

# 魏橋整固完成有力反彈

紅籌國企 高輪 張怡

滬深及港股昨日均以反覆調整為主，不過中資股則仍維持個別發展。A+H股方面，憧憬完成資產重組的北人印刷於滬港兩地的表現皆見不俗，其A股(600860.SS)漲1成至停牌，收11.76元創近五年半高，而H股(0187)也升逾9%。此外，獲高層增持的上藥A股(601607.SS)續升7%收14.57元創近兩年新高，惟H股(2607)僅升1.34%。

魏橋紡織(2698)經過一輪窄幅橫行後，昨日見異動，甫開市不久便搶高至4.6元，急升4.55%，最後回順至4.47元報收，仍升0.07元或1.59%，為淡市下較有表現的中資股。魏橋較早前公布截至今年6月底止中期業績，錄得收入按年增13%至67億元(人民幣，下同)，純利增3.9倍至2.66億元，毛利率由5.4%升至9%，原因是銷售成本下降；維持不派中期息。至6月底止，魏橋現金較去年底減37%至45.96億元，期內經營活動現金流出淨額約5.13億元，原因是增加原材料皮棉的儲備；投資活動現金流出淨額約9.2億元，主要是購買了金融理財產品。

魏橋主營業務的業績表現雖強勁，但手頭現金減少，成為市場借「好消息」出貨的藉口。魏橋動用了超過9億元購買金融理財產品，儘管與本業無關，但以為資金尋找出路，並無不妥，股價受壓似有過敏之嫌。另外，集團較早前已獲中國證監會批准，將發行面值總額不超過60億元的公司債券，可供發展的資金仍然十分充裕。趁股價未發力跟進，博反彈目標仍睇年高位的5.51元(港元，下同)，惟失守近期低位支持的4.29元則止蝕。

## 匯豐博反彈 購輪26532較可取

匯豐(0005)近日反彈至88元週阻，惟退至85元則見支持，昨收報85.75元，若看好該股後市反彈行情，可留意匯豐法興購輪(26532)。26532昨收0.24元，其於明年1月27日到期，換股價為88.88元，兌換率為0.1，現時溢價6.45%，引伸波幅19.8%，實際槓桿13.4倍。此證雖為價外輪，但因有較長的期限可供買賣，現時數據又屬合理，加上交投也較暢旺，故為可取的博反彈選擇。

## 投資策略

紅籌及國企股走勢

港股回吐壓力未消，預計中資股續維持個別發展。

魏橋紡織

主營業務表現佳，手頭資金充裕，股價異動，料仍具反彈空間。

目標價：5.51元 止蝕位：4.29元

## AH股 差價表

9月24日收市價 \*停牌 人民幣兌換率0.78949 (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(%)
山東墨龍	0568(002490)	2.41	9.08	79.05
洛陽玻璃	1108(600876)	1.50	5.36	77.91
天津創業環保	1065(600874)	2.79	8.34	73.59
北人印刷機械	0187(600860)	4.02	11.76	73.01
昆明機床	0300(600806)	1.90	5.03	70.18
東北電氣	0042(000585)	0.95	2.47	69.63
洛陽鉚鋸	3993(603993)	3.10	7.40	66.93
山東新華製藥	0719(000756)	2.09	4.64	64.44
儀征化纖股份	1033(600871)	1.98	4.39	64.39
南京熊貓電子	0553(600775)	3.85	8.53	64.37
經緯紡織	0350(000666)	5.35	9.51	55.59
北京北辰實業	0588(601588)	1.79	3.13	54.85
第一拖拉機	0038(601038)	4.87	8.02	52.06
海信科龍	0921(000921)	5.48	8.90	51.39
廣船國際	0317(600685)	7.90	12.03	48.15
大連港	2880(601880)	1.80	2.69	47.17
上海石油化工	0338(600688)	2.88	4.28	46.87
中海集運	2866(601866)	2.11	3.11	46.44
晨鳴紙業	1812(000488)	3.02	4.44	46.30
上海電氣	2727(601727)	2.80	4.00	44.73
金風科技	2208(002202)	5.14	7.14	43.16
紫金礦業	2899(601899)	1.90	2.59	42.08
中國鉅業	2600(601600)	2.74	3.70	41.53
四川成渝高速	0107(601107)	2.23	3.00	41.31
兗州煤業股份	1171(600188)	7.90	10.39	39.97
大唐發電	0991(601991)	3.54	4.65	39.90
中國中冶	1618(601618)	1.50	1.84	35.64
中國東方航空	0670(600115)	2.66	3.19	34.17
比亞迪股份	1211(002594)	34.65	40.92	33.15
中海發展股份	1138(600026)	4.26	4.92	31.64
白雲山	0874(600332)	29.65	33.46	30.04
中煤能源	1898(601898)	4.91	5.45	28.87
深圳高速公路	0548(600548)	2.93	3.16	26.80
中興通訊	0763(000063)	15.64	16.78	26.41
東方電氣	1072(600875)	11.20	11.82	25.19
安徽皖通公路	0995(600012)	4.24	4.41	24.09
新華保險	1336(601336)	22.80	23.67	23.95
江西銅業股份	0358(600362)	16.00	16.39	22.93
民生銀行	1988(600016)	9.58	9.73	22.27
華能國際電力	1071(600027)	3.14	3.17	21.80
金隅股份	2009(601992)	5.55	5.55	21.05
中國南方航空	1055(600029)	2.96	2.93	20.24
上海醫藥	2607(601607)	15.18	14.57	17.74
中信銀行	0998(601998)	4.21	3.89	14.56
中國石油股份	0857(601857)	8.72	7.94	13.29
中國遠洋	1919(601919)	3.95	3.59	13.13
中海油田服務	2883(601808)	19.66	17.80	12.80
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.04	1.80	10.52
中國聯通	1157(000157)	6.72	5.80	8.53
中國銀行	3988(601988)	3.60	2.77	-2.61
中信證券	6030(600030)	16.26	12.25	-4.79
中國國航	0753(601111)	5.53	4.13	-5.71
廣深鐵路	0525(601333)	4.24	3.14	-6.61
招商銀行	3968(600036)	14.80	10.88	-7.40
中國石化	0386(600028)	6.11	4.49	-7.44
交通銀行	3328(601328)	5.88	4.30	-7.96
中國南車	1766(601766)	5.54	4.05	-8.00
青島啤酒股份	0168(600600)	57.90	41.46	-10.26
建設銀行	0939(601939)	6.12	4.35	-11.07
華能國際電力	0902(600011)	7.81	5.50	-12.11
工商銀行	1398(601398)	5.57	3.89	-13.05
農業銀行	1288(601288)	3.69	2.52	-15.61
中國神華	1088(601088)	24.75	16.83	-16.10
中國人壽	2628(601628)	21.05	14.15	-17.45
中國交通建設	1800(601800)	6.36	4.18	-20.13
瀟柴動力	2338(000338)	30.85	19.94	-22.15
中國中鐵	0390(601390)	4.29	2.77	-22.27
江蘇寧滬高速	0177(600377)	8.91	5.55	-26.75
中國平安	2318(601318)	59.55	36.91	-27.38
鞍鋼股份	0347(000898)	5.07	3.14	-27.48
中國太保	2601(601601)	29.10	17.96	-29.92
安徽海保	0914(600585)	26.15	16.00	-29.03
中國鐵建	1186(601186)	8.32	5.00	-31.37
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.15	*	-

## 股市 縱橫

# 創維沽壓收斂可收集

港股昨日再跌192點退至23,179，上周五的「裂口」急升亦告全數補回，好友短期防線料將下移至23,100/23,000點。雖然大市沽壓未止，不過炒股唔炒市仍為市場特色，而部分有國策支持的板塊或個股，便不乏炒作熱點。事實上，在昨日淡市之中，受惠於內地牛奶價格「漲聲」再起，被視為奶粉龍頭股的合生元(1112)便攀至59.05元的上市以來新高報收，升5.35%。

創維數碼(0751)經過三連跌後，股價昨日逆市下也表現不俗的抗跌力，在早市造出自7月23日以來低位的3.74元後，

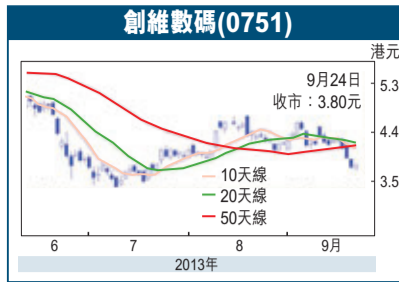
即大部分時間持穩於3.8元水平，高見3.84元，收報3.8元，升0.03元或0.8%，成交減至1.07億元，也反映現水平的沽壓已有所收斂。創維今年以來明顯跑輸大市，近日再度跌穿4元的心理關口，主要原因相信與市場仍觀望補貼效應結束後對行業的影響有關，而有大行加入唱淡行列，也成為該股備受冷落的原因。

## 與阿里合作 下周推開電視

不過，據《中國證券報》較早前引述家電行業人士指出，發改委等部門

正會同業內企業商討新一輪家電行業補貼政策事宜，推出時點將在第四季度初，總體框架是鼓勵企業生產最高等級能效產品。據悉，新政不再是普惠政策，類似創維的龍頭企業將會更加受益。

除了家電行業有新扶持政策可予憧憬外，創維近期也有頗多的「動作」醞釀，集團日前便聯合阿里巴巴發布線上品牌「酷開」電視，有關電視內置了來自阿里的聚劃算、支付寶、水電煤等應用，料於10月1日首發。此外，百度旗下愛奇藝也將與創維聯手



推出互聯網機頂盒「iQIYI inside」。另一方面，創維較早前曾因應市況而推遲分拆創維光顯科技上市，相關因素仍可望成為該股後市造好的催化劑。就估值而言，創維今年預測市盈率低於6倍，在同業中也有偏低感，而息率近5厘，論股息回報也具吸引力。可考慮在現水平附近部署上車，博反彈目標為6月中旬以來一直受制的4.69元阻力位。

# 美股回調 大戶壓市轉倉

美股隔晚延續上周跌市而再跌49點退收15,401，影響所及，周二亞太區股市普遍偏軟，前市急跌的台股跌勢放緩至0.86%，但印尼則急跌2.18%。印度、台股則靠穩。內地上證綜指回落險守2,200關，收報2,207，跌0.61%，加深港股期指大戶壓市轉倉活動。港股低开47點後持續向下，內銀、內險、內房及港地產股壓力較大，恒指10天線失守後，一度跌至23,102，最多跌近270點，尾市收報23,179，全日跌192點或0.82%，成交577億元。恒指在跌穿23,200支持後，迅即下滑考驗10天線，雖一度失守，尾市仍收復失地，險守10天線23,138水平，顯示好友大戶未放棄以較高水位季結，而內地PMI數據持續向好，對10月市走勢仍傾向樂觀。



## 數碼收發站

司馬敏

期指市場昨天明顯地出現大戶轉倉活動，9月期指全日高低位為23,355/23,090，收報23,193，跌163點，較恒指仍高水14點，成交大增至9.43萬張；與此同時，10月期收報23,185，輕微低水8點，成交合約增至4.1萬張。期指大戶在大市技術走勢下探10天線水平之際，有壓市轉倉跡象。近幾天大市能否在10天線以上水平或企穩於23,000關之上，可看出大戶對10月市走向仍看好或看淡。

美聯儲局多名官員續就退市時機上各抒己見，續成為股、匯市波動藉口，但市場焦點都轉向關注兩黨在財政預算及債務上限談判的角力，認為何時退市取決於兩黨能否在10月達成協議，否則退市時機有可能退至12月中的議息會議。換言之，美民主共和兩黨的政治角力的進程，直接影響聯儲局10月或12月啟動退市，以免令金融市場出現大波動或復甦中的經濟，從而影響奧巴馬政府的政績。

## 信義拆太陽能業務終落實

信義玻璃(0868)昨早市申請停牌，其後公布申請旗下信義光能以介紹方式上市，並決定以實物方式分派股東，由於不涉集資，聯交所上市委會料不會阻撓，信義決心分拆太陽能玻璃業務上市的願望終可落實。信義玻璃早在2011

年中進行分拆信義光能主板上市，在全球招股期間，礙於市況轉差，傳在包銷商大幅壓價下，最終腰斬上市。近年雖也曾舊事重提，最終談不攏，信義曾通過配股集資應付太陽能業務開支，今次決定以實物方式派予股東而以介紹方式上市，寧放棄招股上市集資，足見管理層傾向盡快分拆，讓信義光能上市後獨立尋求集資應對業務發展，讓信義玻璃集中資源拓展原有業務。信義已表明將持有信義光能30%股權，其餘7成股份分派，基於信義為基金股，分派方式實際上讓基金是否繼續持有信義光能作決定。信義復收後股價漲市，收報6.95元，跌0.16元或2.2%，半日成交1.61億元。從股價表現來看，除了分派比例未明造成不利外，基金初步反應亦欠佳，與當初招股上市帶來對信義的極正面影響大有不同。

日前提及市值已突破200億元的漢能太陽能(0566)，昨終升破1元大關，高見1.04元，收報1.02元，急升6.2%，成交額達3.19億元，最新市值已達221.7億元。漢能收市後宣布將大舉投資太陽能地面電站，將分別在青海海南州共和縣的100兆瓦(MW)太陽能地面電站項目，及新疆阿勒泰福海縣的20兆瓦(MW)太陽能地面電站項目。上述太陽能地面電站規模之大，已超過興業太陽能(0750)。

## 大市 透視

# 期指結算前夕 加劇短期反覆



葉尚志 第一上海首席策略師

9月24日，在美股出現回吐調整的拖累下，加上假日氣氛未盡散去，港股連跌第二天，繼續震盪整理的短期走勢格局。總體上，在復甦概念題材逐步成為主導因素的背景下，形勢上依然是有利股市延續向好發展趨勢，對於港股後市可以持有謹慎正面的態度看法。

美股在上周三創出歷史新高後，出現持續性下跌調整走勢。美聯儲局退市時間表有押後跡象，令到市場產生出對美國經濟的疑慮。但是，正如我們在早前不斷指出，每一波行情都是在跌盪中走出來，並且會在憂患中成長起來，而我們相信股市目前的走勢，依然是處於這個過程當中。

## 人行880億逆回購釋長假需求

內地方面，市場對於政策面的憧憬預期，總體是保持正面的，尤其是「三中全會」將於11月召開，該有利於市場人氣保持溫度。人行周二進行880億元人民幣的逆回購操作，是7月以來的最大

額度，相信是為了應付「十一」國慶長假的需求。技術上，上綜指仍然處於漲後整固的階段，周二收盤報2,207，下跌0.61%，而20日線已升穿了2,200日線，中短期支持位確立於2,160，守穩其上，可朝著2,300來進發。

## 期指轉倉活動進入白熱化

恒指繼續出現低開後震盪的行情，在盤中進一步下探至2,3102的近日低點，但是在未有跌穿22,800至23,000支持區的前提下，總體上仍處於穩中向好的發展模式。恒指收盤報23,179，下跌193點，主板成交量有577億多，而沽空金額錄得有56億元。值得注意的是，期指市場將於本周五進行結算，轉倉掉期活動已進入白熱化階段，對於短期市況會構成反覆的技術性影響因素，但是不會破壞總體的發展趨勢。(筆者為證監會持牌人)

## 投資 觀察

# 美「兩大危機」阻礙港股升勢

匯豐發布9月中國製造業採購經理人指數(PMI)初值51.2，優於市場預估值(預估值為50.9)，並高於8月終值的50.1。9月份的初值不單展示該指標連續兩個月站於擴張區間的態勢，更創最近6個月以來的最高水準，反映中國中小型企業製造業活動持續改善。不過，數據表現未對港股構成即時的正面影響。

基於金融市場的注意力重返美國新財政年度的預算案能否於10月1日前通過以及債務上限問題，投資人態度再轉趨審慎，令美聯儲局上周意外地維持現行寬鬆政策(QE3.5)規模產生的「伯南克亢奮」效應，對全球主要股市帶來的利多影響很快消散。美國兩黨針對財政預算案及債務上限的談判進展成為市場焦點。

事實上，聯儲局公開市場委員會於9月議息會未有啟動有序退出QE3.5政策的計劃，相信其中一項主要原因，跟會方希望針對美國兩黨就財政預算案及債務上限的爭拗提供一一些緩衝措施有關。誠如聯儲局主席伯南克表明對美國財政緊縮壓力感到擔憂，導致聯儲局不敢於9月冒險開始退出QE3.5政策。

美國兩黨再於財政預算案及債務上限兩大事件上短兵相接，市場普遍擔心兩黨基於本身政治利益的考量而最終未能於兩大事件各自的限期前達成共識方案。首先，令美國新年度財政預算案未能於10月1日前通過，政府暫缺資金營運，繼後於10月中，美國未能調升債務上限，導致債務違約風險的信心危機再爆發。

由此反映，美國兩黨最終能否於限期前針對財政預算及債務上限兩大領域達成共識，令美國政府能化解當前兩大危機，實為港股能否於今年內再衝新高的首兩個大關。預估港股短線升勢將受阻，不過，中國宏觀數據表現進一步強化市場對經濟前景信心，預估恒生指數短線於22,800至23,600點盤整。(筆者為證監會持牌人)



曾永堅 群益證券(香港)研究部董事

## 國浩資本

## 港股 透視

# 舜宇低負債配股集資的玄機

舜宇光學(2382)於周一收市後公布配售9,700萬股新股以籌集7.82億元。配股價為每股8.06元，較周一收市價有4.4%折讓。新股發行量相當於擴大後股本的8.8%。根據公司披露，籌得的資金將主要用於擴大產能、未來發展及一般營運開支。

## 料擴高端手機鏡頭產能

本行對公司選擇以股權融資感到意外，因公司的負債水平極低。截至2013年6月底，公司的淨負債權益比重為0.1%，短期銀行借貸為3.33億元人民幣，亦無長期銀行借貸。公司於中期業績發布會曾表示預計因產能擴張而將資本開支由上半年的1.19億元人民幣增至下半年的3.5億元人民幣。因此本行認為公司此次配股集資有可能是因為其高端產品的市場反應

最佳，促使公司進行更進取的產能擴張計劃。然而，由於本次的配股對現有股東的每股盈利攤薄效應不小，本行認為短期內股價或會受壓，但這正好為長線投資者提供買入的良機。

## 逾800萬像素鏡頭比例大增

基本方面，舜宇光學的業務仍然穩健。公司在上周三公布8月份的產品出貨量。雖然手機鏡頭模組8月份的出貨量按月跌5.6%，然而800萬像素以上產品佔比由2013年上半年的17.7%及7月份的20%進一步攀升至8月份的29%。本行相信公司減少低端產品(即500萬像素以下)的生產以減少產品價格急速下滑對毛利率帶來的負面影響。因此本行對公司光電產品的毛利率由上半年的

12.1%回升至下半年的13%以上水平充滿信心。手機鏡頭方面，8月份的出貨量按月升23.6%，反映出出售予三星的手機鏡頭出貨量逐步增加。公司維持其全年供貨予三星的手機鏡頭為2,000萬個不變，即公司在本年餘下時間的手機鏡頭出貨量將大幅提升。

## 受惠內地智能手機升級

本行維持2013及2014年的盈利預測不變為4.54億元人民幣及5.96億元人民幣，由於配股的攤薄效應，每股盈利現為0.46元人民幣及0.56元人民幣，即今明兩年的每股盈利增長分別為28%及22%。股價現相當於11.9倍2014年市盈率，以公司在手機模組的領導地位、中國仍持續的智能手機升級及公司隨着從三星及Leap Motion的訂單加大的不斷擴充的客戶群，現時的估值並不昂貴。重申買入評級，6個月目標價下調為9.25元(昨收市8.15元)，仍基於13倍2014年市盈率。