

股市 縱橫

韋君

哈電拓新能源潛力看好

恒指繼周三挫逾400點，錄得逾7個月單日最大跌幅後，昨日大市彈力依然欠佳，不過炒股炒市續成市場特色。事實上，在昨日淡市中，醫藥板塊便不乏有表現的股份，其中四環醫藥(0460)因抗高血壓專利新藥獲頒臨床試驗批件，適逢德銀上調目標價至7.4元，均刺激其現破頂行情，曾高見6.23元，收報6.09元，仍升5%。此外，內地日前發文支持藥品流通行業，鼓勵零售藥店發展，作為行業龍頭股的國藥控股(1099)昨續創52周新高，收報29.2元，升3.18%，而上藥(2607)及半新股綠葉製藥(2186)均漲逾3%。

筆者昨日推介的上海電氣(2727)，在

昨日弱市下也能續走高，並以近高位的3.86元報收，升3.21%。至於同業的哈爾濱電氣(1133)則現先高後低的走勢，早市曾高見4.78元，最後以全日低位的4.69元報收，股價虎頭蛇尾，論表現自然唔敢恭維，但因本身走勢已落後，加上估值相對偏低，故不妨考慮趁調整部署博反彈。

哈電股價跑輸同業，相信部分原因與較早前派發的業績表未如理想有關。集團於截至今年6月底之中期業績，錄得盈利1.4億元(人民幣，下同)，較去年同期跌63.6%；每股盈利10.18仙，不派息。收入113.9億元，上升20.3%；毛利18.32億元，微增0.6%。

據管理層解釋，中期大跌主要是由於毛利率下降，以及所持有電力公司股票公允價值下降，該等電力公司包括在滬市掛牌的國電電力(600795.SH)及大唐新能源(1798)等，由於目前該等股票價格現時仍低於買入價，故集團將長期持有，而持有該等股票，主要為了加強與相關電能合作關係。

受惠國家推行低碳經濟

集團旗下的火電主機設備上半年繼續成為盈利的主要來源，佔總營業額53%，經營溢利則微跌1%至10.42億元，毛利下降1.2個百分點至17.3%。基於集團未來增長動力主要來自新能源



及清潔能源，焦點會放在核電及氣電，因此火電業務出現倒退仍屬正常。隨着中央積極推行低碳經濟，哈電業務全力向有關方面傾斜，應可望「食正條水」，也有助中長線提升盈利表現。

就估值而言，哈電在同業中一向較為偏低，該股現價預測市盈率約8.64倍，較上海電氣的約18倍，已有「大脫腳」之感。趁股價處整固期收集，博反彈目標為上月初阻力位的5.5港元。

大唐績佳可期有力走高

紅籌國企 高輪 張怡

人行昨日在市場續「抽水」100億元人民幣，而中國8月PPI按年跌幅擴大及通脹放緩至四個月低均超預期，都利淡市場氣氛。上證綜指連跌第二日，收報2,311點，跌0.29%，而港股於周三急挫後，昨日反彈的力度也欠佳，惟觀乎中資股仍以個別發展為主，有突出表現的個股並不多。被視為今年以來強勢中資股之一的中國外運(0598)，在昨日弱市下的表現仍佳，曾高見5.62元，收報5.56元，仍升3.93%。中國外運今年以來已累漲近1倍，而現價有直逼年高位5.75元之勢。據悉，中國外運未來兩年將續獲注入資產，目前有不逾10億資產待審批，相信都可望為股價增添動力。

電力股昨日整體表現亦不俗，當中華能國電(0902)曾高見9.52元，收報9.43元，仍升2.28%。同屬電力股的大唐發電(0991)昨日也見持穩，收報4.43元。大唐較早前公布6月止上半年業績，收入348.43億(人民幣，下同)，按年下降5.9%。由於電力板塊盈利能力突出，錄得純利輕微增長0.5%至20.29億元，每股盈利15.24分。不派中期息。期內，受益於標煤單價下降，發電板塊累計實現利潤55.13億元，增長46.9%。

花旗最近發表的研究報告指出，大唐預期在2014年內出售化學業務，應可顯著改善其基本面以消除這虧損的負擔，緩解來自技術問題及聚丙烯價格不穩定的投資風險，預料集團下半年淨負債比率可因出售下降至172%。該行將2015年至2016年純利預測上調20%-27%，維持「買入」評級，目標價由3.65元(港元，下同)升至5元。大唐今年預測市盈率約10倍，並不算貴，股價之前表現遜於其他同業，將有利其後來居上。短期目標為年高位的4.6元，中線則睇5元關，惟失守20天線支持的4.21元則止蝕。

中移撐大市 購輪 14726可取

中移動(0941)昨重返100元報收，成為支撐大市的主要「工具」。若繼續看好該股後市表現，可留意中移花旗購輪(14726)。14726昨收0.37元，其於明年2月23日到期，換股價為108元，兌換率為0.1，現時溢價11.7%，引伸波幅25%，實際槓桿9.6倍。此證雖仍為價外輪，但因數據尚算合理，加上交投較暢旺，故為可取的吸納之選。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股調整壓力未變，料中資股以個別發展為主。

大唐發電

業績獲大行看好，估值不算貴，料後市反彈空間仍在。

目標價：5元 止蝕位：4.21元

AH股 差價表

9月11日收市價 *停牌
人民幣兌換率0.79110 (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) | 10.10 | 24.98 | 67.94 |
| 山東墨龍 | 0568(002490) | 4.73 | 9.46 | 60.35 |
| 東北電氣 | 0042(000585) | 2.57 | 4.38 | 53.48 |
| 京城機電股份 | 0187(600860) | 4.53 | 7.34 | 51.06 |
| 經緯紡織 | 0350(000666) | 7.98 | 12.90 | 50.95 |
| 第一拖機股份 | 0038(601038) | 5.78 | 9.03 | 49.25 |
| 南京熊貓電子股份 | 0553(600775) | 6.83 | 10.31 | 47.47 |
| 昆明機床 | 0300(600806) | 3.58 | 5.21 | 45.52 |
| 天津創業環保股份 | 1065(600874) | 5.93 | 8.60 | 45.33 |
| 洛陽鎢業 | 3993(603993) | 5.16 | 7.41 | 44.78 |
| 重慶鋼鐵股份 | 1053(601005) | 1.96 | 2.79 | 44.30 |
| 上海石油化工 | 0338(600688) | 2.68 | 3.77 | 43.63 |
| 山東新華製藥 | 0719(000756) | 5.00 | 7.03 | 43.60 |
| 大連港 | 2880(601880) | 2.69 | 3.47 | 38.53 |
| 中國海運 | 2866(601866) | 2.38 | 3.05 | 38.13 |
| 兗州煤業股份 | 1171(600188) | 6.67 | 8.44 | 37.34 |
| 北京北辰實業股份 | 0588(601588) | 2.23 | 2.80 | 36.85 |
| 紫金礦業 | 2899(601899) | 1.99 | 2.37 | 33.42 |
| 農鳴紙業 | 1812(000488) | 3.93 | 4.64 | 32.84 |
| 鄭煤紙業 | 0564(601717) | 5.44 | 6.33 | 31.86 |
| 金隅股份 | 2009(601992) | 5.91 | 6.62 | 29.21 |
| 上海電氣 | 2727(601727) | 3.86 | 4.28 | 28.49 |
| 四川成渝高速公路 | 0107(601107) | 2.83 | 3.13 | 28.31 |
| 中國東方航空 | 0670(600115) | 2.70 | 2.88 | 25.66 |
| 中國鋁業 | 2600(601600) | 3.56 | 3.76 | 24.93 |
| 東江環保 | 0895(002672) | 33.10 | 34.95 | 24.91 |
| 中國中冶 | 1618(601618) | 1.88 | 1.97 | 24.33 |
| 中聯重科 | 1157(000157) | 4.73 | 4.92 | 23.77 |
| 中國遠洋 | 1919(601919) | 3.46 | 3.56 | 22.94 |
| 東方電氣 | 1072(600875) | 13.24 | 13.50 | 22.24 |
| 馬鞍山鋼鐵 | 0323(600808) | 1.78 | 1.81 | 22.02 |
| 海信科龍 | 0921(000921) | 9.30 | 9.31 | 20.79 |
| 白雲山 | 0874(600332) | 28.00 | 27.58 | 19.50 |
| 江西銅業股份 | 0358(600362) | 13.86 | 13.64 | 19.43 |
| 廣汽集團 | 2238(601238) | 8.39 | 8.25 | 19.36 |
| 長城汽車 | 2333(601633) | 32.25 | 31.68 | 19.28 |
| 深圳高速公路 | 0548(600548) | 5.30 | 5.20 | 19.18 |
| 中海發展股份 | 1138(600026) | 5.65 | 5.53 | 18.99 |
| 中國南方航空股份 | 1055(600029) | 2.72 | 2.64 | 18.31 |
| 安徽皖通公路 | 0995(600012) | 4.78 | 4.60 | 17.61 |
| 中煤能源 | 1898(601898) | 4.68 | 4.50 | 17.54 |
| 比亞迪股份 | 1211(002594) | 55.65 | 52.11 | 15.32 |
| 中集集團 | 2039(000039) | 16.84 | 15.70 | 14.95 |
| 中海油田服務 | 2883(601808) | 21.85 | 19.84 | 12.68 |
| 廣深鐵路股份 | 0525(601333) | 3.17 | 2.87 | 12.42 |
| 中信銀行 | 0998(601998) | 4.90 | 4.36 | 10.89 |
| 金風科技 | 2208(002202) | 13.40 | 11.92 | 10.86 |
| 大唐發電 | 0991(601991) | 4.43 | 3.92 | 10.39 |
| 新華保險 | 1336(601336) | 28.30 | 24.54 | 8.56 |
| 民生銀行 | 1988(600016) | 7.41 | 6.35 | 7.47 |
| 海通證券 | 6837(600837) | 12.78 | 10.18 | 0.46 |
| 中興通訊 | 0763(000063) | 18.22 | 14.38 | -0.47 |
| 上海醫藥 | 2607(601607) | 17.98 | 13.79 | -3.38 |
| 交通銀行 | 3328(601328) | 5.68 | 4.31 | -4.50 |
| 中國石油股份 | 0857(601857) | 10.68 | 8.02 | -5.59 |
| 中國國航 | 0753(601111) | 5.00 | 3.75 | -5.72 |
| 中國銀行 | 3988(601988) | 3.65 | 2.70 | -7.19 |
| 中國南車 | 1766(601766) | 7.20 | 5.32 | -7.31 |
| 中國交通建設 | 1800(601800) | 5.66 | 4.15 | -8.14 |
| 招商銀行 | 3968(600036) | 14.56 | 10.63 | -8.61 |
| 中國石油化工股份 | 0386(600028) | 7.81 | 5.60 | -10.58 |
| 復星醫藥 | 2196(600196) | 26.95 | 19.20 | -11.30 |
| 建設銀行 | 0939(601939) | 5.79 | 4.11 | -11.70 |
| 瀟湘動力 | 2338(000338) | 29.15 | 20.42 | -13.19 |
| 中信證券 | 6030(600030) | 19.16 | 13.38 | -13.54 |
| 中國鐵建 | 1186(601186) | 7.39 | 5.16 | -13.56 |
| 江蘇寧滬高速公路 | 0177(600377) | 8.89 | 6.20 | -13.69 |
| 農業銀行 | 1288(601288) | 3.58 | 2.48 | -14.46 |
| 青島啤酒股份 | 0168(600600) | 57.70 | 39.90 | -14.66 |
| 中國中鐵 | 0390(601390) | 4.21 | 2.91 | -14.71 |
| 華電國際電力股份 | 1071(600027) | 5.60 | 3.85 | -15.33 |
| 工商銀行 | 1398(601398) | 5.17 | 3.55 | -15.48 |
| 中國人壽 | 2628(601268) | 23.05 | 15.56 | -17.46 |
| 華能國際電力股份 | 0902(600011) | 9.43 | 6.36 | -17.57 |
| 中國神華 | 1088(601088) | 22.75 | 15.34 | -17.59 |
| 中國平安 | 2318(601318) | 69.40 | 43.02 | -17.78 |
| 中國太保 | 2601(601601) | 23.95 | 19.61 | -19.08 |
| 鞍鋼股份 | 0347(000898) | 5.33 | 3.47 | -21.79 |
| 安徽海螺 | 0914(600585) | 27.80 | 17.65 | -24.89 |
| 廣船國際 | 0317(600685) | - | - | - |
| 儀化股份 | 1033(600871) | - | - | - |
| 洛陽玻璃 | 1108(600876) | - | - | - |

大行齊抬轎 國藥等食糊

美股隔晚止跌回升，道指守穩17,000關收報17,068，升0.3%，而標普亦升0.4%收報1,996，主要受蘋果急漲3.1%帶動。周四亞太區股市普遍偏軟，以韓股跌0.71%、澳股跌0.51%的表現較差勁，但日本股市受匯跌穿106而獲追捧，日經指數重上15,900，升0.76%。內地A股反覆偏軟，上綜指跌0.29%收報2,311。港股低開42點後先升後跌，轉入近200點波動，曾低見24,590，收報24,662，全日跌42點或0.17%，成交降至708億元，中資電訊股、醫藥及新能源股成為資金換馬對象。大市在前市急跌485點後，昨日轉入整固，基本上仍在50天線24,402的中期升軌之上尋求支持，市場資金積極換馬，有消息醞釀的中小股反而有悅目表現。

司馬敬

數碼收發站

大市 透視

9月11日，港股大盤經歷了周三的大跌後，仍在延續偏軟的勢頭，恒指在盤中曾一度低見24,590，但守於前一日級別浪底24,576，並且出現弱勢反彈。市場重燃美國提早加息的憂慮，李克強總理披露內地M2增速將繼續放緩，都是對港大盤構成負面影響的消息因素。總體上，港大盤的回整壓力未散，但是估計出現持續性下挫的機會不大，目前會以回吐調整來看待，而操作上，對中小股會加大關注，尤其是一些逆市上升的強勢品種。

醫藥環保股表現突出

恒指出現反覆偏軟的走勢，資金撈底的意願未見強烈，在未有新領漲火車頭出現之前，相信市況仍將處於回整、整理的格局。恒指收盤報24,662，下跌42點，主板成交量回落至708億多元，而沽空金額錄得有71.3億元。技術上，恒指走了一波五連跌，短期弱勢已見確立，而10日線亦已跌穿20日線，是6月尾以來的首次，估計短期後市以反覆調整為主流，反彈阻力見於25,000。

可採逐步低吸策略

盤面上，指數股出現集體回跌，內銀股、

港交所(0388)、騰訊(0700)、石油化工程股、以及內地電訊股，股價都從高位出現了回整，要快速重拾強勢會有難度，但是以操作角度而言，建議可以採取逐步低吸的策略。就以騰訊來看，阿里巴巴上市會對市場造成資金分流，資金會沽出騰訊來套現認購阿里巴巴，這個對騰訊股價會構成短期技術性沽壓，但是如果騰訊股價進一步跌到120元以下，相信會是值得吸納的水平。

另外，市場焦點有轉移到中小股的趨勢，正如我們在8月尾指出，醫藥股和環保概念股，有資金回流的跡象，尤其是在目前的市況裡，這兩個品種屬於進可攻退可守的類別，就更能吸引資金擠壓過去。四環醫藥(0460)和國藥控股(1099)，股價都再創了新高，分別漲了5%和3.18%。而光大國際(0257)和北控水務(0371)，在過去一周都能出現逆市上行的趨勢，分別再漲了2.77%和1.27%。(筆者為證監會持牌人)

證券 分析

東方海外受惠行業整合

2014年9月8日，中海集運(2866)與阿拉伯聯航和法國達飛海運共同簽署了《亞洲—歐洲區域合作協議》、《亞洲—地中海、亞得里亞海、黑海區域合作協議》、《跨太平洋區域合作協議》。按照協議，三方同意以共同投船、艙位互換、艙位買賣等形式，在東西主幹航線上進行合作。

繼CKYHE聯盟(於2002年成立並於今年重組)及G6聯盟後，7月成立的2M聯盟(由馬士基及地中海航運組成)以及這個稱為Ocean Three的聯盟標誌着集裝箱運輸行業整合正在提速。據接近兩個新近成立聯盟的人士所指，2M聯盟及Ocean Three合計佔有亞歐航線、泛太平洋航線及泛大西洋航線55%、28%及44%市佔率。當中2M聯盟及Ocean Three分別佔亞歐航線的35%及20%，泛太平洋航線的15%及13%，以及泛大西洋航線的37%及7%。雖然這聯盟協議有待美國聯邦海事委員會的批准，行內人士指出由於這三間公司本來已簽訂較小型的協議，相信委員會批准的機會較高。

G6聯盟降成本 中國出口改善

聯盟先後成立將令燃油成本較高的小型航運公司難以生存。根據行業報告，本年至今聯盟的成立及重組雖然無法改變供應較需求高15%的客觀情況，但是足以令聯盟內的供應得到更好協作，有助穩定運費。

本行認為G6聯盟成員之一的東方海外(0316)將受惠於這個行業趨勢。基於全年盈利預測的上調及中國出口前景改善，本行於8月12日建議買入東方海外。基於聯盟的組成及中國出口的最新數據，本行維持對東方海外的樂觀看法。中國過去兩個月的出口數據令人驚喜，這提振投資者對航運股的信心。8月份出口按年升9.4%，而經濟學家此前普遍預期升幅僅為9%。由於官方PMI顯示新出口訂單於8月份維持於擴張水平，本行相信投資者將在這季內增加出口相關股份的投资比重。

稍作回顧，於2014年上半年錄得純利1.81億美元，去年同期錄得虧損1,500萬美元。東方海外的淨負債對資本比率由去年底的36.3%回落120點子至35.1%，公司的財政狀況仍非常穩健。公司擁有的一支優秀的管理團隊，將有力令公司於2014年下半年維持盈利能力。現價相等於0.83倍市帳率，考慮到第3季的正面數據，估值不算昂貴。本行建議買入東方海外，目標價53.80元，相等於0.92倍市帳率，大約是金融海嘯後平均市帳率加一個標準差。分析員平均目標價是51.5元。

證券 推介

天喔自有品牌助盈利提升

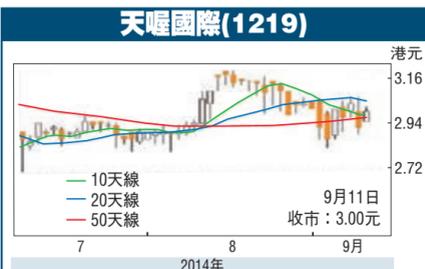
天喔國際(1219)近期發展迅速，成功簽訂韓國明星李敏鎬擔任天喔茶莊茶系列代言人，有助提升品牌知名度。新產品方面，高溫奶產品「乃中乃」預計9至10月在上海推出，集團未來亦擬推出調味酒、維生素飲料及天然礦泉水等新產品，可望刺激銷售。

截至今年6月底中期，內地限制三公消費及其反貪腐行動，令高端酒精飲料需求下跌，集團相應調整產品結構，增加銷售中低價酒精飲料，令營業額按年

微跌1.9%至22.59億元(人民幣，下同)，純利按年升33%至1.25億元，整體毛利率按年升2.6個百分點至16.1%。期內，集團繼續提升自有品牌收入佔比，分部收入增加22.1%至8.24億元，佔總收入比例由29.3%升至36.5%。第三方品牌的銷售則減少11.9%至14.35億元。

斥1.1億購天然礦泉水公司

自有品牌產品的毛利率達25.5%，遠高於第三方品牌的10.7%。集團未來將繼續提升自有品牌收入佔比，計劃於5年內自有品牌及第三方品牌的銷售比重各佔一半。今年下半年，集團資本開支約3至4億元，包括興建兩條生產線，將炭燒系列飲品由代工生產改為自主生產，該系列之毛利率將提升。成都工廠園首期計劃明年上半年投產，另外亦計劃於天津覓



地興建廠房。另外，集團於8月中以1.1億元收購兩家天然礦泉水生產公司，有助加強飲用水生產方面的競爭力。

走勢上，股價昨日重上10天、50天及100天線，MACD熊差距收窄，STC%K線升穿%D線，可考慮於2.90元(昨收市)3元，港元，下同)吸納，上望3.20元，不跌穿2.8元可操作持有。

本欄逢周五刊出 (筆者為證監會持牌人)