

文 / 智通研究院

没想到恒指连续四个月都是下跌的，超出了预期。9月港股市场走出了最差的情况，跌穿了25000点大关。运行空间在23771.46-26560.04点。

对于上个月整体的上涨的部分判断出现了偏差，因为没有预料到国内监管对于互联网巨头持续的影响力，另外很关键的就是个别地产的突然暴雷对整体行业产生负面压力。不过，对于下跌这块基本是到位的：“9月冰火两重天的行情会维持到中旬，之后到下旬，整体处于收缩状态，因为美联储大概率要在9月的议息会议上会有一个相对明确的表态，估计也拖不下去了。形势所迫一定要做出政策的调整。届时，在紧缩预期之下，美股将会有一波冲击，港股预计也会同步受到影响”，中下旬的走弱结果都验证了。

看下热点情况，在大盘走弱之下，9月只有少数板块能跑赢大盘，其中最强的就是电力板块，整个板块都在上涨，但绿电更受追捧。因为传统电力的预期就是涨价，这个幅度相对有限，而且受到煤炭涨价的制约。但绿电是未来的大方向，属于长期看好的行业。如中广核新能源（01811）；另外电力设备类如东方电气（01072）、风电设备龙头9月金股的金风科技（02208）。其它还有垃圾发电、光伏电站等。国际天然气和油价刺激油气类如北京控股（00392）、中海油（00883）。而周期类则是先扬后抑，突然的限产让市场猝不及防。如水泥建材类的9月金股中国建材（03323）、中铝国际（02600）等。绝大部分消费类及海运都走弱。而跌幅最大的则是地产股。

进入10月，很多问题并没有得到改观，因此，10月市场依然走势比较复杂，因为面临诸多的变数：

美联储方面，对于9月的议息会议已经阐明了要逐步退出QE的意图，不过具体时间还未确定。但从大方向来说，退出已经是没有悬念的事情，只不过是拖到什么时候开始的问题。预计最快是在11月的议息会议上采取正式行动。目前这种状态最不好，因为即便可以暂时缓解，但大方向是不会变的，反而会产生无用功。至于政府停摆问题，美国会已通过临时拨款法案、政府停摆得以避免，将使政府持续到12月3日。不过，最大的问题是债务上限问题，估计还需要国会两党讨价还价，美财长耶伦表现：如果议员们在10月18日之前不就债务限额采取行动，那么财政部将“面临非常有限的资源，而且它们很快就会耗尽”。后果就是美国债务违约导致失业、经济受损和股市下跌。

国际形势的错综复杂，大国博弈依然没有缓和迹象，这个过程恐怕是一个长期性的问题，不太可能因为某些事情就会改变，最乐观一点的预期是在部分贸易层面达成有限的缓解。另外还不排除会出现进一步的升级，如果这样的话，股市还会继续遭

遇压力。

还有就是世界两大主要经济体政局发生变化，德国方面，随着默克尔的离任，政坛陷入群雄并起的局面，预计将组建联合政府。这种情况的出现意味着各种政治主张都有其土壤，协调一致变得相对困难，德国作为欧盟的领头羊，如果自身都难协调那么对整个欧盟都会有影响，估计法国会趁势占据更多的话语权。对中国而言是危也是机，就看如何处理。日本方面，菅义伟因为抗疫不利下台，岸田文雄当选为新一任首相。这对于两国关系的走向带来复杂性，不过，在野可以任性，执政需要理性。希望情况会有改观。

国内而言，流动性方面其实不是需要讨论的问题，甚至会比预期的要好一点，因为9月PMI低于荣枯值，制造业在边际走弱，给中小企业注入活力，如定向降准等都值得期待。不过，电力不足、消费的低迷加上进出口的不确定，还有航运的拥堵、地产债务问题等等都是很现实的问题。

港股市场本身，权重股的互联网巨头表现目前看起来还算稳定，但是否真正企稳仍需要观察，监管层面预计干扰因素偏小，但业绩层面并不那么放心。地产算是一个较大的变量，政策层面有一定的好转，期待来一波矫枉过正。

市场走势趋于复杂，实在是变数太多。初步判断如果市场再度挖坑，则会有较好的反弹机会，注意中旬附近市场的变盘。

10月的投资策略：积极防御

智通财经9月金股再度大幅跑赢大盘。同期恒指最大涨幅2.23%，9月十大金股平均最大涨幅12.74%。9月十大金股月度最大涨幅具体如下：中国建材(03323)涨27.18%、金风科技(02208)涨21.63%、首钢资源(00639)涨18.16%、鞍钢股份(00347)涨14.17%、中国中冶(01618)涨9.9%、中远海运港口(01199)涨9.72%、中信证券(06030)涨9.48%、波司登(03998)涨8.54%、中化化肥(00297)涨4.92%、吉利汽车(00175)涨3.68%。

在市场恶劣情况下，9月金股还算表现不错。10月形势相当复杂，只能是更加保守，仓位要趋于收缩，尽管不少品种看上去估值比较低，但低并不是买入的理由，因为低了还可能更低，所以10月的投资策略：积极防御。何为积极的防御？，实际上就是进可攻退可守的策略，而不是消极的一味防守。当前市场的主线就是电力，主要是绿电，而其中的核电是值得另眼相看的领域，因为其结构稳定而且符合碳中和大方向。其它还有垃圾发电、光伏发电等。天然气紧张结局预计起码要到年底的北溪二号竣工。限电折射出的电力紧张对煤炭的依赖度依然很高。地产类主要是预期政策的边际放松。纯防守类有高速、港口和眼科。航运类主要是看分化，干散货类

景气度依然较高。

具体品种：

核电：中广核电力（01816）

碳中和：京能清洁能源（00579）

环保：中国光大绿色环保（01257）

天然气：港华燃气（01083）

煤炭：兖州煤业（01171）

地产：华润置地（01109）

高速：深圳高速公路(00548)

眼科：西玛眼科（03309）

港口：招商局港口（00144）

航运：太平洋航运(02343)

详细清单如下：

1、中广核电力（01816）

中期营收净利稳健增长,截至2021年6月30日，集团运营管理的在运核电机组共24台，装机容量为27,142兆瓦，实现上网电量95,226.50吉瓦时，较2020年同期增长5.40%，上网电量等效减排二氧化碳约7,922.84万吨。其中，附属公司实现上网电量79,072.49吉瓦时，较2020年同期增长3.95%。

截至2021年6月30日，集团共建设7台核电机组（含公司控股股东委托公司管理的3台机组），装机容量为8,210兆瓦。各在建机组均按计划稳步推进。根据联交所最新权益披露资料显示，2021年9月15日，中广核电力(01816.HK)获BlackRock, Inc.在场内以每股均价2.1338港元增持好仓210.04万股，涉资约488.19万港元。

增持后，BlackRock,

Inc.最新持好仓数目为558,926,217股，持好仓比例由4.99%上升至5.01%。

2、京能清洁能源 (00579)

截至2021年6月30日，公司控股总装机容量为1,121.5万千瓦，同比增长14%，其中，风力发电业务板块新增装机容量34.9万千瓦，全部来自于自建项目。发电量呈现较大幅度的增长。截至2021年6月30日，公司控股总发电量为161.79亿千瓦时，同比增长17.73%。其中燃气发电及供热业务板块发电量同比增长8.08%；风力发电业务板块发电量同比增长44.43%；光伏发电业务板块发电量同比增长37.87%，明显高于全国行业同期水平。整个2021年上半年，京能清洁能源凭借其自身的软硬实力，充分发挥多元化的竞争优势，使得各个业务板块实现稳健增长。尤其是光伏板块更是超过全国同期的水平，充分迎合“30,60”、“碳达峰、碳中和”的发展理念，进一步巩固了公司作为地方新能源国企的行业领先地位。

3、中国光大绿色环保 (01257)

公司主营业务包括生物质综合利用、危废及固废处置、环境修复、光伏发电及风电等。截至2021年6月30日，公司已落实环保项目130个，总投资额达约人民币321.41亿元，累计承接环境修复项目40个，涉及总合同金额约人民币11.31亿元。市场拓展方面，集团全力推动转型发展。生物质综合利用业务向高附加值方向转型，供热市场开发工作持续推进；危废及固废处置业务稳步向工业环保服务商转型，废旧轮胎处置项目再下一城；自分拆上市以来首次布局光伏市场，业务版图延伸至香港地区。此外，集团深入研究“碳达峰”、“碳中和”战略背景下的市场机遇，积极探索新的商业模式，谋求打造新的增长极。集团方面表示，在“双碳”背景下，全国碳排放权交易中心落户上海，绿色电力证书交易市场也持续升温，集团将继续推动生物质综合利用业务向高附加值方向转型及供热市场的开发。公司对现金及财务采取审慎原则，将稳步推进现有业务转型发展。继续拓展生物质综合利用方面的供热业务，提高现金流入及盈利能力。

4、港华燃气 (01083)

内的多家投行发布表示，港华燃气业绩高速增长，利润符合预期，加之上海燃气的股权交易已完成、股权激励方案即将施行等因素，看好其未来业绩的持续增长。中金发布研报表示，给予港华燃气“跑赢行业”评级，目标价6.2港元。中金认为，港华燃气延伸业务高增长趋势不变。2021年上半年，该公司已完成1家到家生活中心开业，目前仍有4家在进行开业前准备。公司维持了全年开业20家店的指引。中金认为到家生活中心的陆续开业将带动公司延伸业务持续增长。大和重申对港华燃气的“买入”评级，并给予其7.8港元目标价。该行分析师认为，港华燃气2021年上半年净利润符合预期，除去收购上海天然气公司的过渡性贷款的额外成本，其核心

利润将会更高。汇丰维持对该公司的“买入”评级，并给予其6.7港元的目标价。该行认为，随着新冠疫情的负面影响逐渐显现，港华燃气的利润增长速度将会加快。管理层对2021年和未来5年的天然气产量、美元利润率和连接费用的指导意见看似过于乐观，但也可以实现。延伸业务、空间供暖和智能能源的增长点也会提高公司的盈利能力。

5、兖州煤业 (01171)

中金发布研究报告称，维持兖州煤业股份(01171)“中性”评级，目标价调升60%至16港元，上调今年盈利预测74%至149.6亿元人民币，明年则升72%至150.2亿元人民币。报告中称，公司今年上半年收入同比增长21%至426.7亿元人民币，纯利则同比升38%至62.8亿元人民币，而持续纯利增104%至60.7亿元人民币，符合该行预期，盈利增长主要由于煤化工产品的表现良好。该行表示，公司上半年自产煤销售均价同比增长24%至每吨534元人民币，单计第二季则同比增7.9%及按季升22.1%，相信煤价会持续在高位，主因冬季本地煤炭采购、钢铁焦化厂补充库存的需要，及海外经济复苏令煤炭需求上升。

6、华润置地 (01109)

中指研究院房企销售业绩统计数据显示，华润置地1-8月销售额2080.0亿元，当月排第10名，同比增长28.4%。据观点指数发布的2021年1-8月房地产企业销售表现显示，华润置地凭借这一成绩位依然保持在行业排名第十的位置。在7月份排名在前的金地，因为单月销售有所减少，所以排名下滑至华润置地之后，而绿地则反超华润置地，成为第九名。下半年，华润置地依然在执行这一战略性投资计划。其中，华润置地在东莞夺下的总价第二高地块便计划新建一座大型高端购物中心和地标塔楼，引进项目除了银行总部企业、国际五星级品牌酒店之外，还需建设知名品牌大型高端购物中心，其中指明需要万象城。在青岛，华润置地于9月8日联手青岛地铁、青岛诚达创新科技竞得市北区瑞海北路1号、5号地块，该项目将被打造成为全业态智慧产城TOD综合体。

7、深圳高速公路 (00548)

集团2021年中期业绩实现营业收入约42.11亿元，同比增长142.50%。实现归属于上市公司股东的净利润约12.19亿元，同比增长2214.65%。基本每股收益0.517元。其中，实现路费收入约27.82亿元、清洁能源及固废资源化管理等环保业务收入约6.47亿元、其他收入约7.82亿元，分别占集团总收入的66.06%、15.37%和18.57%。公告称，营收及净利增长主要为上年同期受疫情期间高速公路免费政策影响，本期集团可比附属收费公路路费收入同比增长119.81%；此外，贵龙开发项目、环保业务及新开通运营的外环

高速一期对集团收入增长亦有所贡献。集团切实做好收费公路、固废资源化管理和清洁能源主营业务工作，同时稳步推进委托管理、基础设施开发、金融服务等相关业务。

8、希玛眼科 (03309)

截至2021年6月30日止六个月的中期业绩，该集团于期间取得收益5.21亿港元，同比增长99.2%；公司权益持有人应占溢利1371.2万港元，而去年同期则取得公司权益持有人应占亏损2098.1万港元；基本每股盈利1.19港仙。据悉，该集团于本期间总收益同比大幅增长，除视力辅助产品销售增加73.9%外，增长主要来自于提供眼科服务产生的收益4.36亿港元，同比增幅为91.3%，主要由于该集团进行的手术数目及于中国香港及内地的眼科医生及医生人数增加所致。该集团在中国香港业务经营产生的收益占本期间总收益的48.9%，较去年同期的51.8%有所下降，主要是由于本期间内地业务经营产生的收益增长所致，增幅达111%，增速超越香港88.2%的收益增长。

9、招商局港口 (00144)

大和报告指，招商局港口中期业绩胜预期，期内收入按年上升39%至41亿元，经调整纯利大增222%至45亿元，但派息率只有17%，因集团拟储备充裕现金，为疫情下的不明朗市况、减债及两笔债券到期作好准备。集团年底将维持40-50%的派息率。招商局港口管理层有信心，全年吞吐量保持高单位数，甚至双位数，主要视乎第三季旺季的表现，随著全球经济复苏，相信海外投资将见强劲。集团又预计费率将持续上升。

10、太平洋航运 (02343)

摩根士丹利发表技术意见报告，料太平洋航运(02343)未来45天股价上升，料发生机率为70%至80%，该行予其目标价5.68元，相当于预测明年市账率1.8倍，维持增持评级。该行指，太平洋航运股价近期调整后，短期估值吸引力增加。该行亦对干散货航运的上升周期持建设性态度，并预计航运费率将保持稳固，应能带来积极的市场情绪。摩根大通指，干散货运市场持续增长，波罗的海指数及其分子数小灵便型指数皆升上十年高位。维持对公司股份增持评级为行业内最高，以反映商品需求，相信太平洋航运在上半年盈利创新高后，下半年将会录得更强劲表现。

文/ 万永强 智通财经研究中心总监

免责声明：文章股票只供股友讨论，不得构成投资建议。股市有风险，投资需谨慎

-