



中海油估值不貴可收集

紅籌國企 高輪 張怡

人行向五大行提供5,000億人民幣流動性，相當於降存準0.5個百分點，惟對周二急跌的滬深股市並未帶來太大的刺激，上證綜指收報2,307點，升0.49%。儘管內地股市反彈力度欠佳，惟觀乎港股經過8連跌後，出現較像樣的反彈，而大市氛圍稍見改善，則有利中資股的表現。在昨日反彈市中，不少行業龍頭股表現跑贏，當中聯想集團(0992)曾高見12.12元，收報12.02元，仍漲3.62%。

「三桶油」在昨日反彈市中的表現亦見不俗，就以中石油(0857)為例，便走高至10.72元報收，升3.88%。此外，在同業中估值相對偏低的中海油(0883)彈力亦轉強，曾高見14.56元，收報14.44元，仍升0.28元，升幅為1.98%。

中海油較早前公布截至2014年6月30日止中期業績，錄得股東淨利潤335.93億元（人民幣，下同），同比跌2.3%；每股基本盈利0.75元，派中期息0.25(港元，下同)。

據管理層指出，上半年業績比市場預期好，在勘探方面取得重大進展，油氣亦有較大發現。事實上，中海油上半年共取得9個新發現(海外1個)及23口成功評價井(海外3個)。尤其是「海洋石油981」鑽獲的陵水17-2測試成功，對中海油意義頗大，成為集團自營深水勘探發現的第一個大型氣田。

中海油今年業績可能續倒退，惟預測市盈率約9.25倍，在同業中並不算貴。另外，自今年2月以來，中石化(0386)、中石油相繼交出銷售和管道業務進行混合所有制改革，而中海油則表示仍在研究中，相關因素有望成為推動股價後市造好的催化劑。現水平部署上車，上望目標為年高位的16.48元，惟失守50天線支持的14.18元則止蝕。

騰訊購輪25252數據較合理

騰訊(0700)昨曾高見124.7元，收市報124元，仍升2.48%，為表現較佳的重磅藍籌股之一。若繼續看好該股後市表現，可留意騰訊大和購輪(25252)。25252昨收0.335元，其於今年12月15日到期，換股價為127.88元，兌換率為0.05，現時溢價8.53%，引伸波幅34.28%，實際槓桿8.54倍。此證雖仍為價外輪，但數據在同類股尚算較合理，加上交投較暢旺，較為可取。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股反彈力度不俗，有利資金流入中資股。

中海油

明年業績具改善空間，估值不算貴，股價有望追落後。

目標價：16.48元 止蝕位14.18元

AH股 差價表				
		9月17日收市價		*停牌
		人民幣兌換率0.79237 (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)	9.90	25.05	68.68
山東墨龍	0568(002490)	4.92	11.19	65.16
東北電氣	0042(000585)	2.34	4.17	55.54
經緯紡織	0350(000666)	7.62	13.07	53.80
第一拖拉機	0038(601038)	5.47	9.13	52.53
京城機電股份	0187(600860)	4.39	7.16	51.42
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.89	2.92	48.71
天津熊貓電子	0553(600775)	6.78	10.23	47.48
天津創業環保	1065(600874)	5.82	8.72	47.11
昆明機床	0300(600806)	3.65	5.45	46.93
上海石油化工	0338(600688)	2.63	3.75	44.43
洛陽鉚鋸	3993(603993)	5.17	7.27	43.65
山東新華製藥	0719(000756)	4.98	7.00	43.63
大連港	2880(601880)	2.70	3.64	41.22
北京北辰實業	0588(601588)	2.24	2.99	40.64
中海集運	2866(601866)	2.34	3.06	39.41
紫金礦業	2899(601899)	1.97	2.51	37.81
兗州煤業股份	1171(600188)	6.55	8.32	37.62
晨鳴紙業	1812(000488)	3.80	4.81	37.40
鄭煤機	0564(601717)	5.28	6.37	34.32
上海電氣	2727(601727)	3.71	4.34	32.26
中國冶	1618(601618)	2.07	2.39	31.37
中國鋁業	2600(601600)	3.41	3.88	30.36
四川成渝高速	0107(601107)	2.84	3.21	29.90
中國遠洋	1919(601919)	3.47	3.91	29.68
金隅股份	2009(601992)	5.72	6.42	29.40
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.81	1.99	27.93
中國東方航空	0670(600115)	2.72	2.91	25.94
海信科龍	0921(000921)	8.92	9.38	24.65
中聯重科	1157(000157)	4.71	4.93	24.30
廣汽集團	2238(601238)	8.02	8.28	23.25
白雲山	0874(600332)	27.00	27.78	22.99
儀征化纖股份	1033(600871)	3.13	3.22	22.98
東方電氣	1072(600875)	12.78	13.12	22.82
東江環保	0895(002672)	32.00	32.80	22.7
中煤能源	1898(601898)	4.66	4.70	21.44
江西銅業股份	0358(600362)	13.76	13.86	21.33
中國南方航空	1055(600029)	2.87	2.86	20.49
中海發展股份	1138(600026)	5.48	5.41	19.74
長城汽車	2333(601633)	31.70	31.15	19.36
安徽皖通公路	0995(600012)	4.78	4.69	19.24
深圳高速公路	0548(600548)	5.43	5.29	18.67
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.09	2.96	17.28
大唐發電	0991(601991)	4.29	4.04	15.86
比亞迪股份	1211(002594)	53.85	50.26	15.10
中集集團	2039(000039)	16.40	15.04	13.60
中海油田服務	2883(601808)	21.45	19.65	13.50
金風科技	2208(002202)	12.30	11.19	12.90
中信銀行	0998(601998)	4.83	4.38	12.62
新華保險	1336(601336)	27.25	23.86	9.50
民生銀行	1988(600016)	7.30	6.27	7.75
海通證券	6837(600837)	12.48	10.03	1.41
中國交通建設	0763(000063)	17.68	14.08	0.50
中國國航	1800(601800)	5.85	4.60	-0.77
中國郵政	0753(601111)	5.06	3.84	-4.41
上海醫藥	2607(601607)	18.38	13.94	-4.48
中國石油化工	0386(600028)	7.17	5.42	-4.82
中國石油股份	0857(601857)	10.72	8.05	-5.52
交通銀行	3328(601328)	5.74	4.31	-5.53
招商銀行	3968(600036)	14.26	10.59	-6.70
中國南車	1766(601766)	7.12	5.26	-7.26
中國銀行	3988(601988)	3.66	2.70	-7.41
中國中鐵	0390(601390)	4.33	3.10	-10.68
復星醫藥	2196(600196)	26.10	18.63	-11.01
中國鐵建	1186(601186)	7.39	5.27	-11.11
建設銀行	0939(601939)	5.81	4.11	-12.01
中信證券	6030(600030)	18.44	12.94	-12.92
瀟湘動力	2338(000338)	28.65	19.93	-13.91
江蘇寧滬高速	0177(600377)	8.77	6.10	-13.92
農業銀行	1288(601288)	3.60	2.50	-14.10
青島啤酒股份	0168(600600)	56.95	39.53	-14.16
工商銀行	1398(601398)	5.19	3.56	-15.52
華電國際電力	1071(600027)	5.64	3.85	-16.08
中國太保	2601(601601)	28.55	19.35	-16.91
華能國際電力	0902(600011)	9.22	6.21	-17.64
中國人壽	2628(601628)	22.85	15.38	-17.72
中國神華	1088(601088)	22.80	15.22	-18.70
中國平安	2318(601318)	63.00	41.91	-19.11
鞍鋼股份	0347(000898)	5.25	3.49	-19.20
安徽海螺	0914(600585)	27.05	17.29	-23.97
廣船國際	0317(600685)	*	*	-
洛陽玻璃	1108(600876)	*	*	-

股市 縱橫

農機領先 中聯重科前景改觀

韋君

人行突向五大銀行放水5,000億元人民幣，刺激已八連跌的港股昨終現較像樣的反彈，但整體的彈力並不太強，反映投資者在美聯儲局今日凌晨公佈議息結果前，多採「靜觀其變」的策略。事實上，中移動(0941)在周二挫近4%後，股價昨日的表現卻依然十分反覆，其早段曾一度搶高至97元，惟一輪沽壓後，曾急回至95.1元，最後以95.8元報收，較低位已有所回升，似有回穩跡象，料對短期大市進一步造好應屬有利。

港股投資氣氛改善，連帶一些前期

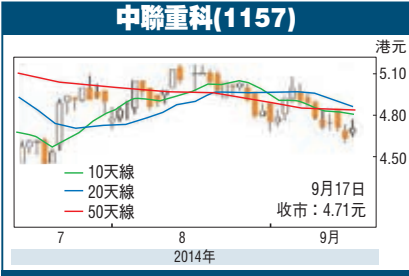
被冷落的股份，也成為被迫落後對象，當中中聯重科(1157)是其中之一。該股昨收報4.71元，升0.07元或1.51%，成交稍增至2,424萬元。中聯重科近期主要在4.61元至5.08元的區間內上落，現價因較橫行區底部位置回升的幅度不大，不妨考慮伺機跟進。

中聯重科主要在內地從事工程機械製造，提供各種機械產品包括混凝土機械、起重機械、環衛機械、路面及橋工機械、土方機械及物料輸送機械與系統，亦按客戶需要提供設計綜合解決方案的諮詢服務。集團日前又宣佈，以

20.88億元(人民幣，下同)取得奇瑞重工18億股股份，佔總股本的60%。弘毅投資則以6.96億元取得奇瑞重工6億股股份，佔總股本的20%。

收購奇瑞重工拓農機市場

與其他已進入中國農機市場的企業一樣，中聯重科希望通過收購奇瑞重工，迅速成為全球領先的農業機械企業，分享中國農業現代化的成果並成為農業現代化的建設者。現時內地農機市場，尤其是大型農機市場仍然被外資品牌所壟斷，中聯重科全力提升加入「戰團」，



憑着集團在內地市場已建立產銷網，料對未來提升盈利大有裨益。

就業績表現而言，集團上半年營業額按年下滑30.63%至139.89億元，股東應佔利潤倒退69.07%至9.04億元，每股盈利0.12元人民幣，不派中期息。雖然集團業績表現欠理想，但該股現價離低位不遠，相信已反映相關的不利因素。趁股價未發力上車，短線博反彈暫看近期阻力位的5.08元。

人行大放水 撐經濟利股市

美股隔晚又藉評估聯儲局議息聲明將維持低利率政策而急升，推翻前市憂慮提早加息的論調，道指重上17,000關之外，更造出17,167紀錄新高，收報17,131，漲100點或0.59%；而標普大升14點即2,000關，升0.75%。影響所及，周三亞太區股市普遍反彈，以近日急跌的印尼、香港反彈1%的表現最佳，而韓、台、星股漲0.68%至0.96%。內行人行突放水5,000億元撐經濟，上綜指反覆回升上2,300關，收報2,307，升0.49%。港股裂口高開244點後，一度重越50天線高見24,470，最多升334點，內銀、騰訊(0700)、中移動(0941)、聯想(0992)及三大石油股成為領漲股份，醫藥板塊續強勢，尾市仍保持上升240點，收報24,376，成交增至769億元。港股連跌八天累計近1,200點後，大市跌至24,100承接區後顯著回升，反映大戶藉機浪淘沙部署似完成，大市有望重上50天線24,468，向25,000推進。 ■司馬敬



大市 透視

港股技術反彈 跌勢未扭轉



葉尚志 第一上海首席策略師

9月17日。港股大盤連跌8日後出現反彈，內行人行推出常設借貸便利SLF措施，是刺激內、香港股市展現跌後反彈的消息因素。然而，對於港股目前的反彈，我們是持有保留態度，估計港股未能扭轉反覆調整行情，恒指後市仍有向下考驗24,000關口支持的可能。事實上，恒指連跌了8日，累跌了1,200點，周三出現200多點的反彈幅度，是正常溫和的反應，暫時亦只能以技術性反彈來看待，未能打破易跌難升之局。

維持A股短期見頂看法

人行推出常設借貸便利SLF措施，向五大銀行提供流動性，規模有5,000億元人民幣，為期三個月。消息對於A股帶來扶穩作用，但是刺激提振不大。SLF措施的推出，意味着全面降準降息的機會減少了，顯示內地堅持調結構、促改革的大方向。上綜指出現震盪回升，漲了0.49%至2,307收盤，A股成交量縮減至3,300多億元人民幣。我們維持對A股已短期見頂的看法，要繼續注視上綜指在2,250至2,270區間的承接力。

24400/24700有阻力

證券 推介

阿里上市 中動向水漲船高

中國動向(3818)過去3個月的股價表現優於恒指13%。雖然中國動向的體育用品業務仍在調整當中，投資者憧憬公司在阿里巴巴的投資將於公司上市後取得豐厚回報。中國動向的股價本年至今急升32%，距離52周新高僅6%。

持阿里0.3% 市值38億

最近一輪升勢將由於投資者期待中國動向在阿里巴巴上市後最終會套現獲利，並派發豐厚特別息。公司於2011年透過投資雲鋒基金持有阿里巴巴股權，投資金額約1億美元。根據最新報告，該項投資佔阿里巴巴股權的0.3%。阿里巴巴最新招股價介乎66美元至68美元，上市後估計市值約1,650億美元。故此，中國動向持有的阿里巴巴股權約值4.94億美元(或38億港元，相當於每股約0.70元)。計入公司手持淨現

恒指出現先升後回壓的行情，在盤中曾一度上升330多點，但是資金追高的意慾不大，在美聯儲議息結果聲明公布前，觀望氣氛較濃，是令到大盤從高位回軟的原因之一。恒指收盤報24,376，上升240點，主板成交量有769億多元，而沽空金額錄得有80.9億元，沽空比例有10.52%。技術上，恒指出現跌後反彈，但是仍受制於24,400至24,700的阻力區，中短期跌勢未能扭轉，估計後市有繼續反覆向下尋底的傾向。操作上，建議要保持謹慎和做好風控準備，現階段不宜過分進攻，而未來幾天會是重要的觀察時間窗口。美聯儲議息結果聲明、美股期指權季結、A股彈性能否增強，都是關鍵的影響因素，要密切注視市場的反應。(筆者為證監會持牌人)



國資資本

內地用電負增長顯經濟轉弱

投資 觀察

內地8月份經濟數據普遍遜預期，明顯加深市場憂慮經濟下行壓力進一步加劇，在港股反映內地經濟基本面轉差之際，媒體報道人民銀行於9月16日對五大銀行實施5,000億元人民幣的常設借貸便利(SLF)操作，期限為3個月，該消息隨即激勵恒生指數於連跌八個交易天之後反彈。

根據內地媒體消息，人行於9月16日及17日分別向五大銀行每家提供1,000億元人民幣的SLF，以滿足大型銀行的3月期資金需求，從而向金融體系間接地注進流動性，其性質類同基礎貨幣的投放，以5,000億元人民幣的SLF操作計算，規模近似全面降準0.5個百分點。人行是次的行動被市場普遍解讀為變相下調存款準備金率。

人行推SLF操作避免房市投機

若媒體的報道屬實，人行是次通過實施SLF來把貨幣政策作短期寬鬆，而未有利用全面降準的手段，其目的在於不希望向市場傳遞出貨幣政策寬鬆已成為常態化的訊息，兼且不欲向房地產市場發放出貨幣政策已全面轉寬鬆的訊號，產生房地產市場投機泡沫死灰復燃的風險，以及構成影子銀行活動再胡亂膨脹的潛在威脅。

在內地經濟硬着陸風險再次初露的背景，大型銀行趨向更選擇性地拆出資金的形勢，人行通過實施SLF除可達到短期寬鬆貨幣政策的效果外，亦可對沖銀行體系內存款偏離度管理的影響，來防止人造錢荒再襲的可能。

內地經濟的內生增長動力正弱化，當中8月份的全社會用電量按年下跌1.5%，為17個月來首次呈現負增長，反映實體經濟正處於惡化的趨勢中。雖然人行的短期寬鬆貨幣政策行動有助港股反彈，但經濟基本面轉差的形勢若未呈扭轉跡象，預估恒生指數的短期反彈空間有限，受制24,800點。



曾永堅 群益證券(香港)研究部董事

群益證券(香港)研究部董事

群益證券(香港)研究部董事

群益證券(香港)研究部董事

群益證券(香港)研究部董事

群益證券(香港)研究部董事

群益證券(香港)研究部董事

群益證券(香港)研究部董事

群益證券(香港)研究部董事

群益證券(香港)研究部董事

群益證券(香港)研究部董事

群益證券(香港)研究部董事

群益證券(香港)研究部董事

群益證券(香港)研究部董事

群益證券(香港)研究部董事

群益證券(香港)研究部董事

群益證券(香港)研究部董事

群益證券(香港)研究部董事

群益證券(香港)研究部董事

群益證券(香港)研究部董事

群益證券(香港)研究部董事

群益證券(香港)研究部董事

群益證券(香港)研究部董事

群益證券(香港)研究部董事

群益證券(香港)研究部董事

群益證券(香港)研究部董事

群益證券(香港)研究部董事

群益證券(香港)研究部董事

群益證券(香港)研究部董事

群益證券(香港)研究部董事

群益證券(香港)研究部董事