

股市 縱橫

韋君

中交建防守強可捧

外圍美股隔晚因假期休市，而內地股市昨彈力轉強，則有利市場氛圍改善，港股出現先跌後回穩的行情，而中資電訊股和港交所(0388)繼續成為好友支撐大市的動力。滬港通將於下月正式開通，市場再炒AH股折讓收窄概念股，其中折讓最大的浙江世寶(1057)，近日在9元關附近爭持後，昨再現較佳的升勢，以近高位的9.55元報收，升近7%。

中國交通建設(1800)上月中旬在攀高至6.15元水平遇阻，但上周五退至5.48元重獲大行承接，是日更出現止跌回升的

走勢，而該股昨日續維持穩，收報5.77元，升0.01元或0.17%，彈力不算強，但因連升3個交易日，論走勢已趨穩，故可續加留意。

上半年新簽合約2796億

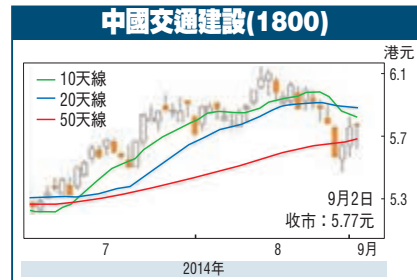
中交建最近公布截至6月底止中期業績，錄得純利60.2億元(人民幣，下同)，按年升5.21%；每股盈利0.37元；不派中期息。

值得注意的是，受惠於基建業務及裝備製造業務的毛利率上升，集團毛利率

由10.1%增加至10.5%。此外，集團上半年新簽合同額為2,796.31億元，按年增長10.6%。於6月底，在執行未完成合同金額7,669.06億元。集團今年新簽合約目標6,000億元，上半年完成2,796億元，達標約46%，收入目標3,800億元，上半年為1,586億元，達標約42%。

力拓海外業務添動力

據管理層表示，7月至8月份的合同增長加速，下半年的市況較為理想，所以預期全年能夠達標。另一方面，集團上



半年來自海外業務佔收入及利潤超過20%，預期今年底至明年初會升至30%，都可望為盈利增添動力。在一眾基建股之中，中交建的估值一向較為偏低，該股現市盈率5.88倍，今年預測降至5.13倍，在同業中依然不貴，其股息率逾4厘，論回報也具吸引。趁股價轉趨伺機上車，上望目標為年高位的6.69港元，惟失守5.48港元支持則止蝕。

中國南車績佳利擴升勢

紅籌國企 高輪 張怡

內地製造業PMI擴張放緩，對已連續兩日高收的滬深股市並未構成太大的影響，反而繼續保持向好的態勢，上證綜指昨收報2,266點，升1.37%。內地股市持續強勢，惟港股依然未能擺脫上市格局，而中資股也以個別發展為主。AH折讓收窄概念再見升溫，當中浙江世寶(1057)和山東墨龍(0568)都漲逾6%。板塊方面，部分券商股炒味也見轉濃，就以信達國際(0111)為例，便走高至1.83元報收，升8.33%。

港股走勢反覆，部分業務防守性較強的股份續獲買盤追捧，其中中國南車(1766)便全日均呈升勢，曾高見7.12元，收報7.09元，仍升0.09元，升幅為1.29%，成交稍增至1,247萬股。中國南車最近公布截至6月底止中期業績，錄得純利20.62億元(人民幣，下同)，按年升41.09%；每股盈利0.15元；維持不派中期息。業績符合市場預期。

高鐵車組招標推升訂單

期內，中國南車收入497.71億元，按年升36.58%；毛利93.03億元，按年升52.22%。毛利率由前年同期的16.77%升至18.69%。據集團估計，今年年底的高鐵車組招標可助推升訂單量至400組，料2018年前，隨着客量增長及「十三五」設立的新線完成，訂單勢頭可持續。另外，公司將海外訂單指上調至40億至50億美元。

就估值而言，中國南車今年預測市盈率約14倍，仍處合理。在股價向好勢頭已成下，料其有力再試年高位的7.35元，中線則睇9元，惟失守50天線的6.77元支持則止蝕。

中信購輪 16907數據較合理

中信股份(0267)昨重返15元報收，成交達29.13億元，為港股最大成交金額股份。若繼續看好該股投資前景，可留意中信野村購輪(16907)。16907昨收0.118元，其於明年1月26日到期，換股價為14.88元，兌換率為0.1，現時溢價7.07%，引伸波幅31.1%，實際槓桿6.9倍。此證已為價內輪，現時數據在同類股證中又屬合理，即使交投不算暢旺，惟仍不失為可取的吸納之選。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股整固走勢未變，料中資股維持輪動行情。

中國南車

訂單前景樂觀，估值仍具下調空間，料升勢未盡。

目標價：9元 止蝕位：6.77元

9月2日收市價 *停牌 人民幣兌換率0.79260 (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)	9.55	21.43	64.66
山東墨龍	0568(002490)	4.60	9.43	61.32
東北電氣	0042(000585)	2.42	4.32	55.58
經緯紡織	0350(000666)	7.45	12.22	51.66
第一拖拉機股份	0038(601038)	5.68	9.17	50.89
京城機電股份	0187(600860)	4.36	6.91	49.97
昆明機床	0300(600806)	3.24	4.99	48.52
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.85	2.79	47.42
南京熊貓電子股份	0553(600775)	6.96	10.24	46.11
山東新華製藥	0719(000756)	4.60	6.73	45.80
天津創業環保股份	1065(600874)	5.66	8.24	45.54
洛陽鉚鋸	3993(603993)	5.43	7.47	42.36
上海石化	0338(600688)	2.67	3.54	40.20
大連港	2880(601880)	2.59	3.35	38.70
晨鳴紙業	1812(000488)	3.64	4.62	37.53
北京北廣實業股份	0588(601588)	2.23	2.73	35.23
中海集運	2866(601866)	2.29	2.79	34.92
兗州煤業股份	1171(600188)	6.73	7.92	32.62
紫金礦業	2899(601899)	1.99	2.33	32.28
上海電氣	2727(601727)	3.50	4.03	31.14
鄭煤機	0564(601717)	5.36	6.06	29.87
金隅股份	2009(601992)	5.80	6.48	29.03
四川成渝高速公路	0107(601107)	2.67	2.97	28.72
中國鋁業	2600(601600)	3.53	3.79	26.15
中國鐵礦	0895(002672)	31.20	32.33	23.48
東江環保	1919(601919)	3.43	3.51	22.52
中國遠洋	0874(600332)	26.40	27.00	22.47
東方電氣	1072(600875)	12.82	12.84	20.83
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.75	1.75	20.71
中國中冶	1618(601618)	1.90	1.90	20.71
廣汽集團	2238(601238)	8.25	8.15	19.74
深圳高速公路	0548(600548)	4.93	4.86	19.57
江西銅業股份	0358(600362)	13.82	13.61	19.49
中國東方航空	0670(600115)	2.71	2.66	19.22
中聯重科	1157(000157)	4.79	4.68	18.84
長城汽車	2333(601633)	32.55	31.57	18.25
中國海運	1138(600026)	5.64	5.39	17.03
安徽皖通公路	0995(600012)	4.74	4.51	16.66
海利科龍	0921(000921)	9.60	8.98	15.23
中國南方航空股份	1055(600029)	2.71	2.52	14.73
比亞迪股份	1211(002594)	56.00	51.30	13.44
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.09	2.83	13.42
中國信託	0998(601998)	4.77	4.34	12.85
新華保險	1336(601336)	27.65	24.88	11.88
中煤能源	1898(601898)	4.88	4.34	10.84
中海油田服務	2883(601807)	22.75	19.95	9.58
中集集團	2039(000039)	16.94	14.72	8.75
民生銀行	1988(600016)	7.32	6.34	8.45
大商股份	0991(601991)	4.53	3.88	7.43
上海醫藥	2607(601607)	17.06	13.99	2.61
中國通訊	0763(000063)	17.64	14.36	2.60
海通證券	6837(600837)	12.62	10.04	0.33
交通銀行	3328(601328)	5.65	4.35	-2.99
中國銀行	3988(601988)	3.59	2.69	-5.82
復星醫藥	2196(600196)	25.60	18.85	-7.68
中國南車	1766(601766)	7.09	5.20	-8.11
招商銀行	3968(600036)	14.70	10.69	-9.04
中國航油	0753(601111)	5.04	3.63	-10.09
建設銀行	0939(601939)	5.68	4.07	-10.66
中國石油股份	0857(601857)	11.16	7.95	-11.31
中國石化股份	0386(600288)	7.82	5.57	-11.32
中國交通建設	1800(601800)	5.77	4.08	-12.14
農業銀行	1288(601288)	3.54	2.47	-13.64
工商銀行	1398(601398)	5.05	3.52	-13.76
中國鐵建	1186(601186)	7.36	5.13	-13.76
中信證券	6030(600030)	18.98	13.20	-14.01
江蘇寧滬高速公路	0177(600377)	8.82	6.09	-14.84
中國太保	2601(601601)	28.80	19.80	-15.33
中國中鐵	0390(601390)	4.19	2.86	-16.16
中國神華	1088(601088)	22.30	15.21	-16.25
中國平安	2318(601318)	63.05	43.00	-16.26
中國人壽	2628(601628)	22.25	15.16	-16.37
華電國際電力股份	1071(600027)	5.55	3.76	-17.04
青島啤酒股份	0168(600600)	59.25	40.02	-17.39
華能國際電力股份	0902(600011)	9.18	6.13	-18.74
鞍鋼股份	2338(000338)	31.15	20.71	-19.26
瀋陽鋼鐵	0347(000898)	5.30	3.45	-21.81
安徽海螺	0914(600585)	28.10	17.72	-25.74
廣船國際	0317(600685)	*	*	-
儀征化學股份	1033(600871)	*	*	-
洛陽玻璃	1108(600876)	*	*	-
金風科技	2208(002202)	*	*	-

中移動破百指日可待

美股隔晚假期休市，周二亞太區股市普遍維持升市，以內地A股升1.37%、日股升1.24%的表現最佳，而印度股市續挺升0.57%，指數衝越27,000；印尼亦升穿5,200關，升0.46%。不過台股有回吐壓力急跌1.19%，韓股亦挫0.79%。

港股則反覆，低開後繼續依循技術弱勢而急跌至24,576，最多跌170點，不過跌市中明顯有大型資金換馬追吸中資電訊股，並帶動大市一度轉跌為升，而內銀亦自低位小幅反彈，尾市恒指幾收復失地，收報24,749，微跌3點，成交增至705億元，顯示大市退至24,600水平已吸引基金及實力投資者等收集，有利後市反覆向25,000推進。

司馬敬

圍繞烏克蘭局勢，在烏、俄及歐盟三方會談前，烏東部戰事升級，俄羅斯外長拉夫羅夫認為，有需要調烏克蘭基輔好戰團夥，而現實上只有美國可以辦得到。他表示，美國必須運用影響力及發放必要訊息，讓烏克蘭放棄使用武力，運用政治途徑化解危機。

國務院促進海運發展意見傳今日公布，港口、運輸股股步升，大連港(2880)升5.7%，收報2.59元。天津港(3382)升3.9%，收報5.65元；中國遠洋(1919)升3%，收報3.43元。中海集運(2866)升5%，收報2.29元。

昨日波動的市，最亮麗股份，自然是中移動(0941)，低開95.2元並低見95.1元後，即重現大盤吸納而挺升，在突破97元後，加碼追入的買盤大增，當中再有沽空盤大補倉，令中移動升至今日高位98元報收，急升2.05元或2.1%，成交逾18億元，再創6年來新高。從走勢來看，上月升97元後消化獲利、套現貨源，股價退至95元水平已重獲承接，貨源落在強者手，今日破位上升，直撲百元大關，返「紅底」已是指日可待。中移動4G上容量大增，並傳出中移動、中聯通(0762)iPhone 6已啟動預訂，成為即市炒上藉口。當然，中移動最潛力資產在於智慧城市的增值業務，未來盈利前景甚為廣闊。

內地8月製造業PMI放緩至51.1，數據雖失利，但仍在經濟擴張水平，上綜指在周一先跌後升0.8%，昨進一步上升1%收報2,266，升1.34%，反映「壞消息」對於已處於近期低位的A股市場，反而成為投資者進場時機。PMI在連升五個月後斷纜，市場已憧憬人行將會寬鬆銀根撐經濟，但對全面降準仍有保留，預計會

在月內重啟逆回購，以及下調逆回購發行利率。至於國務院會否再出招撐經濟，也成為10月下旬滬港通之外的利好憧憬。

值得一提的是，內地A股在PMI失利的消息下連續兩天上升，成交同時大增，滬深兩市昨天的成交額增至3,600億元人民幣，說明內地投資者、外資基金對滬港通前後的A股走勢抱樂觀態度。而A股守穩2,200低位後反覆上升，對港股有實質支持作用。

藍天威力破位展升浪

個股續有表現，上周提及的藍天威力(6828)在周一成交後，終破位而上，升越10天線3.54元阻力後，撲上3.60元高位收市，成交近1,500萬元。藍威在上月升上3.74元52周高位後消化回吐貨源，近日低至3.32元，隨即在3.35元至3.40元之間出現大手成交，估計逾千萬股落入強者手，昨天轉位急升，相信大戶收集已完成，重展升浪。藍威轉型天然氣業務，已運營遼寧本溪溪湖區天然氣項目。

英達公路再生科技(6888)最近新動向，是與中遠集團成立合營公司，利用各方資源，將英達的「就地熱再生技術」的應用於商定區域廣泛推廣。英達符合營51%，中遠持49%股權。在上周中期業績賺1,329萬元(按年倒退近8成)後，股價一度跌至1.58元，主席兼大股東施偉斌於本周一、二在第二市場增持共300萬股，平均作價1.6482元，涉資逾494萬元，持股權增至48.6%。英達昨反彈1.8%，收報1.67元，成交逾千萬股。此外，飛毛腿(1399)主席方金亦在日前增持20萬股，持股權增至49.39%。

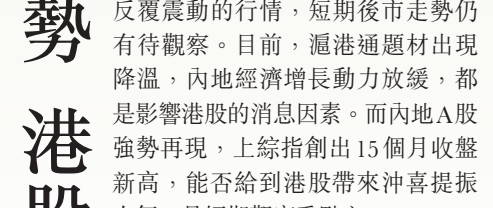


大市 透視

9月2日。雖然內地A股再展升勢，但是未能帶動港股大盤擺脫調整格局，恒指連續三日出現反覆震動的行情，短期後市走勢仍有待觀察。目前，滬港通題材出現降溫，內地經濟增長動力放緩，都是影響港股的消息因素。而內地A股強勢再現，上綜指創出15個月收盤新高，能否給到港股帶來沖喜提振人氣，是短期觀察重點之一。

恒指出現先跌後回穩的走勢，在盤中曾一度下跌接近180點，但是內地A股再展強勢，對港股盤面帶來支持，而內地電訊營運商股依然是護盤托市的主力。恒指收盤報24,749，下跌3點，主板成交量回升至705億多元，而沽空金額錄得有82億元。技術上，恒指的反彈阻力區維持在24,800至25,000，要升穿此阻力區後，才可發出回好信號。

盤面上，權重指數股的分化走勢，來得愈來愈明顯。具有防守特質的電訊營運商股，依然是資金流入的目標。中國電信(0728)漲了3.34%、中國聯通(0762)漲了4.12%、中移動(0941)漲了2.14%，股價全面再創多年新高。然而，兩隻信心指標股港交所(0388)和騰訊(0700)，股價仍處於高位回穩的行情，而騰訊更是跌穿了250日線126.27元來收盤，是三個



葉尚志 第一上海 首席策略師

ETF續升 宜盡快突破阻力

內地A股再展強勢，新股申購資金開始解凍，資金面壓力獲得舒緩，是刺激A股放量上衝的消息因素。而在10月4日全會舉行前夕，市場對於政策面普遍存有較好預期。上綜指走了一波三連漲，周二再漲1.37%至2,266收盤，而滬深兩地A股的成交量，亦激增至3,600億元人民幣。在香港掛牌交易的A股ETF，華夏滬深300(3188)漲了2.16%至30.7元收盤，創年內新高。而南方A50(2822)和安碩A50(2823)，亦分別漲了1.37%和1.73%，但是未能升穿前期高點，宜盡快向上突破來配合確認整體升勢。

(筆者為證監會持牌人)

多月來的首次。

內地加大穩增長政策升溫

中國經濟數據表現以及市場對美國會否提前加息的預期，將主導港股9月份表現。不過，預計在「滬港通」政策於10月正式啟動前，港股市場氣氛及情緒將維持偏正面的狀態。

中國官方及匯豐編制的製造業採購經理指數(PMI)於8月份的表現皆略較市場預期遜色，增加金融市場對中國經濟於第三季是否再呈現放緩風險的關注。由於中國私營投資於房地產市場處於調整階段而繼續面臨收縮壓力，製造業數據轉弱展現實體經濟仍未真正復甦，均反映中國經濟依然存在下行壓力。

事實上，目前對中國整體經濟產生最大的拖慢影響的領域為房地產相關投資。2014年首七個月房地產投資按年增長僅為13.7%，創最近5年以來最低水平，拖累固定資產投資同期的按年增長放緩至17%，後者成為最近12年以來的最低紀錄。在整體房地產市場持續疲弱之下，預計對整體經濟增長的拖累將於今年下半年進一步浮現。

人行全面降準可能性增加

由此反映，中央政府如依然維持保GDP增長7.5%附近區間的目標，將須要加大投資力度，以達穩住經濟短期表現之效。此外，如何降低實體經濟的融資成本來激發經營活力，亦是能否穩定短期經濟增長的重要因素，預計中央政府於下半年內將推行更多穩增長政策。

在如何加大穩經濟政策力度方面，我們預期中央政府未來將仍然不會有較大規模的財政刺激政策出台，主要是中央政府依然努力於調結構與穩增長的平衡，故預計於今年內穩增長的重點將偏向貨幣政策，除了預計人民銀行將繼續加大定向寬鬆的力度外，全面降準的可能性亦增加，相關預期有利恒生指數短線表現，預估值線較主要技術支撐於24,300點。

(筆者為證監會持牌人)

港股 領航

新能源汽車 比亞迪佔盡優勢

新能源汽車為國家戰略級的新興產業，國家主席習近平早前指出，發展新能源汽車是由汽車大國邁向汽車強國的必經之路。受惠相關扶持政策密集出台，帶動內地新能源汽車行業高速發展。

根據工信部的數據顯示，於今年首7個月，新能源汽車累計生產2.59萬輛，按年增長280%。其中，純電動乘用車為1.38萬輛，按年升近7倍；而插電式混合動力乘用車更大增10倍至5,027輛。由於目前內地新能源汽車僅佔全國汽車銷售比例的0.08%，行業具有巨大的增長潛力。

工信部早前公布首批免徵車輛購置稅的新能源汽車車型目錄，當中比亞迪(1211)的所有車型均被入選，由於現時比亞迪(1211)於內地電動車市場佔有率達40%，相信是措施的最大的受惠者。

於公司上半年的業績中，營業額按年上升4%至252.14億元(人民幣，下同)，當中新能源汽車業務收入更大升12.18倍至27.2億元。惟受到傳統汽車收入出現較明顯的倒退拖累，期內純利按年減少15.5%，至3.61億元。同時，集團亦發出盈警，主因傳統汽車業務受行業淡季及自主品牌市場份額下滑影響，將導致集團今年首3季溢利按年減少11.7%至22.5%。

受惠國策 新鋰電池降成本

近期除有消息傳出中央將成立千億電動車充電設施基金，用來興建更多電動車設施以刺激電動車需求增長外，內地多個地方政府包括上海、武漢、蘇州、西安等地亦出台新能源汽車補貼政策，將利好新能源汽車的發展和普及。



黃敏碩 康宏證券及 資產管理董事

投資 觀察

內地加大穩增長政策升溫

中國經濟數據表現以及市場對美國會否提前加息的預期，將主導港股9月份表現。不過，預計在「滬港通」政策於10月正式啟動前，港股市場氣氛及情緒將維持偏正面的狀態。

中國官方及匯豐編制的製造業採購經理指數(PMI)於8月份的表現皆略較市場預期遜色，增加金融市場對中國經濟於第三季是否再呈現放緩風險的關注。由於中國私營投資於房地產市場處於調整階段而繼續面臨收縮壓力，製造業數據轉弱展現實體經濟仍未真正復甦，均反映中國經濟依然存在下行壓力。

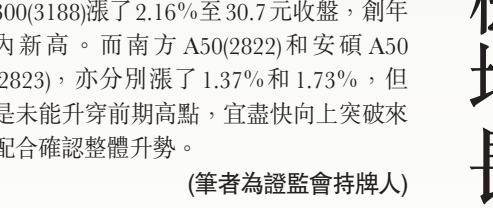
事實上，目前對中國整體經濟產生最大的拖慢影響的領域為房地產相關投資。2014年首七個月房地產投資按年增長僅為13.7%，創最近5年以來最低水平，拖累固定資產投資同期的按年增長放緩至17%，後者成為最近12年以來的最低紀錄。在整體房地產市場持續疲弱之下，預計對整體經濟增長的拖累將於今年下半年進一步浮現。

人行全面降準可能性增加

由此反映，中央政府如依然維持保GDP增長7.5%附近區間的目標，將須要加大投資力度，以達穩住經濟短期表現之效。此外，如何降低實體經濟的融資成本來激發經營活力，亦是能否穩定短期經濟增長的重要因素，預計中央政府於下半年內將推行更多穩增長政策。

在如何加大穩經濟政策力度方面，我們預期中央政府未來將仍然不會有較大規模的財政刺激政策出台，主要是中央政府依然努力於調結構與穩增長的平衡，故預計於今年內穩增長的重點將偏向貨幣政策，除了預計人民銀行將繼續加大定向寬鬆的力度外，全面降準的可能性亦增加，相關預期有利恒生指數短線表現，預估值線較主要技術支撐於24,300點。

(筆者為證監會持牌人)



曾永堅 群益證券(香港) 研究部董事

比亞迪股份(1211)

集團將於下半年推出兩款純電動或混合車「唐」及「騰勢」，當中「騰勢」更是與奔馳(Benz)合作，具有品牌優勢，其銷售量值得憧憬。另外，集團亦已建成全球最大的電動車充電場，同時亦研發混合了鎳的鋰電池，除可提升電力的裝載量近60%外，亦可降低電動車的車本，有助未來電動車的業務發展，公司前景持續看好。建議可於55元(港元，下同)以下收集(昨天收市56元)，上望62元，於50元止蝕。

本欄逢周三刊出 (筆者為證監會持牌人)

比亞迪股份(1211)



集團將於下半年推出兩款純電動或混合車「唐」及「騰勢」，當中「騰勢」更是與奔馳(Benz)合作，具有品牌優勢，其銷售量值得憧憬。另外，集團亦已建成全球最大的電動車充電場，同時亦研發混合了鎳的鋰電池，除可提升電力的裝載量近60%外，亦可降低電動車的車本，有助未來電動車的業務發展，公司前景持續看好。建議可於55元(港元，下同)以下收集(昨天收市56元)，上望62元，於50元止蝕。

本欄逢周三刊出 (筆者為證監會持牌人)