



上藥走強可「浮出水面」

紅籌國企 高輪 張怡

港股上週調整，恒指全周累跌2.6%，而國指其間跌3.1%，表現更見弱勢。在上週調整市，有國策支持的藥業板塊表現仍佳，當中龍頭的國藥控股(1099)上週五曾逆市造出29.4元的52周新高，收報29.25元，全周累計共升4.5%，表現突出。國藥現價市盈率26倍，今年預測雖降至21倍，已不算便宜。若繼續看好藥業股，上海醫藥(2607)是續可留意對象。

上海醫藥上週五收報18.24元，全周累計升7%，表現不但優於大市，也較同業為佳。上藥於2011年5月20日來港掛牌，當時的上市價為23元，換言之，現時仍處於「潛水」階段。集團為上海生物醫藥產業的龍頭企業之一，主要從事醫藥研發與製造、分銷與零售，其分銷規模位列華東和上海最大、全國名列前茅，分銷管道遍佈中國十個省市。

上藥較早前公布截至6月30日止六個月中期業績，錄得純利升10.79%至13.18億元(人民幣，下同)，每股基本盈利0.49元，不派息。期內，營業收入440.13億元，按年升13.7%；毛利54.63億元，按年升8.6%。集團中期盈利符市場預期，而受惠內地人民健康意識的提高及對藥品的需求，加上上藥已表明會通過對外併購擴張、對內整合，提升協同效應，料其未來盈利增長的潛力仍在。

龍頭的國藥已創年內新高，但估值已不便宜，相比之下，上藥往績市盈率約17倍，預測市盈率約15倍，已顯得較為偏低。就技術走勢而言，該股現價已拋離10天、20天及50天等多條重要平均線，無疑已是強勢的表現。在資金傾向流入強勢股下，料該股短期有力上試年高位的20.5元(港元，下同)，中線則睇上市價的23元，惟失守10天線支持的16.84元則止蝕。

中石化購輪14430較可取

中石化(0386)上週五收報7.89元，該股中期息於今日除淨，料對旗下股證的影響將減少，若繼續看好該股後市行情，可留意中石化興購輪(14430)。14430上週五收報0.29元，其於明年2月4日到期，換股價為8.488元，兌換率為1，現時溢價11.26%，引伸波幅28.4%，實際槓桿9.4倍。此證雖仍為價外輪，但因數據尚算合理，加上交投較暢旺，其爆發力亦不俗，故為可取的吸納之選。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股調整勢頭未變，料中資股續以個別發展為主。

上海醫藥

現價仍低於上市價，業績增長動力看好，料反彈空間仍在。

目標價23元 止蝕位：16.84元

中銀國際股票衍生產品部

輪證 動向 A股受捧 看好留意南方A50購輪

滬港通將於10月實行，市場憧憬落後後，將有利A股表現，上證綜指上週五收報2,331點，升20點。南方A50(2822)升0.7%，收報9.72元，而安碩A50(2823)則升0.3%，報9.45元。資金流入方面，南方A50認購證上週四約有1,200萬元流入，安碩A50認購證上週四約有680萬元流入。如果投資者看好南方A50，可留意南方A50認購證(29889)，行使價8.88元，2016年8月到期，為長期價內證，實際槓桿約3倍。如果投資者看好安碩A50，可留意安碩A50認購證(15565)，行使價8.87元，2016年12月到期，為長期價內證，實際槓桿約4倍。

港股呈弱勢，恒指已連跌六日，上週五全日收報24,595點，跌67點，成交減少至611億元，一周累計跌644點。如果投資者看好後市，可留意恒指認購證(15975)，行使價26,000點，明年3月到期，為中期價外證，實際槓桿約10倍。如果投資者看淡後市，可留意恒指沽證(13482)，行使價24,200點，明年1月到期，中期價外證，實際槓桿約14倍。

騰訊購輪續獲最多資金流入

騰訊(0700)上週五逆市造好，股價最高見124.7元，尾市升勢略回，收市報122.9元，升約0.6%。資金流方面，週四有逾1,300萬元流入騰訊認購證，而累計五日已超過8,000萬元，為市場最多相關資產。投資者如果看好騰訊，可留意騰訊認購證(15726)，行使價140元，明年1月到期，為中期價外證，實際槓桿約7倍。投資者如果看淡騰訊，可留意騰訊認沽證(29328)，行使價120元，明年4月到期，為長期價外證，實際槓桿約4倍。

iPhone6上週五正式發售，中移動(0941)上週五股價收報99.3元，跌0.7%。資金流方面，中移動認購證上週四有逾510萬元流出，但累計五日仍錄得淨流入7,500萬元。投資者如果看好中移動，可留意中移動認購證(15978)，行使價113.88元，明年3月到期，為中期價外證，實際槓桿約10倍。投資者如果看淡中移動，可留意中移動認沽證(14631)，行使價85元，明年3月到期，為中期價外證，實際槓桿約11倍。

港交所(0388)上週五股價最高見180.5元，最低見177.4元，全日收報179.2元，跌約0.3%。如果投資者看好港交所，可留意港交所認購證(15728)，行使價190.78元，明年3月到期，為中期價外證，實際槓桿約6倍。如果投資者看淡港交所，可留意港交所認沽證(15271)，行使價175元，明年6月到期，為長期價外證，實際槓桿約5倍。

上週四急挫逾4%的聯想(0992)，上週五股價收回失地，逆市反彈3%，收報12.24元。如果投資者看好聯想，可留意聯想認購證(14444)，行使價11.52元，2016年7月到期，為長期價內證，實際槓桿約3倍。另外可留意聯想認購證(15564)，行使價13元，2016年3月到期，為長期價外證，實際槓桿約3倍。

股市 縱橫

韋君

聯合光伏規模壯大可捧

港股上週維持反覆尋底的行情，但部分有國策支持的板塊仍成為資金換馬對象。國家能源局近日發布通知，要求進一步落實分布式光伏發電有關政策，鼓勵開展多種形式的分布式光伏發電應用。國家政策加大力度支持光伏行業，而上週所見，興業太陽能(0750)便曾創出14.78元的新高，收報14.32元。

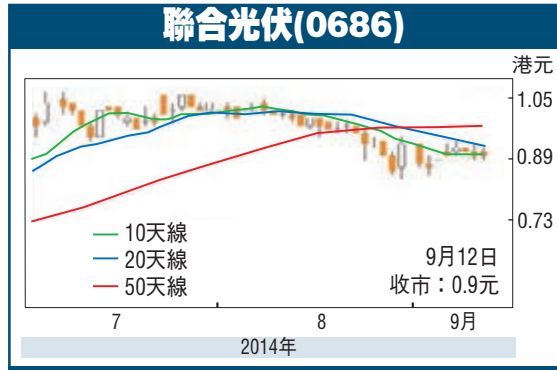
主力發展青海、內蒙古光伏電站的聯合光伏(0686)最近發表中期業績，上半年純利3.92億元，扭轉去年同期虧損9.13億元。集團較早前曾發盈喜，預計截至2014年6月30日盈利不少於3.6億元。新曝光的業績表對市場有驚喜。上半年聯合光伏收入2.38億元，按年大增51.6%，主要由於多個新收購光伏站貢獻入賬，電力銷售收入錄得1.61億元。純利按年大增，亦因為去年同期出現一次過商譽減值支出12.05億元等。每股基本盈利0.101元，不派中期股息。

除了業績表現大為改善外，集團拓展步伐加快，也是其後市續可留意之處。事實上，集團於7月中旬，

與特變電工新疆新能源及新疆桑歐太陽能設備簽訂一份股權轉讓及項目工程承包EPC合作協議，聯合光伏擬收購特變電工和新疆桑歐在青海省共和縣擁有之20兆瓦光伏電站的全部股份權益，及與兩家公司的項目工程承包合作，總代價為人民幣2.15億元(相等於約港幣2.71億元)。

該電站與集團現有的青海200兆瓦電站位於同一園區，已於2013年12月底併網，並已於2013年12月與國家電網青海省電力公司簽訂了購售電合同，每千瓦時電價為人民幣1元。另一方面，集團日前又與招商局集團旗下華北高速(0916.SZ)再度合作，擬聯合收購國電科左後旗光伏發電有限公司之93.68%股權，總代價約為人民幣7,494.26萬元。

國電科左後旗擁有位於內蒙古科左後旗總裝機容量共計約40兆瓦的光伏電站。聯合光伏將斥資人民幣749.43萬元，持股9.37%；華北高速斥資人民幣6,744.83萬元，持股84.31%。該40兆瓦電站已於



2013年12月底併網，已與國家電網簽訂了購售電合同，每千瓦時電價人民幣1元。

下半年動用百億收購

儘管兩項收購涉及的金額不算大，但收入則穩健可靠，且具備良好盈利能力，並能即時提供經常性現金流。據管理層透露，集團下半年將投資50億至100億元人民幣(約63億至126億港元)，收購500兆瓦至1吉瓦的新增發電裝機容量，當中20%資金或來自向大股東招商局集團配股等方式集資。集團續有大動作跟進，料有利其後市表現，現水平伺機上車，上望目標仍睇今年7月以來一直受制的1.08元阻力。

歐經濟脆弱 美難言早加息

美股三大指數上周五

回落0.36%至0.6%，道指失守17,000關，收報16,987；標普亦下破2,000關，收報1,985。

市場傾向在聯儲局本周政策會議前獲利回吐。

今天亞太區股市重開，追隨美股偏軟的機會較大，而港股上週已率先顯著調整，料50天線24,423水平有承接。內地A股上週尾市展現強勢，有利港股抗跌力，中資金融股及受惠國策的醫藥、新能源板塊續可伺機收集。

司馬敬



聯儲局本週二起一連兩天議息會議，將決定10月份再減買債，由於QE3量寬只餘下150億美元，10月份是減少買債100億美元還是一次過減少150億美元，從而在11月正式退市，仍深受市場關注，按近期美國最新的經濟數據持續強勁來看，這次議息會議延續減買債及宣布退市的政策立場，應無懸念。考慮到歐洲金融市場仍需擴大量寬撐經濟、抗通縮，美聯儲重申退市後維持長時間超低息的政策立場的機會仍大，是否再定出加息的指標條件，將成為市場推波助瀾的關注點。

港股已連跌6天，累跌722點，在跌穿10天、20天線後，技術性沽壓佔主導，而50天線的24,423水平，料會成為近期調整市的補倉水位，往下至24,000水平，將成為好友大戶防線，已回吐的投資者，可伺機收集。

一直困擾匯豐控股(0005)的美國監管部門一波又一波的賠償訴訟案件，相信是近尾聲的「兩房」按揭債券，匯豐管理層在本月29日訴訟展開前夕，已與美國監管部門達成和解，需要支付5.5億美元(約42.9億港元)，作為撤銷匯豐被指控在金融海嘯前向房利美、房地美出售按揭債券時作出虛假陳述的賠償。以原先匯豐曾估計面對16億美元(約124.8億港元)的賠償，如今以三分之一賠償額了結，可視為正面消息，有利股價回穩。

講開又講，香港銀行在金融海嘯面對「迷債」的賠償訴訟中，絕大部分的原價退款了結而豁免被起訴，從近年美、英監管當局先後作出巨額罰款和賠償來看，香港監管當局已相當保守，難怪金融海嘯後匯豐在香港大裁員一役，遭到金融界及勞工階層大力抨擊，直指其管理層忘記匯豐全靠港發跡。

香港一線地產股相比內房股最大的優勢，是淨負債比率普遍低於20%，以新地(0016)為例，在支付徐家匯中心項目

全部地價後，截至6月底，淨負債率僅為15.7。其他如長實(0001)、信置(0083)淨負債比率都在10多個百分點，可面對突如其來的風暴，也處於隨時可進行的機遇。相對於內房的淨負債比率多高於四、五成甚至近倍，面對風險的抗災能力薄弱，值得向香港的華資集團借鏡。

記得1987年10月全球股災，香港的地產集團也因負債率普遍達三成至五成而遭受波及，個別集團幾乎沒頂之險，幸得中資銀行出手相助。其後華資集團已普遍將負債率限制在20%之內，為過去20多年業務更為壯大發展。

藍天威力大拆細可憧憬

個股方面，藍天威力(6828)上週建議進一步增加法定股本，並建議拆細股份，由每股面值0.55元拆細為5.5仙，即一拆十，每手單位由2,000股改為8,000股，目的為配合未來擴展及增長，同時增加流通量。上週五股價有正面反應，升2.8%收報3.61元。根據公布的時間表，本周三將發出股東特別大會通函，10月8日舉行股東會，10月15日正式拆細，即一個月後落實。

參考其他拆細股份或大送紅股的例子，股價都出現較顯著上升，如今年4月一拆二十的博華太平洋(1076)，短短五個月，股價由當時8元多，狂升至現時的1.89元，相當於舊價37.8元，較拆細前大漲3.73倍。今回藍天威力大手筆一拆十，按道理幕後不會樂見股價變成低價毫子股，即現價計相當於0.361元，倘若要返回「蚊股」形象，拆細前後的上升空間十分大，值得留意。至於「配合未來擴展及增長」，可預見該公司未來在拓展內地燃氣業務陸續有大動作跟進，現價市值約15.5億元，在已運營遼寧本溪瀾湖區天然氣項目的基礎上，市值大有上升潛力。

專家 分析

需求回升 海豐業務增長穩



張賽娥 南華證券 副主席

上周，儘管美國初次申請失業救濟金人數創自6月底以來新高，市場仍憂慮聯儲局本周議息會提前加息，加上中國經濟數據遜於預期內地股市疲弱，港股走弱，恒指全周跌644點或2.6%至24,595點，國指跌354點或3.1%至11,015點。大市日均成交金額按周跌16.8%至670億港元。聯儲局本周將召開議息會議，投資者觀望情緒濃厚。會議前若無重大利好消息，料港股將繼續整固。

股份推介：海豐國際(1308)屬亞太區內領先的航運物流公司。受惠於東南亞國家較高且仍可保持的經濟及貿易增幅，預測集裝箱和乾散貨航運需求將回升。隨着航運量回升，集團海上物流業務穩定增長，今年上半年收入按年增6.7%至5.02億美元。集團的其他路上物流業務亦快速擴大，在整合航運與物流方面具優勢，其一站式物流服務亦有助於穩定客戶忠誠度。集團與上海海華船務訂立戰略合作，分享貨倉及共同指派船隻的基礎下合作，共同經營上海與中國大倉和日本關東關西以及九州之間的聯盟航線，開拓新市場。

合景泰富新盤應市成動力

合景泰富(1813)是廣州主要的物業開發商之一。集團上半年物業預售金額為100億元人民幣(下同)，達全年銷售目標的48%。上半年毛利率達36%，在同業中屬較高水平。集團今年將推出包括北京領峰和世茂維拉、天駿、上海萬景峰、杭州科學城等不同城市的全新项目，覆蓋住宅、公寓、寫字樓等各類產品。下半年將推出七個新盤，可銷售項目數量達38個，可售貨源價值190億元。政府對房地產行業的調控政策短時間內將較為寬鬆，內地一、二線城市住房供求關係依舊較為緊張且短時間內難以改變，相信一、二線城市住房市場將保持平穩。

(筆者為證監會持牌人)

中移動受惠 4G市場冒起



黎偉成 資深財經 評論員

紐約股市較早前的恐懼並非莫名，亦非僅止於道指、標普屢創新高後引發有頗不少市場人士尋覓藉口回調，而加息之舉或升溫造成的困擾日深，港股連失多關迅速24,576至24,491，失之便得反覆下試24,331、24,307甚至24,191，剛造出的下試裂口25,190至24,969為初步阻力，而(ii)9月3日的25,325、(iii)4日的25,363和(iii)5日的25,357等三日高位乃短期十分密集阻力區。

ARPU較3G多逾倍增至128元

股份推介：中國移動(0941)的股東應佔溢利於2014年中期達577.42億元(人民幣，下同)，即使同比减少8.5%，但二季度純利325億元的同比只減7.8%，較上季環比增加29%，主要受到(i)「營改增」、(ii)加大4G業務資產投入及(iii)網絡算費不對稱調整的影響。市場基本聚焦於4G：(一)4G用戶於6月底時達1,394萬戶，ARPU較3G的64元多逾倍約為128元；到7月底時總數達2,043.7萬戶即是月增的淨數約為649萬戶，月環比增加46.6%，而3G則增1%至2,385萬戶。問題是，整體用戶7.9億戶中，約有5.38億戶為低端2G戶，故語音收入1,657.78億元和仍跌5.3%。

(二)3G特別是4G用戶增長迅速，使數據業務收入達1,219億元同比增加27.8%，於整體通信服務收入2,979億元的佔比大幅提升至40.9%，其中(1)無線上網收入720億元漲幅維持於51.8%，和(2)移動數據流量的增幅更由上年同期的63.7%擴大至91.4%。

(三)銷售終端產品的TD手機，以TD-SCDMA和TD-LTE制式已售出1.2億部，為帶動2G用戶轉3G及4G的其中動力，貼補成本405.23億元則升32%。(四)資本投資於上半年達838億元，於全年計劃2,252億元佔比37.2%，意味下半年可投入的資金會更多，而預計4G的投資於上半年328億元，為全年計劃投資的749億元佔比43.8%。中移動股價於9月12日收盤99.3元，跌0.7元，日線圖呈陰燭錘頭，RSI頂背勢頭轉弱，STC亦有派發信號，如裂口96.46至97.61區間，便得一試91.66元，破101.6元，可挑戰110元至115元。

(筆者為證監會持牌人)

冠城購英企助拓銷售網



鄧聲興 AMTD證券及財富管理 業務部總經理

受投資者憂慮美國會加快升息速度，港股在上週只有四個交易日中走勢偏軟，失守10天及20天線。恒指全周跌644點，每日平均成交縮減至670億。料恒指本週於50天線(24,424)至24,900間上落，50天線料有支持。

所持品牌業務盈利改善

股份推介：冠城鐘錶珠寶(0256)主要業務為於內地銷售鐘錶及時計產品，旗下品牌包括依波精品及綺年華。集團上半年營業額增長32%至17.22億，盈利跌37%至2.54億，主要是因為去年同期錄得出售金融資產收益。集團持有91%權益的羅西尼錶業，及依波精品上半年均錄得稅前溢利；而綺年華及集團在去年收購的瑞士崑崙集團則錄得稅前虧損，前者主要因新產品開發成本所致，但虧損已大幅收窄，料未來業務會繼續改善。集團大部分分銷點為自營店，在存庫管理上會較靈活及具透明度。另外，集團在6月份收購英國公司The Dreyfuss，有助拓展其全球銷售網絡。目標1.3元，止蝕1.07元。

光國下半年項目進展佳

光大國際(0257)公布，分別與海南省三亞市水務局及三亞市污水處理公司，簽署特許經營協議及污泥處理服務協議，投資、建設、營運三亞市污水處理廠污泥處理處置項目。集團投資額為2,200萬人民幣，項目總設計日處理規模為100噸，分兩期建設。集團獲得此海南省的環保項目，將可與集團三亞的垃圾發電項目協同處理，料兩者可有協同效應。光國早前亦已取得杭州市垃圾發電項目，料下半年獲得項目進展良好。目標12元，止蝕10.5元。(筆者為證監會持牌人士及未持有上述股份)

