高募資紀錄。據悉，集團募集的資金將用於全新品牌高端新能源乘用車項目、新一代汽車和前瞻技術開發項目、數字化平台及服務建設項目、補充營運資金。若東風集團成功登陸A股，將成為繼比亞迪(1211)、廣汽集團(2238)和長城汽車後，第四家「A+H」股的整車製造企業。

業務方面，集團的自動化汽車業務有進展，其自主研發的內地首款L4級5G無人巴士Sharing-VAN已達到產業化生產，目前接到逾70輛訂單，將陸續交付給北京、浙江、廣東和湖南等地的客戶。此外，受惠於內地車市下半年溫和復甦，東風集團8月份汽車銷量按年增長5.8%，達24.67萬輛。

東風集團往績市盈率僅3倍，市賬率0.32倍。相比長汽往績市盈率23.3倍，市賬率1.92倍，無疑東風集團顯得被大低估。此外，東風集團股息率7.3厘，股息回報亦甚具吸引。趁股價彈力轉強跟進，博反彈目標為上移至6元，惟失守5元關則止蝕。

看好友邦留意購輪16356

友邦保險(1299)昨日表現跑贏大市，曾高見82元，直逼1個月高位的82.4元，收報81.35元，仍升1.25%。若繼續看好該股後市表現，可留意友邦瑞信購輪(16356)。16356昨收0.209元，其於今年12月8日最後買賣，行使價86.93元，兑換率為0.1，現時溢價9.43%，引伸波幅31.47%，實際槓桿12.7倍。

AH股 差價表

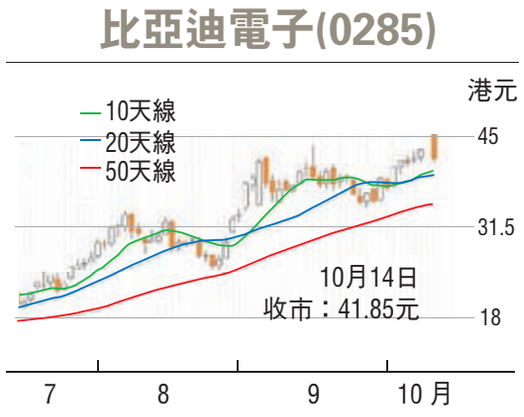
10月14日收市價

人民幣兑換率0.86969(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(%)
浙江世寶	1057(002703)	0.90	4.86	83.89
洛陽玻璃股份	1108(600876)	2.88	15.44	83.78
中信建投証券	6066(601066)	10.94	49.93	80.94
拉夏貝爾	6116(603157)	0.49	2.12	80.10
第一拖拉機股份	0038(601038)	2.93	11.46	77.76
中州證券	1375(601375)	1.47	5.59	77.13
東北電氣	0042(000585)	0.45	1.69	77.10
中石化油服	1033(600871)	0.50	1.85	76.49
中船防務	0317(600685)	8.32	29.64	75.59
光大證券	6178(601788)	7.38	22.37	71.31
中國人民保險	1339(601339)	2.33	6.91	70.67
中國銀河	6881(601881)	4.43	13.00	70.36
大連港	2880(601880)	0.68	1.98	70.13
京城機電股份	0187(600860)	1.42	3.98	68.97
申萬宏源	6806(000166)	2.06	5.44	67.07
中國人壽	2628(601628)	17.96	47.01	66.77
中遠海發	2866(601866)	0.82	2.13	66.52
綠色動力環保	1330(601330)	3.95	10.01	65.68
山東新華製藥	0719(000756)	3.92	9.72	64.93
上海電氣	2727(601727)	2.17	5.37	64.86
長飛光纖光纜	6869(601869)	12.38	30.25	64.41
昊海生物科技	6826(688366)	50.65	123.58	64.36
天津創業環保	1065(600874)	2.80	6.82	64.29
中國通號	3969(688009)	2.59	6.27	64.07
大唐發電	0991(601991)	0.97	2.34	63.95
上海石油化工	0338(600688)	1.51	3.45	61.94
中遠海能	1138(600026)	3.25	7.39	61.75
招商證券	6099(600999)	9.83	22.04	61.21
新華保險	1336(601336)	29.80	65.55	60.46
海通證券	6837(600837)	6.78	14.86	60.32
東方證券	3958(600958)	5.18	11.28	60.06
新華文軒	0811(601811)	4.89	10.53	59.61
中海油田服務	2883(601808)	5.56	11.85	59.19
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	0.72	1.51	58.53
中煤能源	1898(601898)	1.94	4.06	58.44
鄭州銀行	6196(002936)	1.83	3.78	57.90
秦港股份	3369(601326)	1.26	2.60	57.85
中國中冶	1618(601618)	1.31	2.70	57.80
金隅集團	2009(601992)	1.52	3.11	57.49
大眾公用	1635(600635)	2.22	4.44	56.52
四川成渝高速	0107(601107)	1.79	3.56	56.27
中國交通建設	1800(601800)	4.00	7.55	53.92
中國石油股份	0857(601857)	2.23	4.11	52.81
長城汽車	2333(601633)	12.76	23.18	52.13
莊園牧場	1533(002910)	5.96	10.77	51.87
兗州煤業股份	1171(600188)	5.34	9.57	51.47
中國鋁業	2600(601600)	1.67	2.97	51.10
廣深鐵路股份	0525(601333)	1.34	2.37	50.83
國泰君安	2611(601211)	10.52	18.60	50.81
中興通訊	0763(000063)	20.00	35.30	50.73
中廣核電力	1816(003816)	1.65	2.90	50.52
東江環保	0895(002672)	5.75	9.94	49.69
中國中車	1766(601766)	3.23	5.58	49.66
中信証券	6030(600030)	17.98	30.95	49.48
上海醫藥	2607(601607)	12.34	21.11	49.16
重慶農村商業	3618(601077)	2.98	5.04	48.58
北京北辰實業	0588(601588)	1.55	2.60	48.15
華電國際電力	1071(600027)	2.14	3.58	48.01
東方電氣	1072(600875)	7.03	11.74	47.92
復星醫藥	2196(600196)	35.95	59.70	47.63
中信銀行	0998(601998)	3.11	5.16	47.58
HTSC	6886(601688)	12.92	21.29	47.22
華能國際電力	0902(600011)	3.20	5.24	46.89
山東墨龍	0568(002490)	2.11	3.45	46.81
中國鐵建	1186(601186)	5.17	8.39	46.41
江西銅業股份	0358(600362)	9.06	14.62	46.11
白雲山	0874(600332)	19.46	30.96	45.34
晨鳴紙業	1812(000488)	3.36	5.30	44.86
南京熊貓電子	0553(600775)	5.06	7.89	44.22
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.74	2.71	44.16
福萊特玻璃	6865(601865)	25.40	39.46	44.02
中國東方航空	0670(600115)	3.27	4.97	42.78
中國中鐵	0390(601390)	3.60	5.43	42.34
中國光大銀行	6818(601818)	2.68	3.97	41.29
麗珠醫藥	1513(601513)	35.65	51.90	40.26
廣汽集團	2238(601238)	7.10	10.22	39.58
中國南方航空	1055(600029)	4.19	6.01	39.37
中遠海控	1919(601919)	4.32	6.16	39.01
中國國航	0753(601111)	5.01	7.08	38.46
安徽皖通高速	0995(600012)	3.75	5.22	37.52
中國太保	2601(601601)	23.35	32.47	37.46
洛陽鉬業	3993(603993)	2.81	3.89	37.18
郵儲銀行	1658(601658)	3.40	4.60	35.72
民生銀行	1988(600016)	4.06	5.33	33.75
鞍鋼股份	0347(000898)	2.00	2.62	33.61
金風科技	2208(002202)	9.22	12.00	33.18
中國石油化工	0386(600028)	3.04	3.92	32.55
中國銀行	3988(601988)	2.51	3.20	31.78
青島港	6198(601298)	4.62	5.81	30.84
深圳高速公路	0548(600548)	7.10	8.83	30.07
農業銀行	1288(601288)	2.56	3.17	29.77
海信家電	0921(000921)	10.48	12.97	29.73
鄭煤機	0564(601717)	8.80	10.80	29.14
中國神華	1088(601088)	13.76	16.66	28.17
青島啤酒股份	0168(600600)	62.05	74.15	27.22
江蘇寧滬高速	0177(600377)	7.91	9.43	27.05
紫金礦業	2899(601899)	5.47	6.49	26.70
交通銀行	3328(601328)	3.86	4.56	26.38
萬科企業	2202(000002)	23.70	27.78	25.80
建設銀行	0939(601939)	5.30	6.17	25.29
工商銀行	1398(601398)	4.26	4.92	24.70
福耀玻璃	3606(600660)	28.50	32.51	23.76
青島銀行	3866(002948)	4.56	5.16	23.14
浙商銀行	2016(601916)	3.74	4.20	22.56
中聯重科	1157(000157)	8.10	8.74	19.40
海螺水泥	0914(600585)	52.65	55.60	17.65
中集集團	2039(000039)	9.14	9.56	16.85
招商銀行	3968(600036)	38.25	38.05	12.57
中國平安	2318(601318)	82.70	81.38	11.62
比亞迪股份	1211(002594)	134.50	130.50	10.36
濰柴動力	2338(000338)	16.92	16.22	9.28
藥明康德	2359(603259)	118.00	108.53	5.44

股市縱橫 韋君

比亞迪電子回氣宜低吸



美國蘋果公司於香港時間昨晚（14日）凌晨舉行發布會，公布推出多款全新產品。作為蘋果iPad新代工企業的比亞迪電子(0285)昨日卻現「趁好消息出貨」的場面，股價曾創出45.6元的上市新高，但破頂後也惹來獲利回吐，午後一度走低至41.3元，收報41.85元，仍跌1.35元或3.13%，因技術走勢未見轉弱，暫可視為急升後的正常調整，不妨考慮趁低伺機建倉。

據內地媒體早前報道，有關供應鏈顯示，蘋果公司新款iPad代工定單由比亞迪電子取得。基於集團擁有成熟的代工經驗，員工總數達到14萬人，其中五分一員工曾參與消費電子產品相關生產工作，能為蘋果公司提供足够產能，消息亦對其股價走強有正面推動作用。

產品結構優化提升盈利

比亞迪電子日前發盈喜，預料今年首三季純利按年增加不少於3.2倍，而去年同期純利為10.27億元(人民幣，下同)。集團指出，盈利增長主因為主要客戶的份額持續提升，成功導入新的手機及其他智能產品全球領導廠商。據悉，集團各項業務保持健康發展，尤其是玻璃陶瓷及新型智能產品出貨量增長迅猛，推動業務持續擴大。受惠於整體營運效率提高，以及產品結構優化，盈利能力得以進一步提升。同時，醫療防護產品也為集團的銷售收入及盈利增長提供正面貢獻。

新冠肺炎今年疫情拖累全球經濟，觀乎比亞迪電子的業務不但未有受疫情影響，期間更藉轉型生產醫療防護產品，令中期純利急增超過3倍。事實上，截至今年6月底止中期業績，比亞迪電子上半年營業額313.86億元，按年升34.8%。純利24.73億元按年升329.9%；每股盈利1.1元。與過去三年一樣均不派中期息。

據業績報告中表示，旗下玻璃及陶瓷業務規模同比翻倍，新型智能產品業務按年亦增長39.5% ，而集團曾在疫情最嚴峻時期，將廠房改建，生產口罩等防疫產品，報告中亦有提到，醫療防護產品為集團的銷售收入及盈利的增長提供正面貢獻，是上半年盈利得以大增的主要原因。

就估值而言，比亞迪電子預測市盈率約19倍，市賬4.97倍，雖已不算便宜，惟作為高增長企業仍可接受。候股價回氣部署收集，博反彈目標仍睇上市高位的45.6港元，中線目標則睇50港元，宜以跌穿40港元作止蝕位。

港股透視

互聯網龍頭破頂成看點

葉尚志
第一上海首席策略師

10月14日。港股因應颱風關係停開一天後重開，出現先高開後回整的行情。恒指最終漲了接近20點，連續第二日企於50日線24,605點以上來收盤。盤面的分化情況有再度加劇跡象，一方面，互聯網龍頭繼續領漲，騰訊(0700)也終於跟上創出新高，另一方面，澳門博彩股繼續逆市向下尋底，而前期弱勢股滙控(0005)和中國恒大(3333)，在反彈過後又再出現沽壓。

現階段，估計港股仍處於階段性穩定期，24,200點是恒指目前的支撐點，守穩可望保持盤面穩好狀態。恒指出現高開後回整，以24,809點高開159點後，就出現掉頭回整，但整體沽壓未見太大，仍守24,200點支撐位以上，然而，市況有趨向再次分化，現時操作交易目標宜放在優質強勢股方面。

恒指收盤報24,667點，上升17點或0.07%。國指收盤報9,921點，上升42點或0.42%。另外，港股主板成交金額進一步增加至1,543億多元，而沽空金額有201.7億元，沽空比例13.07%。至於升跌股數比例是720：1008，日內漲幅超過10%的股票有37隻，而日內跌幅超過10%的股票有27隻。

首選內需消費屬性

繼阿里巴巴-SW(9988)和美團-W(3690)近日先後向上突破創新高後，騰訊也終於跟上突破前高點564元，漲了2.96%至573.5元收盤創出新高。互聯網龍頭再次出現領漲，是近期市場的最大看點之一。然而，以他們是次向上突破的先後次序來看，估計具有內需消費屬性比較高的、受外圍因素影響比較少的，如做電商的阿里巴巴和做外賣送餐的美團，會是資金回流時的優先吸納對象，相信這是阿里巴巴和美團能夠在互聯網龍頭中率先跑出的原因。至於騰訊方面，目前也終於跟上創出新高了，但是在疫情後周期、市場焦點放回到復甦題材上的時候，在上半年受疫情影響期間被看作為「宅經濟」受惠股的騰訊，可能就會成為資金回流時的次選了。

另一方面，市場有再次趨向分化的走勢跡象，在互聯網龍頭再次出現領漲的同時，一些在早前反彈過的弱勢股，有再次出現壓力的情況。

滙控恒大又再遇壓

其中，據外電報道，中國近日正在籌發60億美元的境外國債，但在協助發行的金融機構名單中、滙控並沒有上榜，消息傳聞對滙控股價再次帶來壓力。另外，在9月尾受到融資問題傳聞困擾的中國恒大，宣布以接近15%折讓價來配股集資約43億元，消息對其股價也構成了壓力，下跌16.96%至16.06元收盤，跌低於16.5元的配售價。

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。

投資觀察

正面消息落實 A股借勢回調

曾永堅
圓通環球金融集團
行政總裁

滬深股市經過三天連升後，昨日有資金趁好消息回吐，拖累三大股指調整。上證綜合指數終盤跌0.56%，於3,341點作收，深成指終盤跌0.78%，創業板指跌0.74%。滬深兩市全日成交金額為8,277億元(人民幣，下同)，與周二成交相若。陸股通因香港颱風關係關閉一天後重啟，錄得淨流出15.55億元。

連續8個交易流動性收緊

各板塊普遍走低，摩托車股跌逾5%；房地產、水泥、有色金屬股跌逾1%；化工、煤炭、電力、石油、金融、鋼鐵股走低；半新股則升逾3%。人行昨天不開展逆回購，淨回籠500億元，為人行連續第8個交易天收緊流動性，累計共收流動性一萬億元。

深圳昨天舉行經濟特區成立40周年慶祝大會，國家主席習近平發表重要講話，表示經濟特區不僅要繼續辦下去，而且要辦得更好、辦得水平更高。中央此前以清單批量授權方式賦予深圳在重要領域和關鍵環節改革上更多自主權，一攬子推出27條改革舉措和40條首批授權事項。

習近平亦表示，深圳為大灣區建設的重要引擎。要推動三地經濟運行的規則銜接、機制對接，加快粵港澳大灣區城際鐵路建設，促進人員、貨物等各類要素高效便捷流動，提升市場一體化水平。他並指出，深圳要在內外貿、投融資、財政稅務、金融創新、出入境等方面，探索更加靈活的政策體系、更加科學的管理體制，率先建設更高水平開放型經濟新體制。

深圳本地股回吐較明顯

市場早前已預期並消化上述相關的正面政策消息，深圳本地股普遍現獲利回吐壓力，特別是房地產股類，深振業A（深000006）跌停，深物業A（深000011）跌6.9%，沙河股份（深000014）跌5.3%，華聯控股（深000036）跌2.8%，中洲控股（深000042）走低1.7%。

(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

下半周行情料一波三折

滬深三大指數昨日早盤低開，兩市全天震盪走弱。截至收盤，上證指數收報3,341點，跌0.56%，成交額2,812億元，比上一交易日減少73億元。盤面上，申萬28個一級行業中，紡織服裝板塊漲幅居前，家用電器和化工板塊緊隨其後，而休閒服務、農林牧漁、電子和計算等板塊跌幅居前。資金面上，北向資金淨流出15.55億元(人民幣，下同)，其中滬股通淨流入2.05億元，深股通淨流出17.60億元。截至10月13日，滬深兩市兩融餘額為15,135.8億元，較前一交易日增加111.9億元。

兩市量能維持低水平

北向資金回歸，消費電子受蘋果公司發布會不及預期大跌。昨日指數低位橫盤震盪，兩市量能繼續維持在8,000億元以上的水平，處於一個良性的狀態。對於昨天的小幅回調應該是對前兩天市場大漲行情的整固，走勢符合預期，在當前的市場環境，可能不太會出現7月份連續逼空行情，但是良性的調整也對行情上漲比較有利。從盤面上來看，這兩天經常出現一兩個白馬股大跌，共性都是機構抱團的高位白馬業績不及預期，這也說明在目前三季報密集披露期，需要謹慎高位個股。另外，蘋果公司發布會不及預期，相關產業鏈大跌，對於消費電子，畢竟不能像對待埋伏熱點一樣的邏輯去炒作，對業績成長股我們需要耐心。

宜分散持倉逢低布局

從短周期上看，在無增量資金的情況下，影響市場的日內主要因素還是北向資金的動向和市場成交量能，長周期來看，市場關注的還是下方的跳空缺口補不補的問題，以及在經濟復甦下，資金面何時出現拐點。我們認為市場的熱度仍在，分散持倉，逢調整布局各板塊優質標的，相信在下半周的波折行情中總體的回撤不會太大，比如近期調整較多的計算機和消費電子板塊，調整中相對跌幅較少的龍頭值得關注，逆風中更能看出公司的質地及管理層過往向資本市場樹立的形象和口碑。

證券分析 凱基證券

京東分拆有助提升估值

京東(9618)早前計劃分拆京東數科及京東健康業務，分別於上海科創板及香港上市。京東數科是次招股擬集資約203億元人民幣，市場預期估值將約2,000億元人民幣；京東健康擬集資最少30億美元，相當約234億港元，市場預期估值約2,340億港元。京東分別持有兩者上市前36.8%及81%股份。兩者分別佔京東目前市值約9%及20%。

京東數科成立初期主要負責集團的金融科技業務，例如小額信貸等。近年其業務擴展至向金融機構、商戶以及政府提供各項數位化解決方案，包括區塊鏈、智能城市及數字營銷等服務。

兩子公司業務有協同效應

京東是京東數科的第一大客戶。截至今年上半年，京東佔京東數科收入近3成。與其他獨角獸企業相若，京東數科近年的收入維持快速增長，但盈利表現卻非常波動。京東數科2019年錄得收入182億元人民幣，按年增長34%；淨利潤則急升5倍至約7.9億元；經調整淨利更達10億元。然而，今年上半年公司錄得收入103億元，淨虧損卻高達6.7億元(主要由股權激勵所致)；經調整淨利則約3.8億元。

至於京東健康，按2019年總收入108億元計，京東健康是中國最大的在線醫療健康平台及在線零售藥房，領先阿里健康(96億元)及平安好醫生(51億元)。京東健康的業務模式與阿里健康較接近，其絕大部分收入來源為線上零售藥房，其次為服務收入。

京東健康於2019年的經調整淨利3.4億元，按年增長38%。今年上半年則錄得收入87.8億元，按年增長逾7成；經調整淨利增加46%至3.7億元。京東健康的收入及盈利增長快速。京東健康借助京東集團完善的物流網絡，較同業有全渠道及配送優勢。高瓴資本為第二大股東，上市前持有4.49%的股份。

就分拆而言，京東數科利用京東的電商網絡及知名度獲取客源，助力京東把業務擴展至電商以外的科技層面；京東健康則深化了京東在互聯網+醫療產業的布局，並具有物流及品牌優勢。兩項子業務與京東主營的電商業務均有協同作用，預期業務分拆將能夠為京東釋放更大業務價值/提升估值。

京東業績方面，第三季受季節性因素影響，加上宣傳減少，預期收入將按季減少約10%-15%；按年增長則維持2成以上。而第四季是傳統電商銷售旺季，料下半年整體業績將能夠符合市場預期。維持買入，目標價由301港元上調至325港元。