紅籌國企 窩輪

張怡

新簽合約豐 中建築走勢強

內地股市昨續反覆，上證綜指曾失守2,300點關，收報2,315點，倒升0.35%，而港股於周三反彈一日後又再尋底。不過，在昨日調整市，中資股以個別發展為主，部分有消息支持的股份仍見受捧。A+H股方面，滬深頁岩氣股再受追捧，山東墨龍A股（002490.SZ)漲1成至停板，其H股(0568)再創年內新高，收報5.44元，升10.57%。另外，儀征化纖(1033)向中石化(0386)出售虧損業務的同時，獲中石化集團注入石油工程業務，續刺激該股逆市走高至3.37元完場，升7.67%。

中國建築(3311)近期以反覆調整為主，惟在昨日調整市之中，該股全日卻仍能保持向好勢頭，並以近高位的12.34元報收，升0.48元，升幅為4.05%。中國建築較早前發布的今年上半年業績報告顯示，實現歸屬淨利潤118.2億元（人民幣，下同），同比增長34.4%；營業收入3,749億元，同比增長24.2%；基本每股收益0.4元；建築業務新簽合同額約7,200億元，同比增長9.8%。

除了中期業績符合預期外，中國建築日前公布，截至2014年8月31日止8個月之經營情況，亦頗為不俗。集團累計新簽合約額約為432.1億元，同比增長15.6%，相當於完成2014年全年目標的72%。在手總合約額約為1,506.8億元，其中未完合約額約為938億元，同比增長18.9%，足夠集團未來三年建造。中國建築今年預測市盈率約13倍，雖不算便宜，但中央加強棚戶區改造工作，集團訂單前景樂觀，將有利該股調整後的反彈行情。趁股價反彈初現跟進，上望目標為年高位的15.2元(港元，下同)，惟再失守昨日低位支持的11.8元則止蝕。

金沙反彈 購輪16214較可取

金沙中國(1928)在昨日淡市中則見逆流而上，收報43.1元，為少數表現較佳的藍籌股。若繼續看好該股後市表現，可留意金沙高盛購輪(16214)。16214昨收0.177元，其於明年3月24日到期，兑換率為0.1，現時溢價20.12%，引伸波幅34.99%，實際槓桿7.2倍。此證雖為價外輪，惟因屬中年期購輪，現時數據又屬合理，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

港股走勢波動，中資股難免受影響。

中國建築

訂單前景樂觀，股價已自高位調整，逆市有勢，回升空間仍在。

目標價：15.2元 止蝕位：11.8元

AH股差價表

9月18日收市價 *停牌

人民幣兑換率0.79282 (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)	10.12	25.06	67.98
山東墨龍	0568(002490)	5.44	12.31	64.96
東北電氣	0042(000585)	2.40	4.19	54.59
第一拖拉機	0038(601038)	5.55	9.21	52.22
經緯紡織	0350(000666)	7.80	12.93	52.17
京城機電股份	0187(600860)	4.52	7.23	50.43
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.96	3.12	50.19
天津創業環保	1065(600874)	5.88	8.80	47.02
南京熊貓電子	0553(600775)	6.83	10.17	46.76
昆明機床	0300(600806)	3.82	5.57	45.63
山東新華製藥	0719(000756)	4.88	7.11	45.58
上海石油化工	0338(600688)	2.64	3.74	44.04
天連港	2880(601880)	2.71	3.79	43.31
洛陽鉬業	3993(603993)	5.21	7.27	43.18
北京北辰實業	0588(601588)	2.19	2.96	41.34
中海集運	2866(601866)	2.31	3.08	40.54
兗州煤業股份	1171(600188)	6.54	8.42	38.42
晨鳴紙業	1812(000488)	3.79	4.84	37.92
紫金礦業	2899(601899)	1.96	2.46	36.83
鄭煤機	0564(601717)	5.33	6.65	36.45
上海電氣	2727(601727)	3.76	4.35	31.47
中國鋁業	2600(601600)	3.39	3.92	31.44
中國遠洋	1919(601919)	3.47	3.98	30.88
金隅股份	2009(601992)	5.63	6.37	29.93
四川成渝高速	0107(601107)	2.92	3.28	29.42
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.79	2.01	29.40
中國中冶	1618(601618)	2.05	2.27	28.40
海信科龍	0921(000921)	8.52	9.29	27.29
中國東方航空	0670(600115)	2.71	2.91	26.17
東江環保	0895(002672)	31.05	33.00	25.40
廣汽集團	2238(601238)	7.91	8.37	25.07
白雲山	0874(600332)	26.00	27.36	24.66
中聯重科	1157(000157)	4.69	4.89	23.96
中國南方航空	1055(600029)	2.79	2.88	23.19
東方電氣	1072(600875)	12.78	13.15	22.95
江西銅業股份	0358(600362)	13.66	13.85	21.8
中煤能源	1898(601898)	4.63	4.66	21.23
儀征化纖股份	1033(600871)	3.37	3.38	20.95
中海發展股份	1138(600026)	5.46	5.40	19.84
安徽皖通公路	0995(600012)	4.82	4.73	19.21
長城汽車	2333(601633)	31.70	30.85	18.53
深圳高速公路	0548(600548)	5.55	5.31	17.13
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.11	2.97	16.98
大唐發電	0991(601991)	4.24	4.02	16.38
比亞迪股份	1211(002594)	52.95	49.91	15.89
中信銀行	0998(601998)	4.88	4.58	15.52
中海油田服務	2883(601808)	21.15	19.80	15.31
中集集團	2039(000039)	16.48	15.10	13.47
新華保險	1336(601336)	26.90	23.91	10.80
金風科技	2208(002202)	12.76	11.20	9.67
民生銀行	1988(600016)	7.29	6.29	8.11
中興通訊	0763(000063)	17.56	14.24	2.23
海通證券	6837(600837)	12.48	10.09	1.94
中國交通建設	1800(601800)	5.79	4.49	-2.24
中國國航	0753(601111)	5.00	3.84	-3.23
中國石油化工	0386(600028)	7.06	5.42	-3.27
交通銀行	3328(601328)	5.73	4.39	-3.48
中國石油股份	0857(601857)	10.56	8.03	-4.26
上海醫藥	2607(601607)	18.66	14.12	-4.77
中國銀行	3988(601988)	3.64	2.72	-6.10
招商銀行	3968(600036)	14.22	10.57	-6.66
中國南車	1766(601766)	7.07	5.24	-6.97
建設銀行	0939(601939)	5.73	4.11	-10.53
復星醫藥	2196(600196)	26.25	18.76	-10.94
中國中鐵	0390(601390)	4.25	3.03	-11.21
中信証券	6030(600030)	18.24	13.00	-11.24
中國鐵建	1186(601186)	7.35	5.18	-12.50
濰柴動力	2338(000338)	28.50	19.95	-13.26
農業銀行	1288(601288)	3.58	2.50	-13.53
青島啤酒股份	0168(600600)	56.60	39.45	-13.75
江蘇寧滬高速	0177(600377)	8.77	6.10	-13.99
工商銀行	1398(601398)	5.14	3.56	-14.47
中國太保	2601(601601)	28.15	19.37	-15.22
中國人壽	2628(601628)	22.65	15.42	-16.46
華電國際電力	1071(600027)	5.66	3.84	-16.86
中國神華	1088(601088)	22.55	15.28	-17.00
中國平安	2318(601318)	62.05	42.02	-17.07
鞍鋼股份	0347(000898)	5.23	3.54	-17.13
華能國際電力	0902(600011)	9.10	6.14	-17.50
安徽海螺	0914(600585)	26.70	17.24	-22.79
廣船國際	0317(600685)	*	*	-
洛陽玻璃	1108(600876)	*	*	-

股市縱橫

韋君

國策股抗跌強 一拖延續反彈

聯儲局議息聲明維持低息利率仍會持續一段長時間前瞻指引，加上8月通脹意外回落兼房屋數據理想，道指曾創17,221紀錄高位，但最近僅微漲0.15%完場。儘管外圍美股趨穩，而內地股市昨日亦續升報收，但港股在周三反彈一日後，市況又再走樣，所收復的失地大部分被抹去，淡友明顯佔上風，港股短期暫難擺脫尋底走勢。

雖然港股反覆，不過有國策支持的部分板塊個股則仍獲換馬資金追吸。在昨日跌市之中，光伏板塊的保利協鑫(3800)便以近高位的3.01元報收，急升4.15%。此外，業務同獲國策支持的南車時代電氣(3898)也曾觸及52周高位的30.2元，收報29.65元，仍漲3.67%。

國策受惠股成為資金「避風塘」，第一拖拉機(0038)作為農業機械製造的龍頭企業，可因內地持續農業採購補貼政策而蒙利，觀乎該股昨逆市表現亦佳，收報5.55元，升0.08元或1.46%，而過去3個交易日，其低位均告上移，論走勢有所改善，故續可考慮跟進。

一拖較早前派發的成績表顯示，截至2014年3月30日止半年盈利1.12億元(人民幣，下同)，按年減少近40%。不派中期息。期內營業收入54.7億元，按年減少逾17%。一拖中期業績倒退，已拖累股價近月來持續受壓，但中央向農民提供農機補貼，可望繼續成為其重要投資主題，所以該股調整無疑提供低吸的良機。

H股較A股折讓逾5成

事實上，今年中央會提供170億元的補貼，而市場估計明年農機補貼金額會進一步上升；加上滬港通下月將開通後，其H股較A股有較大折讓，都是其賣點。現時一拖H股較A股折讓達5成，為AH股折讓較大股份之一，該股炒收窄概念十足，將可望獲得內地股民青睞。

另外，一拖早前宣佈出資1.39億元，與采埃孚（中國）成立合資公司，引進德國采埃孚集團在農業機械的高端技術。一拖提升技術優勢，對日後搶佔市佔率也屬有利。一拖今年預測市盈率約11.67倍，相較不少內地同業明顯偏低。一拖已連升兩日，趁其走勢改善跟進，中線博反彈仍看年高位的6.8港元。

外圍市強 港股尋底近尾聲

美聯儲局議息聲明再度承諾在「相當長一段時間內」保持近零利率，美股隔晚以新高紀錄收市，道指升上17,156，升24點；標普亦重上2,000關報收。美股強勢及聯儲局提早加息憂慮降溫，帶動周四亞太區股市除港、韓外全線上升，以印度升1.81%、日股升1.13及泰股升0.87%的表現最佳。內地A股反覆上升，上綜指再升0.35%收報2,316。港股低開82點後，即在大盤力壓中移動(0941)、中資金融及港地產股而下探周初低位，午市另一重磅股騰訊(0700)亦由升轉跌，令恒指低見24,104，並以24,168報收，全日跌207點或0.85%，成交減至701億元。歐股市接力全線上升，凸顯港股昨急跌逾200點的特弱角色，有大戶刻意壓市殺短線好倉之嫌。不過，恒指這兩天在24,400/24,100的承接區內反覆波動，在內地A股回穩、外圍市逞強下，港股離調整尾聲已不遠，可伺機收集，內銀、內險及材料股具低吸價值。

■司馬敬

數碼收發站

在美國11月中期選舉前夕較受注目的聯儲局議息會議，一如預期維持息率不變，以及每月減買債100億美元，令QE3的買債規模減至150億美元，料在下月議息會議後再減除，令為時6年的QE量寬買債正式完結，進入退市後的超低息期。這次會議的聚焦點是聯儲局對退市後的利率立場，在政策聲明中，聯儲局承諾在退市後「相當長一段時間內」維持超低息政策。聯儲局聲明指出，美國通脹率低於目標，經濟可能溫和擴張，就業市場將逐步改善，前景所面臨的風險「幾近平衡」；升息時間將評估在實現2%通脹目標及充分就業的預期進度。

不過，同時受關注的是，美聯儲傳遞出非常明確的利率預期，暗示聯儲加息步伐將較6月預期提速。決策者上調6月時預測目標，至2015年底利率為1.375%(6月預測1.125%)；2016年底為2.875%(6月預估2.50%)；2017年為3.75%。預示明年6月加息後，其後的升息節奏可能加快。

內銀中移動可收集

同樣的一份政策聲明，美國及亞、歐市場均聚焦聯儲局重申退市後維持長時間低息，以提早加息憂慮降溫而成為推高股市理由，但港股則以「預期美升息步伐加快」成為推跌大市藉口，是否炒錯市，今天大市走向可見端倪。不過，對沖基金雲集的港股往往以大型衍生工具好淡倉所左右，月前也有連升一周優於外圍市的表現。今回連跌八天近千二點後，前市反彈240點，昨又回落207點，24,100/24,000成為這波調整市打底位，而另一支持位為23,800，離尋底完成水位不遠，故投資者已可採分段低吸績優內銀、內險乃至中移動、材料股等，均具收集博反彈價值。

阿里巴巴今晚在美紐交所掛牌，傳暗盤中間價已炒高至87.2美元，較招股價上限價68元高28%，較下限價66元則飆升32%。正藉美股處歷史高峰水平，阿里巴巴闖入，是帶來高位回落先兆，還是再上層樓，受市場關注。

匯豐控股(0005)上周與兩房達成和解，以5.5億美元了結訴訟後，再要面對地方索償，可謂沒完沒了。外電報道匯豐、巴克萊和蘇格蘭皇家銀行等在美國維珍利亞州面臨訴訟，13間銀行被控在金融危機期間向該州的退休基金欺詐銷售抵押貸款債券，令基金蒙受損失，要求索償11.5億美元(約89.7億港元)。其他被起訴的銀行還包括花旗、瑞信、德銀、高盛、摩根大通等。

大市透視

港股延續中短期跌勢

葉尚志
第一上海
首席策略師

9月18日。港股大盤反彈了一天後，又再延續跌勢，恒指曾一度下跌270多點，並且在盤中創出近期新低24,104。雖然外圍股市未見有大幅波動，但是港股最近兩周展現的跌勢，正好說明是由內部因素所觸發。正如我們近來指出，由於內地經濟增速持續放緩，資金流入香港的速度放慢了，港匯轉弱了，滬港通題材弱化了，而港股大盤的承托力也轉差了。總體上，我們相信港股仍處於中短期跌勢，陷於易跌難升之局，恒指有進一步向下考驗24,000關口支撐的傾向。

美市阿里今掛牌料波動

美聯儲議息後決定，把每個月的買債額度減少100億美元至150億美元，估計在10月尾的會議上，很有可能把餘額全部除去，正式宣布結束量寬。另外，美聯儲局主席耶倫表示在未來一段合適時間，將維持超低息環境，消息紓緩了美國提早加息的憂慮，但是利率趨升的預期未變，美國10年國債收益率仍高企於2.6厘的兩個月高位水平。美股的反應相對溫和，保持高位徘徊的運行狀態，而美股期指期權季結將於今晚進行，加上阿里巴巴亦即掛牌交易，要提防消息有加大美股波動性的可能。

恒指出現低開低走，有延續伸展跌勢的傾向，而大市成交量出現縮減，顯示資金撈底的積極性不強，也預示着後市仍有下跌空間的可能。恒指收盤報24,169，下跌208點，主板成交量回降至701億多元，而沽空金額錄得有75.5億元，沽空比例有10.77%。技術上，恒指仍處中短期跌勢，後市有反覆向下尋底的傾向，24,000是目前的心理整數關，若失守，要提防盤面將受到進一步打擊。

盤面上，內房股的跌勢未止，兩隻龍頭股中國海外(0688)和華潤置地(1109)，分別下跌1.84%和2.8%，而中國海外更是創出兩個月新低。房產限購令在過去幾個月是逐步放鬆了，但是在房價下行預期已形成的背景下，買家入市的意慾會受到影響，發展商的推銷也會遇到阻力。另一方面，防守性強的醫藥股繼續有相對好表現，中國中藥(0570)漲了5.7%，國藥控股(1099)漲了2.32%，中國生物製藥(1177)漲了1.87%。

(筆者為證監會持牌人)

證券分析

國浩資本

擴車載鏡頭 舜宇前景看好

舜宇光學(2382)自7月22日的高位回落近10.6%，同期表現遜於恒生指數14%。本行相信股價最近的調整為投資者帶來買入的機會，因公司在光學領域享有領導地位，而手機鏡頭的功能將會持續升級。

內地4G加快 手機鏡頭領先

最近iPhone 6 Plus的8百萬像素手機鏡頭已備有光學防抖功能(OIS)，這將引發更多手機鏡頭應用此功能，本行認為此趨勢對舜宇光學的影響正面，因公司已於7月份開始批量生產有OIS功能的手機鏡頭模組。另外本行亦預期內地4G手機的推出將逐步加快，因內地電信營運商正不斷推出具有吸引力的4G月費計劃以擴大其4G市場份額。這同時間亦會刺激舜宇光學的銷售增長，因公司的首5位最大客戶全為內地領先的手機製造商(共佔公司2014年上半年的收入達54%)。

公司在9月15日舉行了一次電話會議，講解其計劃以3.51億元人民幣(人民幣，下同)收購100%舜宇集團股權的事宜。舜宇集團是公司的姊妹公司，現時為公司的管理層及員工持有，其手上的資產包括：1) 6個物業(主要用於車載鏡頭、紅外線產品及分析儀器的生產線及員工宿舍)，該批物業截至2014年5月31日的總資本值為1.82億元；及2)小額融資公司舜宇匯通的25%股權，其估值約為6,100萬元。現時，公司每年以400萬元租借以上物業，而此租金將會因公司興建中的車載鏡頭廠房落成而有所增加。管理層表示收購舜宇集團的主要目的為消除客戶的疑慮，因部分車載鏡頭的主要客戶對於其生產線位於租借的廠房表示擔憂，認為需承受若將來不獲續租時公司的生產過程或受影響的風險。

本行認為這是一個清晰的訊號，表示公司將在車載鏡頭業務大展拳腳，並對公司的盈利能力有正面作用。

本行維持2014年及2015年其盈利預測不變，分別為6.13億元，每股盈利0.58元；7.50億元，每股盈利0.70元，相當於今明兩年的每股盈利增長分別為30%及21%。現價相當於11.6倍2015年市盈率，本行認為估值並不昂貴，因公司將受惠於產品升級及非手機相關產品的盈利貢獻增加，而其毛利率在2014年上半年應已見底。重申買入評級，6個月目標價不變仍為12.5港元(昨天收市10.50港元)，相當於14倍2015年市盈率。

(摘錄)

證券推介

上網電價下調 中國電力受影響微

黃德几
金利豐證券
研究部執行董事

中國電力(2380)發電業務主要分布於華東、華南、華中和華北的電網區域，截至今年6月底止中期，營業額按年升12.7%至108.64億元（人民幣，下同），純利升15.5%至16.18億元。截至6月底，集團發電廠的權益裝機容量按年增加約2,020.3兆瓦至1.5萬兆瓦。其中，火電權益裝機容量為1.2萬兆瓦，水電（包括小量風電）的權益裝機容量為2,974.9兆瓦，分別佔權益裝機容量總額約八成及兩成。

火電業務利潤提升79.2%至14.99億元。其中，火電業務的平均單位燃料成本約為每兆瓦時197.71元，同比下降14.7%。集團本月初根據發改委《關於進一步疏導環保電價矛盾的通知》，適當下調上網電價，下調幅度為1.1%至4.5%不等。不過，相比起煤價跌幅，上網電價的調整仍屬輕微；而且，集團持續推動設備升級改造，大容量機組增加，令煤耗降低，有助抵銷火電電價下調的不利影響。加上集團仍有水電業務支持收入增長，政策影響相對有限。

今明年有多間電廠投產

去年向母公司收購的蕪湖發電廠，已於期內為業績帶來貢獻，未來仍可憧憬母公司注入資產。另外，今明兩年將有一間火力發電廠、兩間水力發電廠、以及兩間風力發電廠投產，有助擴大收入來源。期內，經營活動所得現金淨額31.1億元，期末手持現金38.75億元，惟負債比率達63%，仍屬偏高，財政狀況值得留意。

走勢上，9月5日升至3.79元（港元，下同）後見阻力，失守10天線，MACD維持熊差距，STC%K線續走低於%D線，未見明顯反彈訊號，候低3.5元吸納(昨收市3.60元)，反彈阻力3.8元，不跌穿3.4元可續持有。

本欄逢周五刊出 (筆者為證監會持牌人)