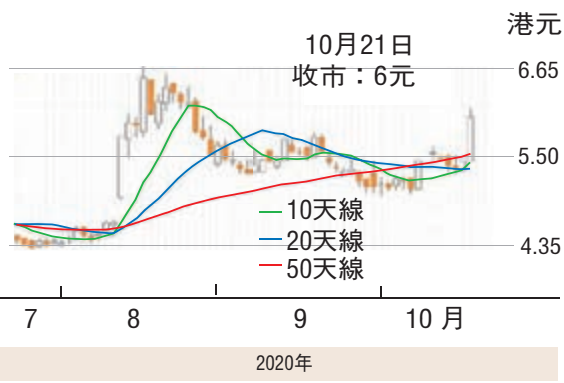


紅籌國企 高輪

張怡

### 中國聯通(0762)



## 業績對辦 聯通升勢勁

三大中資電訊股昨日成為資金熱捧對象，尤以中國聯通(0762)走高至6元，升0.6元或11.11%最突出。此外，定於今日公布第三季業績的中電信(0728)，也因市場憧憬或有驚喜而見「偷步」炒高逾9%。基於聯通昨日收市後派發的成績表對辦，本身估值仍處偏低水平，在股價走勢改善下，料其後市仍具反彈空間。

聯通公布截至今年9月底首三季業績顯示，收入為2,253.55億元(人民幣，下同)，按年增長3.8%；EBITDA為737億元，按年上升0.8%，EBITDA佔服務收入比為35.5%；盈利為108.24億元，按年上升10.2%。期內，整體服務收入為2,073.49億元，按年增長4.4%。其中移動服務收入為1,165.39億元，按年下跌1%，降幅較去年全年顯著收窄，單計今年第三季更進一步實現按年提升2.5%。產業互聯網業務收入則為326.56億元，按年上升34.4%。

此外，聯通9月份移動出賬用戶累計到達數3.09億戶，單月淨增加51.4萬戶，較上月減少88.6萬戶有改善，其中4G用戶累計2.66億戶，單月淨增長246.8萬戶，較上月淨增158.1萬戶加快。業績表現優於市場預期。就估值而言，聯通預測市盈率約12倍，較中移動預測市盈率約8.65倍，雖略為偏高，惟前者市賬率0.51倍，較後者市賬率0.86倍則有被低估之嫌。聯通昨日急昇，現價已拋離多條重要平均線，論走勢已轉強。順勢跟進，目標價上移至8月中旬高位阻力的6.7元(港元，下同)，惟失守10天線支持的5.37元則止蝕。

### 看好中移動吶購輪28610

板塊龍頭股的中移動吶購輪收報51.9元，升3.9%，為表現較突出的權重藍籌股。若繼續看好該股後市表現，可留意中移海通購輪(28610)。28610昨收0.146元，其於明年3月2日最後買賣，行使價58.93元，兌換率為0.1，現時溢價16.36%，引伸波幅30.96%，實際槓桿10.01倍。

### AH股 差價表

10月21日收市價

人民幣兌換率0.85854(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)	0.93	4.98	83.97
中信建投證券	6086(601066)	10.12	47.09	81.55
洛陽玻璃股份	1108(600876)	3.20	14.83	81.47
拉夏貝爾	6116(603157)	0.50	2.05	79.06
第一拖拉機股份	0038(601038)	2.97	11.93	78.63
東北電氣	0042(000585)	0.48	1.86	78.07
中州證券	1375(601375)	1.46	5.46	77.04
中石化油服	1033(600871)	0.50	1.83	76.54
綠色動力環保	0317(600685)	3.65	9.75	74.90
華東宏勝	6178(601788)	2.64	21.75	71.03
中國人民保險	1339(601339)	2.43	7.11	70.66
中國銀河	6881(601881)	4.49	12.86	70.02
大連港	2880(601880)	0.69	1.97	69.93
中國人壽	2628(601628)	18.48	51.96	69.47
京城機電股份	0187(600860)	1.38	3.83	69.07
綠色動力環保	1330(601330)	3.66	9.75	67.77
華昌股份	6806(000168)	2.61	5.34	67.68
山東新華製藥	0719(000756)	3.91	10.15	66.93
中遠海發	2866(601866)	0.83	2.10	66.07
長飛光纖光纜	6869(601869)	11.98	29.63	65.29
美海生生物科技	6826(688366)	47.00	116.19	65.27
上海電氣	2727(601727)	2.16	5.14	63.92
中國通運	0991(601991)	0.98	2.31	63.58
中國通運	2969(688009)	2.63	47.83	63.46
上海石油化工	0338(600888)	1.46	3.40	63.13
天津創業環保	1065(600874)	2.90	6.72	62.95
中海油田服務	2883(601808)	5.18	11.93	62.72
新華保險	1336(601336)	30.85	69.50	61.89
新華文軒	0811(601811)	4.83	10.70	61.25
東方證券	3958(600958)	5.13	11.33	61.13
海通證券	6897(600837)	6.74	14.72	60.69
中遠海運	1176(601176)	2.40	5.81	60.01
招商證券	6099(600999)	10.34	22.15	59.92
中煤能源	1898(601898)	1.93	4.07	59.29
金隅集團	2009(601992)	1.49	3.09	58.60
秦港股份	3369(601326)	1.25	2.59	58.56
鄭州銀行	6196(002936)	1.88	3.88	58.40
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	0.72	1.48	58.23
中國冶	1618(601168)	1.31	2.68	58.98
大眾公用	1635(600635)	2.25	4.45	56.59
四川牧場	1533(002910)	5.99	11.48	55.20
四川成渝高速	0107(601107)	1.78	3.40	55.05
中國石油股份	0857(601857)	2.19	4.11	54.25
中國交通建設	1800(601800)	4.04	7.56	54.12
長汽通運	2333(601633)	13.42	24.57	53.11
中國通訊	0763(000635)	19.04	34.13	52.10
中國中車	1766(601766)	3.17	5.91	51.49
國泰君安	2611(601211)	10.40	18.38	51.42
京州藥業股份	1171(600188)	5.35	9.43	51.29
東方電氣	1072(600875)	6.26	10.98	51.05
上海醫藥	2607(601607)	12.14	21.27	51.00
華能國際電力	0902(600011)	2.94	5.14	50.89
華能國際電力	1071(600027)	2.04	3.55	50.66
華星醫藥	0548(600196)	33.85	58.50	50.66
康強鐵路股份	0525(601335)	1.37	2.38	50.16
中廣核電力	1816(003816)	1.68	2.86	49.57
中國鋁業	2600(601600)	1.76	2.97	49.12
中信證券	6030(600030)	18.04	30.43	49.10
北京北辰實業	0588(601588)	1.54	2.56	48.35
百雲山	0874(600377)	19.18	31.80	48.22
中國鐵建	1196(601196)	5.17	8.49	47.72
華農商業	1816(601077)	3.12	5.09	47.57
HIS	6886(601688)	13.00	21.08	47.05
晨鳴紙業	1812(000488)	3.35	5.39	46.64
江西銅業股份	0358(600362)	9.43	14.94	45.81
東江環保	0895(002672)	6.23	9.86	45.75
中信銀行	0998(601998)	3.33	5.25	45.54
山東墨龍	0568(002490)	2.22	3.44	44.59
南京藍貓電子	0953(600775)	5.02	7.73	44.24
華興交通	2291(600538)	7.50	11.45	43.69
馬鞍山鋼鐵股份	0323(600808)	1.76	2.65	42.98
中國中鐵	0390(601390)	3.59	5.40	42.92
中國東方航空	0670(600115)	3.35	5.01	42.59
福萊特玻璃	6865(601865)	22.20	33.20	42.59
中國光大銀行	6818(601818)	2.91	4.14	39.85
中遠海控	1919(601919)	4.28	6.01	38.86
安徽皖通高速	0995(600012)	3.69	5.16	38.80
中國國航	0753(601111)	5.24	7.28	38.20
廣珠鐵路	1513(601513)	36.30	50.27	38.00
中國南方航空	1055(600029)	4.35	5.98	37.55
洛陽鉬業	3993(603993)	2.92	3.96	36.89
中國太保	2601(601601)	25.75	34.18	35.32
中國石油化工	0386(600028)	2.98	3.93	34.90
中國銀行	3988(601988)	2.55	3.24	32.43
民生銀行	1989(600018)	4.30	5.40	31.88
香港青洲	6198(601298)	4.60	5.76	31.44
郵政銀行	1658(601658)	3.79	4.67	30.32
海信家電	0921(000921)	10.66	13.08	30.03
中國神華	1088(601088)	13.80	16.75	29.27
江蘇寧滬高速	0177(600377)	7.78	9.40	28.94
鞍鋼股份	0347(000898)	2.22	2.65	28.08
深圳高速公路	0549(600548)	2.69	3.32	27.87
華信國際	0188(600600)	65.40	77.90	27.32
交通銀行	2899(601899)	5.86	6.97	27.82
紫金礦業	3328(601328)	3.89	4.60	27.40
金風科技	2208(002202)	9.21	10.88	27.32
農業銀行	1288(601288)	2.75	3.21	26.45
鄭煤煤	0564(601717)	9.24	10.77	26.34
萬科企業	2202(000002)	24.10	27.63	25.11
華島銀行	0991(002948)	4.66	5.33	24.94
建設銀行	0939(601939)	5.66	6.43	24.43
浙農銀行	2016(601916)	3.80	4.25	23.24
中聯重科	1157(000157)	7.80	8.63	22.40
福耀玻璃	3606(600660)	28.25	31.20	22.26
工商銀行	1398(601398)	4.59	5.05	21.97
中集集團	2039(000339)	9.52	10.10	19.08
海螺水泥	0913(600585)	6.90	7.95	17.90
海康動力	2338(000338)	15.80	15.66	13.38
比亞迪股份	1211(002594)	139.50	137.50	11.85
中國平安	2318(601318)	84.60	82.40	11.85
招商銀行	3968(600036)	42.85	40.80	9.83
藥明康德	2359(603259)	119.70	108.31	5.12

股市 縱橫

## 炒業務復甦 蒙牛破頂

港股昨維持反覆向好勢頭，恒指曾一度升穿24,900點，最後回順至24,754點收，仍升185點或0.75%，觀乎內需概念股依然不乏炒作熱點。蒙牛乳業(2319)昨高收40.3元，創出上市以來收市新高，並漸逼近上市高位的40.65元，因市場看好行業需求復甦，兼且續有大行加入唱好行列，預計其有力進一步擴大升勢。

受到新冠疫情影響，蒙牛今年上半年收入下跌5.8%至375.33億元(人民幣，下同)。若不包括2019年處置的石家庄樂樂乳業有限公司及2019年收購的Bellamy's Australia Limited(貝拉米)的業務收入，集團的可比業務收入為368.877億元，

較上一年同期增長9.4%。期內錄得純利12.12億元，倒跌41.7%，每股盈利30.9分。維持不派中期息。集團上半年毛利率雖僅小跌0.1個百分點，但經營費用上升3%至約140億元，主要受制於員工疫情防控費用增加、為降低渠道庫存而投入額外營銷費用、向社會捐贈現金及乳製品等。值得注意的是，蒙牛今年首季虧損1.27億元，但第二季已轉賺12.85億元，較去年同期增長86%，復甦勢頭十分明顯。

### 下半年盈利續改善可期

蒙牛管理層對於下半年的業務表現也抱樂觀態度，維持其2020下半年目標指引，包括內生收入低雙位

數增長，以及經營利潤率同比增加30個至50個基點。事實上，疫情捐贈費用屬一次性，而經過上半年積極去庫存後，以及銷售費用率下降，盈利能力較上半年大為改善已可預期。

大行瑞銀最近發表的研究報告加入唱好蒙牛行列，上調其投資評級，由「中性」升至「買入」，目標價由30元(港元，下同)升至44元，此按綜合方式作估值，相當預測2021年及2022年市盈率各29倍及25倍。該行升蒙牛於2020年至2022年純利預測各11%、10%及10%。

### 蒙牛乳業(2319)



內地疫情受控，蒙牛下半年業務可炒復甦，今年預計市盈率約40倍，市賬率4.87倍，作為龍頭內需股而言，估值仍可接受。若股價短期升穿40.65元高位，下一個目標價上移至44元，惟失守10天線支持的38元則止蝕。

## 港股市 透視



葉尚志 第一上海首席策略師

10月21日。港股連漲第四日、但於高位仍見回吐阻力，恒指最終漲了180多點，終於站到了50日線24,574點上方收盤。直接受惠於螞蟻集團上市的阿里巴巴-SW(9988)，繼續創新高領漲，情況對市場氣氛可以繼續帶來保溫作用。而盤面亦見有進一步擴散，其中，生物醫藥股和內地電訊營運商股，是表現相對突出的股份板塊。

另外，內地於下周一召開的五中全會，是市場接下來的焦點，相信內循環提升消費會是重點議題，近期已動起來的內需消費股，可望繼續有好表現。

恒指出現先衝高後回壓的行情，在盤中曾一度上升333點高見24,903點，升穿了上周三的高位24,808點，但於高位仍見回吐阻力，阿里巴巴-SW繼續創新高領漲，而其他權重

## 穩好盤面料仍將進一步擴散

內漲幅超過11%的股票有42隻，而日內跌幅超過10%的股票有29隻。

### 螞蟻招股助保溫提振

走勢上，雖然恒指未能以高位收盤，但是在升穿了上周三的高位24,808點後，向上空間可以獲得再次的打開，而前低位24,102點(本月15日的盤中低點)，可以看作為目前的支撐位，守穩其上，可以保持穩好的發展模式，有利盤面出現進一步擴散。而螞蟻集團的招股上市、以及即將召開的五中全會，都是市場關注的重點消息，情況對於市場氣氛可以帶來保溫提振作用。

盤面上，受外圍因素影響比較少的內需消費股，繼續有不錯的表現。其中，李寧(2331)再漲4.66%創新高，公司公布了第三季同店銷售錄得低單位數增長，而電子商務虛擬店舖業務增長為30%至40%高段，是亮點所在。

### 消息面利好疫苗股

另一方面，內地4個疫苗已進入三期臨床試驗階段，約6萬名接種受試者中，未有收到嚴重不良的反應報告，消息對疫苗相關的生物醫藥股帶來刺激推動，其中，藥明生物(2269)漲了11.6%創新高，康希諾生物-B(6185)漲了5.79%。至於內地電訊營運商方面，近日在發出了三季報後，都出現集體顯著彈升，其中，中聯通(0762)漲幅最大漲了11.11%，公司公告首三季純利有108.24億元人民幣，按年增長有10.2%。

此報告所載的內容、資料及材料只提供閣下作參考之用，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

## 政府審慎出招 A股升勢受抑



曾永堅 圓通環球金融集團 行政總裁

中國內地經濟持續復甦的趨勢成為支撐A股仍處於健康格局的基礎，但相信有數項主要現象與因素仍將抑制A股今年內的

上升空間。一方面，中央政府決意於貨幣政策寬鬆力度有所克制，不搞大水灌溉，另一方面，中央政府亦抑制房市的投機炒作，故或多或少壓縮財富效應的力度，繼而減少對股市產生的催化作用。

### 樓市受制調控措施

內地房市處於「金九銀十」的傳統銷售旺季，但在各地政府收緊調控措施及地產商減價促銷之下，樓價升勢略有放緩。

根據國家統計局公布數據推算，9月70個大中城市新建商品住宅價格(一手樓價)指數連升60個月，按年上升4.6%，升幅較8月的4.8%收窄，為2016年2月以來最小按年升幅。

一手樓價按月增0.3%，升幅較8月收窄0.3個百分點，為今年4月以來最低按月升幅。只有深圳二手樓價維持高企狀況，按年升幅仍達15.7%，未受新一輪調控政策所影響。

此外，若我們着眼內地企業盈利

的表現，特別是央企方面。新冠肺炎疫情對央企的生產經營確實造成很明顯的影響，今年首三季央企實現淨利潤9,133.5億元人民幣，較去年同期少1,400多億元，主要是受疫情影響較大的石油石化、航空運輸等行業，對整體效益增長帶來很大壓力。

### 關注央企盈利表現

央企首三季實現營業收入21.1萬億元，按年下降4.6%，降幅較今年1月至8月收窄1.2個百分點；單計第三季收入按年升1.5%，實現正增長。經濟效益由首季深度下滑，到第二季企穩築底，至第三季迅速反彈，基本扭轉上半年的不利局面，生產經營回到正常軌道。

值得注意的是，首三季央企完成固定資產投資1.8萬億元，按年增長11.3%，增速創年內新高。期間央企收入利潤率保持於7%以上，當中9月達9.5%，創10年最高。經營活動現金流淨額逾4,000億元，已恢復到正常水平。

(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

## 築底一波三折 金融股奮力護盤

滬深兩市股指昨日全天調整為主，半導體、軍工、光刻膠漲跌，銀行、保險、航空板塊走勢，量子技術板塊尾盤爆發。創業板成交金額連續兩日超滬市。早盤指數高開後悉數翻綠，之後分化，滬指一度拉升翻紅，創指持續下探。盤面上，新冠疫苗概念強勢拉升，量子科技迎來大幅回調，大金融拉升護盤。隨後，指數再度下探，創指跌幅超過1%，早盤衝高的疫苗、網紅經濟等板塊悉數回落，賺錢效應較差。午後，指數延續頹勢，市場表現波瀾不驚。

盤面上，機場航運、網紅經濟概念再度異動，銀行股再度拉升護盤。尾盤，大金融發力，三大指數逐步回升，滬指一度逼近翻紅。總體上，尾盤市場人氣有所回暖，但賺錢效應依舊一般。截至收盤，上證指數報3,325點，跌0.09%；深證成指報13,468點，跌1%；創業板指數報2,701點，跌1.46%；兩市成交6,944億元(人民幣，下同)，較上日略增。北向資金全天單邊淨賣出69.22億元；其中深股通淨賣出49.02億元，滬股通淨賣出20.2億元。

昨日市場這種走勢，即在

周二反抽之後周三再度形成調整走勢，完全在意料之外。因為一是一是周二午後的上揚，並未成交量的配合，顯得非常虛；二是各股指都是以日內最高點收盤，這種表現是小魔咒的狀態，因此周三市場調整不意外。

### 周四料仍震盪為主

但是在周三午後在金融護盤的抽回中資金不跟隨，無意做多還是做空，預計周四市場仍將以震盪震盪為主。

周二述評已提到，當前宏觀經濟利好的兌現已經被消化，市場暫時沒有找到新的突破口，節後回流的資金一部分選擇觀望，另一部分則抱團在題材股