■責任編輯：劉偉良 2014年9月4日(星期四) 香港文匯報WEN WEI PO

紅籌國企 窩輪 張怡

兗煤業績改善擴升勢

「滬港通」啟動的日子臨近，而昨日公布的匯豐中國8月服務業PMI急升至54.1逼近年半高位，加上上海銀行間同業拆息回落，都利好市場氛圍。滬深股市繼過去三天高收後，昨日升勢進一步延續，當中上證綜指收報2,288點，升1%。相比之下，港股昨日升勢更見強橫，恒指除收復25,000點大關外，更錄得2.3%的漲幅，至於國企指數在內地金融股大勇領漲下，明顯跑贏大市，收市升3.16%。

A+H股板塊普遍續升，尤其是兗煤(600188.SS)續升逾7%收8.49元創近8個月位。兗煤A股急升，反觀其H股(1171)則稍為遜色，在攀高至7.02元後遇阻，收報6.95元，升3.27%。儘管兗煤H股表現不算突出，但其H股較A股仍折讓達34.83%，在資金傾向追落後下，該股可望後來居上。

兗煤較早前公布6月止上半年業績，銷售收入309.33億(人民幣，下同)，按年增加22.6%；毛利43.37億元，下跌11.6%。錄得純利5.87億元，相對去年同期蝕20.73億元；每股收益12分。不派中期息。集團又預計，今年前三季度與上年同期相比將實現扭虧為盈。值得一提的是，集團去年因同期受匯兌損失和計提資產減值準備等因素影響，錄得虧損5.88億元。

今年上半年，公司生產原煤3,670萬噸，增加4.5%；生產商品煤3,369萬噸，增加6.4%；銷售煤炭5,942萬噸，增加33%，完成全年煤炭銷售計劃的56.6%。期內，資本性開支22.56億元，預計下半年開支57.40億元，全年預計開支由原先94.14億元，減少至79.97億元。另外，集團擬由生產商轉型至服務商，主要提供煤相關的服務，料對改善業績表現也屬有利。

兗煤業績可炒復甦外，該股也具市場熱捧的AH收窄概念，料後市有力上試年高位的8.74元(港元，下同)，惟失守10天線支持的6.65元則止蝕。

安碩A50貼價輪15573較可取

A股越升越有，X安碩A50(2823)ETF昨日升勢也見不俗，收報9.59元，成交27.11億元，為港股第三大成交金額股份。若繼續看好該ETF後市表現，可留意A中花旗購輪(15573)。15573昨收0.34元，其於今年10月16日到期，換股價為9.5元，兌換率為1，現時溢價2.61%，引伸波幅22.4%，實際槓桿15.9倍。此證為價內輪，現時數據在同類股證中又屬較合理一隻，故即使交投不算暢旺，惟仍不失為較貼價之選。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股強勢破頂，市場氣氛持續向好，續有利中資股後市表現。

兗州煤業

業績具改善空間，集團轉型前景樂觀，料後市仍有力延續升勢。

目標價：8.74元　　止蝕位：6.65元

AH股 差價表

9月3日收市價　　*停牌

人民幣兌換率0.79320 (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)	10.00	21.45	63.03
山東墨龍	0568(002490)	4.67	9.64	61.59
東北電氣	0042(000585)	2.43	4.42	56.41
經緯紡織	0350(000666)	7.49	12.14	51.08
京城機電股份	0187(600860)	4.38	6.90	49.67
第一拖拉機股份	0038(601038)	5.76	9.02	49.37
昆明機床	0300(600806)	3.25	5.02	48.67
南京熊貓電子股份	0553(600775)	7.04	10.63	47.49
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.86	2.80	47.33
山東新華製藥	0719(000756)	4.60	6.78	46.20
天津創業環保股份	1065(600874)	5.75	8.29	45.00
洛陽鉬業	3993(603993)	5.47	7.50	42.17
上海石油化工	0338(600688)	2.68	3.59	40.81
中海集運	2866(601866)	2.34	2.93	36.68
大連港	2880(601880)	2.61	3.25	36.32
晨鳴紙業	1812(000488)	3.73	4.58	35.42
北京北辰實業股份	0588(601588)	2.24	2.74	35.18
兗州煤業股份	1171(600188)	6.95	8.49	35.09
上海電氣	2727(601727)	3.59	4.30	33.80
紫金礦業	2899(601899)	1.99	2.34	32.57
鄭煤機	0564(601717)	5.44	6.04	28.59
金隅股份	2009(601992)	6.00	6.49	26.70
四川成渝高速公路	0107(601107)	2.78	2.99	26.28
東江環保	0895(002672)	32.10	33.83	24.76
中國鋁業	2600(601600)	3.72	3.81	22.58
東方電氣	1072(600875)	13.26	13.34	21.18
中國遠洋	1919(601919)	3.51	3.53	21.16
中國中冶	1618(601618)	1.90	1.91	21.12
白雲山	0874(600332)	27.80	27.93	21.08
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.79	1.78	20.26
廣汽集團	2238(601238)	8.35	8.30	20.23
中國東方航空	0670(600115)	2.72	2.68	19.53
長城汽車	2333(601633)	33.20	32.50	19.00
海信科龍	0921(000921)	9.22	9.01	18.86
深圳高速公路	0548(600548)	5.02	4.90	18.77
中聯重科	1157(000157)	4.92	4.77	18.22
中海發展股份	1138(600026)	5.79	5.60	18.02
江西銅業股份	0358(600362)	14.18	13.67	17.75
安徽皖通公路	0995(600012)	4.75	4.52	16.67
中國南方航空股份	1055(600029)	2.70	2.55	16.04
中信銀行	0998(601998)	4.86	4.42	12.82
比亞迪股份	1211(002594)	57.00	51.76	12.68
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.20	2.85	10.97
中集集團	2039(000039)	17.90	15.79	10.11
新華保險	1336(601336)	28.35	24.95	9.90
中煤能源	1898(601898)	4.97	4.37	9.82
金風科技	2208(002202)	13.40	11.62	8.56
大唐發電	0991(601991)	4.57	3.91	7.32
中海油田服務	2883(601808)	23.25	19.86	7.17
民生銀行	1988(600016)	7.64	6.37	4.90
上海醫藥	2607(601607)	16.98	13.86	2.86
中興通訊	0763(000063)	18.10	14.33	-0.15
海通證券	6837(600837)	12.96	10.06	-2.15
交通銀行	3328(601328)	5.83	4.35	-6.27
中國銀行	3988(601988)	3.69	2.71	-7.97
中國南車	1766(601766)	7.14	5.22	-8.46
復星醫藥	2196(600196)	26.00	18.94	-8.85
中國國航	0753(601111)	5.09	3.66	-10.27
招商銀行	3968(600036)	15.04	10.78	-10.63
中國交通建設	1800(601800)	5.85	4.11	-12.86
中國石油股份	0857(601857)	11.50	8.05	-13.27
中國石油化工股份	0386(600028)	8.14	5.69	-13.43
建設銀行	0939(601939)	5.91	4.11	-14.02
中國鐵建	1186(601186)	7.44	5.12	-15.22
農業銀行	1288(601288)	3.66	2.50	-16.08
中信証券	6030(600030)	19.46	13.26	-16.37
青島啤酒股份	0168(600600)	59.15	40.26	-16.50
江蘇寧滬高速公路	0177(600377)	8.95	6.09	-16.53
中國中鐵	0390(601390)	4.27	2.90	-16.75
工商銀行	1398(601398)	5.28	3.55	-17.93
華能國際電力股份	0902(600011)	9.24	6.20	-18.17
中國太保	2601(601601)	30.00	20.09	-18.40
中國神華	1088(601088)	23.10	15.44	-18.63
中國人壽	2628(601628)	23.05	15.38	-18.83
中國平安	2318(601318)	65.30	43.40	-19.30
華電國際電力股份	1071(600027)	5.81	3.85	-19.66
濰柴動力	2338(000338)	32.00	21.13	-20.08
鞍鋼股份	0347(000898)	5.38	3.48	-22.58
安徽海螺	0914(600585)	28.55	17.84	-26.89
廣船國際	0317(600685)	*	*	-
儀征化纖股份	1033(600871)	*	*	-
洛陽玻璃	1108(600876)	*	*	-

股市 縱橫　　韋君

康健快速併購壯大盈利

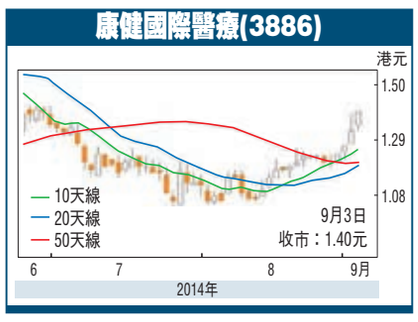
港股破位大升，重越25,000關之後，更衝破25,243的上月高位，引發大型補倉及增持場面，恒指埋單計數大漲568點，衝上25,318報收，成交破千億元，說明基金大戶正營造另一波升浪，有利大市氛圍，有利行業龍頭股再受青睞。已成為醫療美容綜合業務龍頭的康健國際醫療(3886)，昨天亦成為資金追捧對象，收報1.40元，急升5.2%，成交逾8,300萬元，由於已升穿保力加通道，續可看高一線。

美股的醫藥板塊在併購潮中有相當突出的表現，道指、標普迭創新高，醫藥股挺升成為功臣之一。香港這邊廂，也緊貼美股的趨勢，康健成為港醫藥行業併購的領頭羊，今年以來已斥資6億至8億元進行多項收購，踏進快速併購的發展期，由於多屬現金收購已運營的業務，伴隨而來的盈利將會以倍計快速壯大。

兩月三大收購 奠定醫療美容龍頭

康健在6月及8月，先後進行了三大項目收購。在6月，以4億收購韋予力（Dr. Vio）股權94.3%，韋予力業務為提供基礎及專科醫療服務，包括住院醫療服務及為保險公司客戶或企業僱員提供全面醫療計劃管理、後勤及相關服務，2013年營業額逾3億元，經營盈利約3,617萬元，相當於收購代價11.3倍PE(市盈率)，預計未來3年盈利年複合增長15%至20%，即今、明年各賺逾4,000萬元，已倍於原有康健的醫療診所盈利。同月，以1.91億元收購仁濟集團股權51%，並按比例注資7,700萬元，仁濟持有杭州聖康醫院及杭州數科門診全部股權，聖康在杭州經營500張病床的康復型醫院，提供康復、傳統中醫骨科及西醫骨科護理。數科門診3間，提供中醫護理、西醫內科及牙科護理。仁濟在2015至2017年稅後經營盈利料不少於3,800萬、4,500萬及5,300萬元。以2015年計，康健佔仁濟51%，將帶來1,800萬元盈利。

至於在8月收購卓悅控股(0653)屬下卓悅美容全部股權，完成收購後，卓悅將佔康健股權7.33%。卓悅美容在內地港澳經營19間纖體美容及保健中心，去年盈利增長19.8%至3,531萬元，相當於康健以12倍PE收購，是次交易是雙方合作，康健計劃發展美容皮膚醫學中心，並與卓悅美容連鎖網絡結合，合作可為雙方帶來巨大協同效應，卓悅美容客戶可轉介至醫學中心或互相轉介，這也是卓悅接收康健新股的原因。保守計在2014、2015年分別帶來3,800萬及逾4,000萬元。



上述三項目的盈利預期，連同康健目前在香港經營100間醫療診所業務，2015年營業額將大增至約15億元，今、明年度盈利將壯大至1.5億至1.8億元，相當於預測PE約40倍，作為行業龍頭，估值吸引，何況收購的項目大有改善、拓展和集團間的協同效益，可塑性甚高，潛在分拆能力。

康健將透過收購仁濟而重點發展杭州醫療市場，而本港則大力發展醫療美容，盈利增長潛力大，以現價市值為60億元計，可望向登上百億市值進發，現水平可作中線收集。

港股登高 伺機獲利

美股隔晚在經濟數據持續強勁下出現獲利回吐，道指小回31點退至17,067，標普再創新高後回軟微跌1點收報2,002。周三亞太區股持續普遍上升，主角聚焦內地A股及港股，分別挺升1%和2.3%，港股更突破上月高點而創出6年來新高，為區內表現最突出市場。印度、泰國、台灣市場亦升逾0.5%，反映資金續湧入亞洲新興市場。港股高開37點後，即在中移動(0941)破百、騰訊(0700)、港交所(0388)及內銀挺升的帶動下，輕易突破25,000及25,200阻力，在大量補倉及基金增持內銀等績優股的帶動下，恒指衝上25,325高位，收報25,318，全日大升569點，成交高達1,004億元。俄烏宣布停火有利歐洲股市氛圍，亦有助紓緩對經濟的影響。港股破位大升後，有望進一步向25,600推進，投資者可伺高獲利。■司馬敬

數碼收發站

美經濟數據再報佳音，8月ISM製造業採購經理人指數(PMI)升至59.0，創2011年3月以來高位。Markit8月製造業PMI終值升至57.9，創2010年4月以來最快。7月營建支出月率增長1.8%，創2012年5月後最高水平。

俄烏傳出停火消息後，俄羅斯總統普京昨表示，他本人的看法同烏克蘭總統波羅申科的觀點「非常接近」，即要尋求政治途徑解決烏克蘭東部的衝突，且基輔和叛軍可能會在周五達成協議。普京強調，「我們就解決衝突的途徑看法接近」。

內地A股大升，亦受匯豐中國8月服務業PMI升至54.1，創近年半高位，加上傳出8月新增人民幣貸款預期為7,000億元人民幣，較7月大幅度回升。上綜指攀上2,288，大升22點或1%，突破2,270阻力，吸引資金加速入市。

昨日大升市主角當以中移動(0941)最省鏡，開市微升報98.70元後，即在巨型買盤的追吸下，昂然登上100元關，雖遇龐大沽壓，但仍能消化穩企百元水平，其後即在空軍大補倉的推動下，挾上102.2元高位，尾市承接力仍強，收報101.7元，全日大升3.7元或3.7%，成交近55.8億元，堪稱賓墟場面。中移動返「紅底」，創出6年以來新高，擁躉總算飲得杯落。今日為中移動除息(中期派1.54元)，除淨價為100.16元，料今日仍在百元樓上反覆向好。

值得一提的是，周二前的中移動5日沽空額達24.5億，可見昨日的大補倉非同小可。

李河君增持漢能128億股

公司消息方面，漢能太陽能(0566)大股東兼主席李河君日前已行使可換股票據，增持128億股，持股量從61%增加至73%，並承諾三年內不會賣出，足見對上市公司業務前景充滿信心。以昨天漢能收市價1.25元計，發行股數將增至408億股，李河君持股市值達372億元，成為太陽能行業一哥。漢能已宣布將改名為漢能薄膜發電集團，以凸顯該公司作為全球最大光伏薄膜發電集團。

漢能盈利由去年同期的14.4億元增至17.3億元，增加約20%。是次盈利增長主要是由於期內集團分別交付了生產線予位於四川雙流、廣東河源、山東禹城及黑龍江雙鴨山之生產基地，銷售生產線的營業額上升，帶動收入增加。

周二提及的滬港通滄海遺珠—金利豐金融(1031)，果然發力追落後，昨升穿50天線的中期阻力，高收0.93元，急升5.6%，成交近3,600萬元，可望向1元關推進。

大市 透視

大市放量突破 展新升勢

葉尚志
第一上海
首席策略師

9月3日。港股大盤反覆震盪了三日後，終於出現突破性走勢，內地A股持續強勢，上綜指連漲四日再創15個月新高，對港股構成有效的提振。事實上，受到政治氣氛的影響，港股在8月尾進入了謹慎觀望的時間點，資金入市積極性轉弱，是令到港股大盤出現回整的主因。而隨着政改框架獲得再次確定，形勢上漸趨明朗，加上內地A股延續強勁升勢，都是刺激資金回流港股的消息因素。

目前，港股大盤已可確認展開新一輪突破走勢，一方面恒指和國指已同步升穿了前期高點，進入了全面的整體強勢。另一方面，資金有再度流入的趨勢，港股主板成交量在昨日激增至1,004億多元，是7月30日以來再度突破1,000億元的大關。在放量突破的背景下，我們相信港股大盤已重拾升軌，後市有延續向好發展的趨勢。

恒指出現高開高走，並且以接近全日最高位來收盤，在K線圖上拉了一根放量大陽上去，確認新一輪突破性走勢出現。恒指收盤報25,318，上升569點，主板成交量有1,004億多元，而沽空金額錄得有104億元。技術上，恒指升穿了24,800至25,000的反彈阻力區，走勢出現了回好的信號，並且在升穿了前期高點25,243後，有展開新一輪升勢的機會。而國指收盤報11,313，亦升穿了前期高點11,313，在恒指和國指同步向上突破的情況下，顯示大盤有進入整體強勢的機會。

港地產股全面上升

盤面上，內地電訊股依然是領漲的火車頭，中移動(0941)漲了3.78%至101.7元收盤，終於突破100元關口。香港地產股亦見全面上升，長實(0001)漲了2.83%，恒基地產(0012)漲了6.18%，新鴻基地產(0016)漲了1.27%，新世界發展(0017)漲了2.53%，信和置業(0083)漲了1.15%。香港發展商有望在下半年加快推盤，加上各發展商主席將於月底出訪北京，市場憧憬有好消息公布，都是刺激推動香港地產股的消息因素。另外，內銀股、內險股、內房股、以及港交所(0388)和騰訊(0700)，都出現了回穩的走勢，能否接力跟上再現強勢，有待跟進觀察。

(筆者證監會持牌人)

投資 觀察

美債息緩升 資金湧股市

曾永堅
群益證券(香港)
研究部董事

美國十年期國債收益率變化主導全球金融市場資金流向狀況。然而，美國經歷6年近零息環境，引發市場憂慮未來美國國債價格將呈現易跌難升的局面。事實上，美國經濟前景、聯儲局加息時間、國債供需狀況等，將影響國債收益率升跌。

若我們研判影響美國國債收益率短期變動的主要因素，當中包括：美國經濟前景、聯儲局的貨幣政策取向、以及地緣政治因素等。不難發現，短期內，美國國債孳息大幅抽升的壓力不大。

IMF預估2014年美國增長率為1.7%(4月預估為2.8%)，2015年增長率為3%(4月預估為2.9%)，加上，俄羅斯與烏克蘭的政治局勢，中東地區地緣政治風險，令資金流向短期內依然對美國國債有利。

美通脹受控料不提早加息

至於聯儲局的貨幣政策取向方面，其貨幣政策決策主要考量為通脹狀況與通脹預期、勞工市場表現。聯儲局2015年預期失業率目標為6%，局方通脹目標為2% (PCE)。儘管近月美國失業率已提前降至接近聯儲局的目標，但我們認為若果美國通脹壓力不大的話，聯儲局將偏向不作提前加息的決定。

美國爆發金融海嘯後，聯儲局實施近零利率的高度寬鬆貨幣政策，並把資產負債表擴大至4.4萬億美元，替全球金融市場主要提供「資金盛宴」。加上，歐美日央行最近數年亦通過量化寬鬆政策及極低利率政策造成全球流動性泛濫，令亞洲地區股市、房市及債券等資產市場期間累積大量跨境資金或熱錢。

根據國際貨幣基金組織(IMF)估計，自2009年以後，流進新興市場的熱錢約4萬億美元。故此，市場早前普遍顧慮在資金盛宴結束下，擔心環球資金無序地轉移，引發金融震盪。反映出，若美國十年期國債孳息能有序緩步回升，有利資金逐步由債市轉移股市，預估恒生指數短線反覆上測25,500點。

(筆者為證監會持牌人)

證券 推介　　國浩資本

新車型大增 東風上升空間大

東風汽車(0489)公布優於預期的2014年上半年業績，淨利潤按年升53.6%至人民幣85.1億元(人民幣，下同)。如剔除2013年上半年業務重組及今年上半年對PSA投資的一次性收入，核心淨利按年升85.2%至70億元，主要由銷量及利潤率上漲所帶動。此份業績較市場預期高20%，分析員紛紛於業績公布後上調盈利預測。

2014年上半年，公司共銷售汽車139萬台，按年升14.8%，較中國汽車行業8.4%的增長高。乘用車銷量按年升21.5%，而商用車則跌12.5%。乘用車方面，東風柳汽、神龍、本田及日產銷量均錄得可觀增長，分別按年升34.2%、23.9%、23.3%及20.6%。公司已完成全年銷售目標280至285萬台的一半。東風汽車計劃於未來2年內在乘用車領域推出26款新產品，其中19款為全新車型，而剩餘的則為改款車型。豐富的產品線預期將對公司的銷售起到支撐作用。

四因素促使毛利率上升

上半年業績驚喜的另一主要原因是高於預期的毛利率，其按年升2.1個百分點至21.3%(根據比例合併方式計算)。毛利率的變化主要來自：1)投放高附加值的乘用車及商用車新產品；2)銷售結構改善；3)採取富有成效的降成本措施；4)升值和日元貶值。未來計劃的新產品中相當一部分屬於高增長及高利潤的SUV及MPV板塊，這將有助於產品結構進一步提升。另外，在收購PSA14.1%的股權後，公司與其重新協商特許權費的安排，相信這會對利潤率產生促進作用。

日系品牌庫存過剩問題是市場擔憂的主要問題之一。管理層認為現時庫存水平仍在可控範圍，並相信隨着銷售旺季的到來，此問題將得以解決。為此，我們已於2014年下半年的盈利預測中計入較高的經營成本。本行上調2014年核心盈利9.4%至129.9億元(每股盈利1.508元)，並提出2015年盈利預測151.4億元(每股盈利1.757元)。2013年至2015年間核心盈利年複合增長率達20%。雖然過去6個月公司股價已上升36%，但現時股價仍僅分別相當於7.6倍及6.5倍2014年及2015年預期市盈率，估值吸引。上調東風汽車評級至買入，目標價上調至16.60港元(昨天收市14.54港元)，相當於7.5倍2015年預期市盈率。主要風險：中日政治衝突。