



北車新增合約前景樂觀

上證綜指扭轉7連升，昨由近年半收市高位回落，低見2,306點，最後收窄至2,318點報收，跌0.35%。相比之下，港股沽壓則顯得較明顯，而市場氛圍轉弱，也影響到中資股的表現。A+H股方面，浙江世寶A股(002703.SZ)繼周一急漲逾7%後，昨再進賬8.78%，而其H股(1057)亦升3.66%，收報10.2元。中資個股方面，中國航天萬源(1185)漲近1成，為昨日表現較佳的中資股。

中國鐵路總公司周二公布，內地1月-8月鐵路投資4,050億元(人民幣，下同)，較上年同期增近20%，並已完成年度計劃過半；年內可確保鐵路建設目標的實現。內地鐵路行業新增合約備受看好，對相關股份續帶來正面的支持作用，當中包括中國北車(6199)和中國南車(1766)均見逆市呈強，尤其以中國北車在3,735萬股成交配合下，走高至6.91元報收，升0.08元，升幅為1.17%，表現較為突出。

北車較早前公布截至6月底止中期業績，純利23.23億元(人民幣，下同)，按年升48.61%；每股盈利0.22元。業績勝於預期。期內，收入386.54億元，按年升5.2%，主要是主要產品交付量增長，實現的營業收入增長所致。毛利75.65億元，按年升21.21%，毛利率比上年增2.59個百分點至19.57%。集團除盈利增長動力不俗外，近日有報道指，國資委正考慮將中國北車與中國南車合併，都惹來市場一番炒作。

北車今年預測市盈率約12倍，在同業中並不算貴。在股價逆市呈強下，仍不妨考慮趁調整收集。若短期升穿上市高位的7.2元(港元，下同)，下一個目標看8元關，惟失守20天線支持的6.7元則止蝕。

騰訊沽壓大 淡輪28183派用場

港股跌勢轉急，當中又以騰訊(0700)沽壓較大，該股退至122.1元報收，成交37.12億元，為港股最大成交金額股份。若看淡騰訊短期走勢，可留意騰訊摩通沽輪(28183)。28183昨收0.121元，其於明年4月30日到期，兌換價為120元，兌換率為0.01，現時溢價11.56%，引伸波幅34.2%。此證雖仍為價外輪，但因有較長的期限可供買賣，現時數據又屬合理，加上交投較暢旺，故不失為淡市下可取之選。

投資策略

紅籌及國企股走勢：

港股跌勢急轉直下，市場氛圍轉弱，料也不利中資股短期表現。

中國北車：

內地鐵路行業新增合約前景看好，加上集團業績理想，有助吸引資金換馬吸納。

目標價：8元 止蝕位：6.7元

9月10日收市價					*停牌
AH股	差價表	人民幣兌換率0.79180	(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)	10.20	25.16	67.85	
山東墨龍	0568(002490)	4.74	9.56	60.69	
東北電氣	0042(000585)	2.53	4.36	53.99	
京城機電股份	0187(600860)	4.43	7.11	50.60	
經緯紡織	0350(000666)	7.98	12.64	49.94	
第一拖拉機股份	0038(601038)	5.87	9.15	49.13	
南京熊貓電子股份	0553(600775)	6.91	10.49	47.77	
天津創業環保股份	1065(600874)	5.94	8.74	46.11	
昆明機床	0300(600806)	3.63	5.33	46.00	
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.96	2.86	45.66	
洛陽鉚鋸	3993(603993)	5.27	7.49	44.21	
山東新華製藥	0719(000756)	4.93	6.96	43.84	
上海石化化工	0338(600688)	2.72	3.75	42.49	
中海集運	2866(601866)	2.41	3.12	38.75	
兗州煤業股份	1171(600188)	6.76	8.66	38.11	
北京北辰實業股份	0588(601588)	2.24	2.79	36.34	
大連港	2880(601880)	2.68	3.33	36.19	
晨鳴紙業	1812(000488)	3.93	4.65	32.99	
紫金礦業	2899(601899)	2.00	2.36	32.80	
上海電氣	2727(601727)	3.74	4.36	31.98	
鄭煤機	0564(601717)	5.50	6.24	30.11	
金隅股份	2009(601992)	5.83	6.53	29.21	
四川成渝高速公路	0107(601107)	2.84	3.05	26.17	
中國東方航空	0670(600115)	2.70	2.88	25.66	
東江環保	0895(002672)	32.95	34.95	25.25	
中國中冶	1618(601618)	1.87	1.98	25.11	
中國鋁業	2600(601600)	3.56	3.76	24.93	
東方電氣	1072(600875)	13.14	13.63	23.56	
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.79	1.84	22.86	
中國遠洋	1919(601919)	3.53	3.61	22.47	
中聯重科	1157(000157)	4.79	4.83	21.37	
白雲山	0874(600332)	27.95	27.97	20.77	
海信科龍	0921(000921)	9.24	9.23	20.62	
江西銅業股份	0358(600362)	13.88	13.85	20.54	
上海發展股份	1138(600026)	5.69	5.64	20.01	
廣汽集團	2238(601238)	8.38	8.27	19.65	
中國南方航空	1055(600029)	2.72	2.68	19.53	
長城汽車	2333(601633)	32.90	31.94	18.33	
安徽皖通公路	0995(600012)	4.76	4.60	17.95	
比亞迪股份	1211(002594)	56.10	53.66	17.10	
深圳高速公路	0548(600548)	5.17	4.89	16.17	
中煤能源	1898(601898)	4.77	4.49	15.76	
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.13	2.87	13.53	
中集集團	2039(000039)	17.46	15.99	13.42	
中海油田服務	2883(601808)	22.10	20.06	12.65	
金風科技	2208(002202)	13.02	11.76	12.21	
中信銀行	0998(601998)	4.89	4.40	11.88	
大唐發電	0991(601991)	4.39	3.93	11.43	
新華保險	1336(601336)	28.35	24.78	9.29	
民生銀行	1988(600016)	7.51	6.33	5.93	
上海醫藥	2607(601607)	17.44	14.14	2.20	
中興通訊	0763(000063)	18.34	14.58	0.26	
海通證券	6837(600837)	12.86	10.16	-0.36	
中國國航	0753(601111)	4.99	3.79	-4.40	
交通銀行	3328(601328)	5.71	4.31	-5.05	
中國南車	1766(601766)	7.16	5.37	-5.72	
復星醫藥	2196(600196)	26.35	19.54	-6.93	
中國銀行	3988(601988)	3.66	2.71	-7.09	
招商銀行	3968(600036)	14.58	10.71	-7.94	
中國交通建設	1800(601800)	5.66	4.15	-8.14	
中國石油股份	0857(601857)	11.06	8.03	-9.21	
中國石化化工	0386(600287)	7.92	5.63	-11.54	
建設銀行	0939(601939)	5.81	4.11	-12.09	
中國鐵建	1186(601186)	7.40	5.21	-12.62	
青島啤酒股份	0168(600600)	57.40	40.33	-12.85	
江蘇寧滬高速公路	0177(600377)	8.94	6.21	-14.15	
中國中鐵	0390(601390)	4.22	2.93	-14.20	
中信証券	6030(600030)	19.20	13.30	-14.47	
農業銀行	1288(601288)	3.60	2.49	-14.64	
華能國際電力	0902(600011)	9.22	6.33	-15.49	
工商銀行	1398(601398)	5.19	3.56	-15.60	
華電國際電力	1071(600027)	5.65	3.85	-16.36	
滙豐動力	2338(000338)	30.45	20.74	-16.41	
中國人壽	2628(601628)	23.30	15.73	-17.45	
中國太保	2601(601601)	29.55	19.91	-17.68	
中國平安	2318(601318)	64.15	43.16	-17.85	
中國神華	1088(601088)	23.00	15.41	-18.35	
鞍鋼股份	0347(000898)	5.29	3.53	-18.82	
安徽海螺	0914(600585)	27.75	17.75	-23.96	
廣船國際	0317(600685)	*	*	-	
廣征化纖股份	1033(600871)	*	*	-	
洛陽玻璃	1108(600876)	*	*	-	

股市 縱橫

上海電氣落實併購添動力

港股昨日被位而下，不但失守25,000點關，所造出低位的24,681，有下試月初24,576支持位之勢。港股投資氣氛轉弱，主要是受到市場再度憂慮美聯儲可能提早加息，以及外圍股市走勢轉差所影響。不過在昨日調整市中，部分個股仍能逆流而上，就以上海電氣(2727)為例，不但造出3.75元的52周新高，最後以近高位的3.74元報收，升0.1元或2.75%，成交9,258萬元，其逆市有勢，可見貨源已漸入強者之手。

國家主席習近平將於本月12日(周五)至19日對塔吉克斯坦、馬爾代夫、斯里蘭卡、印度進行國事訪問。過去幾

收購意公司助拓歐市場

在昨日多隻電力設備股之中，只有上海電氣可以在逆市脫穎而出，料相關

因素已非推升該股的主要原因。據《路透社》日前報道，上海電氣同意以4億歐元(約43.29億港元)購入意大利電力工程公司Ansaldo Energia的40%股權。具有國家背景的私募基金Fondo Strategico Italiano(FSI)發表聲明稱，上海電氣將向該基金購買Ansaldo的股權。Ansaldo是一家具有161年歷史的電力設備及渦輪機生產企業，而交易將有望幫助中國獲得此前不具備的燃氣渦輪機技術，對集團日後開拓歐美市場大有利。

就業績表現而言，上海電氣截至6月底止中期業績顯示，營業收入按年跌6.43%



至358.83億元(人民幣，下同)，純利12.97億元，同比下降8.05%，每股盈利10.11分，不派中期息。期內，毛利升3.42%至69.54億元。單看上半年業績，上海電氣無疑並不不起眼，而今年預測市盈率約17倍，也不算便宜，但集團併購消息好事近，則可望成為其後市造好的催化劑。在股價逆市成功破頂下，其另一個目標將上移至4.5港元。

大戶藉機浪淘沙 醫藥板塊呈強

美股隔晚掉頭急跌，憂慮提早加息成為投資者回吐藉口，三大指數跌0.57%至0.87%，標普失守2,000關退守1,988；道指跌近百點險守17,000關。影響所及，周三亞太區股市普遍下跌，並以近周升勢強橫的港股急跌1.93%為最大跌幅，而兩印亦明顯自高位回吐，急跌0.84%至1.04%。日股市則受惠日圓跌穿106而靠穩。內地A股長假期後一度急跌，上綜指跌近2,300關，尾市反彈收報2,318，跌0.35%。港股甫開市即跌穿25,000關，低開24,969，10天、20天線同告失守，引發技術性沽盤力壓，重磅股騰訊(0700)、中移動(0941)及匯豐(0005)、內銀等成為期指等相關沽盤力壓對象，最低插至24,681，曾跌超過500點，尾市收報24,705，全日跌485點，成交增至797億元。昨日跌幅超乎預期，與上周突然暴升逾500點類同，反映大戶在這次升浪中盡顯浪淘沙，在50天線24,380未失守之前，仍看升後技術調整，有利大戶收集。



數碼收發站

四環醫藥(0460)昨除息再破頂，高見5.88元，收報5.80元，再升2.9%，成交1.99億元。而康健國際醫療(3886)更彈升4.4%，收報1.42元，成交逾2,830萬元，走勢強橫。

四環醫藥創新高 吼聯合基因

醫藥及新能源板塊在大跌市中成為資金換馬對象，四環醫藥(0460)昨除息再破頂，高見5.88元，收報5.80元，再升2.9%，成交1.99億元。而康健國際醫療(3886)更彈升4.4%，收報1.42元，成交逾2,830萬元，走勢強橫。

四環醫藥再創上市新高，主要是受到自主研發的抗高血壓專利新藥「鹽酸泰樂地平」獲食藥監管頒發臨床試驗批件。其實，聯合基因(0399)成功研發且已進行第四階段臨床的「口服胰島素」明顯受市場忽略，該公司已公布明年底可商品化，勢將成為擁擠糖尿病的超級醫藥股，值得留意。

NBA HERO將推出 中國手遊突爆升

個股方面，中國手遊(8081)逆市躍升，衝破0.20元關後，曾衝上0.227元，其後回順收報0.217元，仍急升12%，成交大增至逾4,300萬元。中國手遊大勇，獲策略股東增持成為動力之一，據聯交所權益資料披露，中國新經濟投資(0080)於9月8日已增持中國手遊股權至12.02%。此外，中國手遊獲美國NBA獨家授權

在大中華開拓NBA HERO遊戲，已成為內地下半年最值得期待的手遊，而上述「NBA HERO」已定在10月推出，且遊戲結合與美NBA賽季同步，令遊戲更富樂趣及大為提升玩家參與度，盈利前景大為看好，昨日大成交爆升，料有內地基金大手追入。

中國工商銀行(1398)在本周一(9月8日)獲英倫銀行批准在倫敦設立分行，成為1949年以來首家獲批設立分行的中國國有控股銀行，代表工行突破子行牌照對批發業務發展的限制，以大額批發業務為發展重點，進一步提高金融綜合服務能力。這次在工行先於已獲授權倫敦人民幣業務清算行的建行(0939)，而建行正積極配合申請設立分行。從獲批時序來看，李克強總理在6月訪英時達成建立人民幣業務清算行，並授權建行而非工行，反映兩家大行曾角逐爭奪成為倫敦人民幣清算行中地位。

講開又講，說工行為新中國建立後首家獲批國有銀行設立分行，其實中國銀行(3988)在上世紀的1929年已在倫敦設有分行，其後中行在新中國建政時，中行管理層「起義」，成為中國對外銀行，英國亦迅速與新中國建立外交關係，中行在英分行亦順利過度，為中資行在歐洲的最悠久國有銀行。中行雖未獲成為倫敦人民幣清算行，但與倫敦證交所合力推動人民幣交易的指定銀行，同樣扮演重要角色，而中行則於上月在德國法蘭克福開通人民幣業務清算行，首家歐洲人民清算行落戶德國。

大市 透視

9月10日。港股在中秋節假期後恢復交易，但是受到外圍消息的拖累影響，恒指掉頭急失守25,000關口支持。目前，港股本盤短期上攻勢頭已受到破壞，並且有進一步向下探底的傾向，而前一級微型浪底24,576，會是恒指下一個圖表支撐位。港股本盤出現回整，市場焦點有從重磅大盤股、轉移至中小盤股方面去的機會。因此，對於一些出現逆市放量上升的中小股，在操作上可以多加關注，相信個股行情在目前這個時間點，將會更加突顯。

外圍方面，美國10年國債收益率，從本月初的2.35厘回升至現時的2.5厘，重燃市場對於美國提早加息的憂慮，歐美股市亦趁機出現回吐，而美聯儲在下周將召開議息會議，會是市場的焦點。內地方面，李克強總理披露，8月尾的M2廣義貨幣僅增長12.8%，增速比7月份的數字要低，顯示政策面可能還是會傾向於以調結構為主導，降低了全面降息降準的機會。受到消息影響，上綜指出現了高位回整的走勢，跌了0.35%至2,318收盤。而內銀股亦受壓，四大行H股部分，日內跌幅都有2%以上。

回到前期整固區域

恒指出現跳空下挫，一開盤就打穿了25,000



葉尚志 第一上海首席策略師

支撐關口，觸發了技術性沽盤湧現，把大盤進一步壓低。指標股港交所(0388)和騰訊(0700)，以及近期的領漲火車頭內地電訊股，都出現了全面受壓，是拖累大盤的元兇。恒指收盤報24,705，下跌485點，以接近全日最低位24,681來收盤，而主板成交量錄得有797億多元，沽空金額有73.7億元。技術上，恒指一舉跌穿了10日和20日線，短期上攻勢頭受到破壞，再次跌回到前一級整固區域。

光伏太陽能股可跟進

由於大盤出現了回整，大盤股、指數股的短期動力將有所放緩，市場焦點有轉移機會，建議在操作上可以關注中小股，尤其是一些能夠逆市上升的品種，可以顯示出有新資金擠壓過去的跡象，該有利股價後市發展。百富環球(0327)、中外運(00598)、中興通訊(0763)、以及國藥控股(1099)，都出現了逆市上升。而光伏太陽能板塊，包括有卡姆丹克(0712)、興業太陽能(0750)、以及保利協鑫(3800)，更見全面做好，建議可以關注跟進。(筆者為證監會持牌人)



投資 觀察

內地經濟壓力有待改善

中國近月發布的經濟數據差不多全面反映內地經濟繼續面臨下行壓力，意味中央政府需要推行更多穩定增長措施來支撐第三季經濟增長於7.5%左右的水平運行。雖然8月份份的貿易出口按年增長9.4%，符合市場預期，但該月進口則意外地下跌2.4%，遠遜市場預期的增長2%，進口數據表現遜色反映內需疲弱，整體經濟繼續面臨下行壓力。但較令市場感正面的是中國面臨的出口形勢，尤其8月份的出口表現繼續受惠歐美等地經濟的情況。

儘管8月份出口增速較7月的14.5%回落5.1個百分點，但增長依然略高於市場預估。而且中國對兩個最大貿易夥伴歐盟及美國的出口分別按年增長12.5%及11.4%，反映中國出口繼續受惠美國經濟今年表現感樂觀，加上歐盟經濟將進一步改善，預期中國今年出口形勢將優於去年。

短期料加大穩增長力度

8月份的進口表現進一步增加市場對整體內需轉弱的關注。中國進口已連續兩個月呈現負增長，加上，8月份進口按年跌幅擴大，主要與國際大宗商品價格回落相關，若果結合8月份中國官方及匯豐製造業採購經理指數(PMI)一起研判，反映內地整體經濟增長動力乏力，意味中央政府短期內加大穩增長力度的幾率上升。基於中國經濟面臨內需不足的實況，配合內地房地產市場存在的泡沫爆破風險有增無減，中央政府實際需要加大定向寬鬆貨幣政策的力度來降低經濟面臨的下行風險。值得注意的是，縱使中國政府加大穩經濟政策力度短期對股市有正面影響，但只是短暫效應，反映恒生指數短期上升空間有限，預估25,500點為較大短線技術阻力。(筆者為證監會持牌人)



曾永堅 群益證券(香港)研究部董事

證券 推介

現代牧業下游業務高速發展

現代牧業(1117)成立於2005年，依據2013年的原奶產量及牛群數量，是中國最大的奶牛養殖企業。2014年上半年收入按年升86.2%。去除公平價值變動的淨利為人民幣7.3億元(人民幣，下同)，按年上漲217.2%。業績優於市場預期，並主要由奶牛數量、單產、原奶單價及品牌奶業務的高速增長所帶動。自由現金流於2014年上半年第一次轉正，預期公司將於今年年底開始派息，我們相信這將進一步增加投資者對公司的信心。

2014年上半年，原奶單價按年上漲19.5%，單產提升7.1%，產奶牛數量增長24.0%，故原奶銷售收入按年升83.6%至24.2億元。往後，由於公司將主要依賴牛群數量的自然增長(每年升8%-10%)，單產亦繼續上升趨勢，我們認為此業務的增長會趨於平緩及穩

定。中國原奶價格自2014年2月的高位已下跌超過10%，但現代牧業的原奶價格下跌的幅度卻意外之小。這可能是由於市場對高端原奶的強勁需求及公司最大客戶蒙牛乳業(2319，持有現代牧業28%的股權)為與上游供應商維持良好關係而給予其較好的價格。管理層預期全年原奶單價大約為5元/公斤(2014年上半年為5.14元/公斤)。國家對復原乳的更多監管將有可能支持原奶價格。

品牌奶銷售倍增 下季推巴氏奶

品牌奶銷售收入按年升143.6%至2.9億元。現代牧業品牌奶產品的生產過程在2小時之內完成，其優質品質被今年獲得的國際金獎所證實。公司在過去1年間大力擴展分銷渠道，大大增加市場滲透率。管理層

有信心在不做任何廣告的情況下，銷售額於2014年及2015年分別達到6億元及12億元。另外，基於牧場全國性的覆蓋，公司計劃於2014年四季度推出巴氏奶產品。我們相信由於消費的不斷升級，巴氏奶未來的增長將高於超高溫滅菌奶。雖然短期內此新產品可能不會為公司盈利帶來很大貢獻，但較早進入這一具有吸引力的市場，並進行品牌的建立無疑將使公司長期受益。

我們看好現代牧業穩定的上游業務及高速發展的下游業務。基於彭博所收集的資料，2014年及2015年的共識盈利預測分別為10.4億元(每股盈利0.209元，按年升172.5%)，和12.7億元(每股盈利0.255元，按年升22.0%)。公司現時股價相當於14.9倍2014年及12.2倍2015年預期市盈率，估值吸引。本行給予現代牧業買入評級，目標價4.50港元(昨天收市3.91港元)，相當於14倍2015年預期市盈率。

國浩資本