紅籌國企 窩輪

張怡

太保華為合作 業務潛力佳

上證綜指昨收市報2,309點，升0.87%，而這邊廂的港股則依然未能擺脱反覆尋底的走勢，惟觀乎部分中資板塊或個股的表現仍佳，當中包括中國航空工業(0232)、信達國際(0111)、奇峰化纖(0549)和彩虹電子(0438)均漲逾1成。

滬深股市近期的表現持續跑贏港股，加上下月滬港股將啟動，料都利好當地股市，相信對本地中資股續帶來正面的支持作用。前期強勢板塊的壽險股，大部分股份過去一段時間普遍錄得不同程度的跌幅，無疑也提供低吸的機會，當中中國太保(2601)便為其中之一。太保於本月初受制30.5元阻力後展開調整行情，近日進一步失守7月下旬以來橫行區底部支持的28元，昨曾低見27.25元，為近期調整市以來的低位，收報27.5元，跌0.72%。

太保較早前公布今年6月底止上半年業績顯示，純利68.48億元(人民幣，下同)，按年升25.33%，優於市場原預期介乎50.1億至67.5億元；每股盈利0.76元，不派中期息。截至上半年末，集團內含價值1,538.91億元，較上年末增長6.6%；集團有效業務價值688.43億元，較上年末增長10.3%；壽險上半年新業務價值52.30億元，同比增長22.9%。截至上半年末，旗下的太保集團、太保壽險及太保產險償付能力充足率分別為275%、179%和175%，均維持在較充足水平。

消息方面，太保日前與華為在上海簽訂戰略合作協議，聯合成立「新技術應用實驗室」，在資訊通訊技術（ICT）領域展開合作，推動新技術在保險業的應用。太保業務拓展潛力備受看好，股價亦已作調整，趁低部署吸納，上望目標仍看30.5元(港元，下同)，而失守27元則止蝕。

中移硬淨 購輪14576可取

中移動(0941)昨逆市抗跌力較強，曾高見96.4元，收報95.1元。若繼看好該股後市反彈，可留意中移東亞購輪(14576)。14576昨收0.285元，其於明年3月2日到期，換股價為105元，兑換率為0.1，現時溢價13.41%，引伸波幅29.04%，實際槓桿9.49倍。此證雖為價外輪，但因屬中年期購證，現時數據仍屬合理，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

港股跌勢未止，資金流向仍有利中資股表現。

中國太保

中期業績符預期，業務拓展潛力看好，有利股價後市反彈。

目標價：30.5元　止蝕位：27元

AH股 差價表

9月23日收市價　*停牌

人民幣兑換率0.79203 (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)	9.91	25.08	68.70
山東墨龍	0568(002490)	5.36	12.32	65.54
經緯紡織	0350(000666)	7.68	13.78	55.86
東北電氣	0042(000585)	2.33	4.06	54.55
第一拖拉機	0038(601038)	5.65	9.60	53.39
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.87	2.97	50.13
京城機電股份	0187(600860)	4.58	7.11	48.98
天津創業環保	1065(600874)	5.68	8.62	47.81
山東新華製藥	0719(000756)	4.84	7.19	46.68
洛陽鉬業	3993(603993)	4.91	7.09	45.15
上海石油化工	0338(600688)	2.67	3.85	45.07
大連港	2880(601880)	2.67	3.71	43.00
中海集運	2866(601866)	2.18	2.99	42.25
昆明機床	0300(600806)	4.05	5.45	41.14
兗州煤業股份	1171(600188)	6.28	8.45	41.14
北京北辰實業	0588(601588)	2.22	2.91	39.58
晨鳴紙業	1812(000488)	3.78	4.79	37.50
紫金礦業	2899(601899)	1.94	2.41	36.24
鄭煤機	0564(601717)	5.54	6.86	36.04
中國鋁業	2600(601600)	3.20	3.78	32.95
上海電氣	2727(601727)	3.72	4.39	32.88
中國遠洋	1919(601919)	3.29	3.86	32.49
金隅股份	2009(601992)	5.44	6.37	32.36
中國中冶	1618(601618)	1.99	2.31	31.77
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.72	1.95	30.14
中國東方航空	0670(600115)	2.57	2.87	29.08
四川成渝高速	0107(601107)	2.89	3.20	28.47
海信科龍	0921(000921)	8.55	9.22	26.55
中國南方航空	1055(600029)	2.66	2.85	26.08
白雲山	0874(600332)	26.00	27.45	24.98
廣汽集團	2238(601238)	7.79	8.22	24.94
中海發展股份	1138(600026)	5.04	5.28	24.40
中聯重科	1157(000157)	4.58	4.79	24.27
東江環保	0895(002672)	32.70	34.03	23.89
東方電氣	1072(600875)	12.98	13.31	22.76
江西銅業股份	0358(600362)	13.22	13.49	22.38
儀征化纖股份	1033(600871)	3.85	3.92	22.21
中煤能源	1898(601898)	4.44	4.52	22.20
深圳高速公路	0548(600548)	5.22	5.19	20.34
長城汽車	2333(601633)	31.25	31.00	20.16
安徽皖通公路	0995(600012)	4.72	4.64	19.43
大唐發電	0991(601991)	4.08	3.95	18.19
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.02	2.87	16.66
比亞迪股份	1211(002594)	51.45	48.85	16.58
中集集團	2039(000039)	16.42	15.57	16.47
中信銀行	0998(601998)	4.78	4.49	15.68
中海油田服務	2883(601808)	20.50	18.98	14.45
金風科技	2208(002202)	12.76	11.34	10.88
新華保險	1336(601336)	27.20	23.58	8.64
中興通訊	0763(000063)	17.18	14.86	8.43
民生銀行	1988(600016)	7.20	6.20	8.02
海通證券	6837(600837)	12.02	10.05	5.27
中國交通建設	1800(601800)	5.64	4.54	1.61
上海醫藥	2607(601607)	18.76	14.76	-0.67
中國國航	0753(601111)	4.93	3.81	-2.49
中國石油化工	0386(600028)	6.93	5.35	-2.59
中國石油股份	0857(601857)	10.20	7.76	-4.11
交通銀行	3328(601328)	5.67	4.27	-5.17
中國銀行	3988(601988)	3.57	2.68	-5.51
中信証券	6030(600030)	17.54	13.05	-6.45
招商銀行	3968(600036)	14.00	10.39	-6.72
中國南車	1766(601766)	6.90	5.11	-6.95
中國中鐵	0390(601390)	4.12	3.01	-8.41
復星醫藥	2196(600196)	25.60	18.68	-8.54
江蘇寧滬高速	0177(600377)	8.20	5.98	-8.61
建設銀行	0939(601939)	5.62	4.06	-9.64
中國鐵建	1186(601186)	7.17	5.17	-9.84
濰柴動力	2338(000338)	28.35	20.14	-11.49
華電國際電力	1071(600027)	5.70	4.04	-11.75
青島啤酒股份	0168(600600)	55.40	39.18	-11.99
農業銀行	1288(601288)	3.53	2.46	-13.65
工商銀行	1398(601398)	5.03	3.50	-13.83
中國神華	1088(601088)	21.90	15.10	-14.87
中國人壽	2628(601628)	22.15	15.27	-14.89
中國太保	2601(601601)	27.50	18.90	-15.24
華能國際電力	0902(600011)	8.88	6.10	-15.30
中國平安	2318(601318)	60.30	41.30	-15.64
鞍鋼股份	0347(000898)	5.22	3.45	-19.84
安徽海螺	0914(600585)	26.30	17.16	-21.39
廣船國際	0317(600685)	*	*	-
南京熊貓電子	0553(600775)	*	*	-
洛陽玻璃	1108(600876)	*	*	-

股市縱橫

韋君

中建材業績看好博反彈

美股道指隔晚挫逾百點，惟內地傳出拯救樓市消息，加上匯豐中國PMI初值回升至50.5勝預期，支持滬深股市昨日反彈，均成為港股好淡角力的藉口，也令大市變得波動，而恒指最後貼近全日低位完場，可見淡友壓市依然未肯罷手。儘管港股過去九個交易天內累跌1,461點或5.81%，超賣情況已趨嚴重，但外圍市況有高處不勝寒之感，料勢對後市構成負面影響。

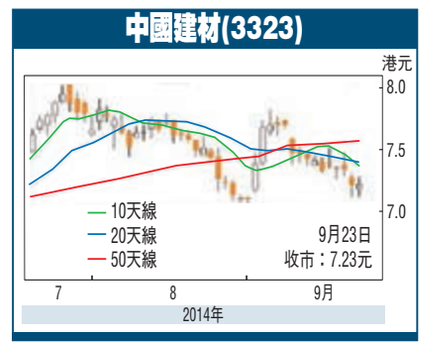
傳四大行首套房標準將放鬆，房貸還清都算首套。此外，瑞信發表的研究報告指出，內地9月15日至21日的一線城市成交量按周升19%，按年跌5%，反映銷售開始持續改善。受利好消息支持，在昨日弱市之中，內房及相關股份表現跑贏大市，其中中國建材(3323)逆市下曾走高至7.29元，最後平收7.23元，論抗跌力也不俗。

中建材較早前派發的成績表顯示，上半年營業額557.8億元（人民幣，下同），按年升10.39%；純利近18億元，按年升33%，不派息。雖然政府補貼減少及利息成本急增，但每噸毛利由首季69元擴至次季71元，可見基本面轉好，已直接推高盈利。

據管理層預計，受惠第四季旺季水泥價格提升及單位成本降低，下半年每噸毛利將高於上半年。在房地產、鐵路及水利基建等投資增加下，集團維持年初確定的全年水泥熟料銷量目標3.3億噸及商品混凝土銷量目標1.1萬立方米。另一方面，集團將通過提升經營活動淨現金流及降低資本開支，把淨負債比率由年中的301.3%，降至年底的250%，而下半年資本開支將控制在45億元。

引入民資有助減低負債

講開又講，中建材母企被中央列入國企改革試點，上市公司作為本輪混合所有制改革，將側重引入市場化機制。集團作為本地上市旗艦，若日後成功引入具實力的民企，不但有助減低負債水平，料對提升市佔有率也大有裨益。中建材今年預測低於5倍，在同業中並不貴，趁股價處調整期收集，博反彈為月初高位阻力的8港元關。



忠旺突飆升 港股通偷步炒

美股三大指數隔晚顯著回落，主要藉中國財政部部長開腔表示中國不太可能對經濟舉措作出重大調整，引發市場對中國經濟的不確定性而回吐，道指跌逾百點退收17,172；標普跌0.8%收報1,944；納指則跌1.14%收報4,527。阿里巴巴則回落4%。周二亞太區股市普遍下跌，日、韓、港、台股均跌逾0.5%–0.7%，印度則大回吐急跌1.58%，而印尼亦跌0.61%。不過，內地A股則受匯豐9月中國PMI指數不跌反升有利好反應，上綜指升0.87%，重上2,310。港股低開72點後，曾受PMI數據勝預期，大市迅速反彈倒升，惟升上24,000水平爭持後，尾市再遇大盤力沽騰訊(0700)、匯豐(0005)、渣打(2888)等，恒指再跌118點收報23,837，全日跌118點或0.49%，成交715億元。大市雖反覆下跌，但23,700/23,800的承接區未失，資金轉向有利好消息的內房及部分出口股，而內銀大部分平穩，顯示市底不太差。 ■司馬敬

數碼收發站

中國財政部長樓繼偉日前表示，不太可能對中國經濟刺激舉措做出重大調整，即便這個全球第二大經濟體正在應付經濟增長困擾。這一說法打消了外界對中國將出台更激進政策的預期，推動美國國債走高，並導致銅價和鎳價走低。美股三大指數倡勢回吐，此外美國8月份成屋銷售量出現五個月以來首次下滑，亦成為美股跌市理由。

內地PMI回升 經濟保穩增長

圍繞中國經濟放緩的最新數據，在一片看淡聲中反而有回穩的趨勢。匯豐發表9月份中國製造業(PMI)初值升至50.5，創兩個月來高位，而原先估計是進一步下跌至50.2。消息公布後，內地A股先跌後回升，上綜指再收復2,300關，收報2,310。至於港股也曾反彈上24,012，初步於23,800/23,700有承接，明顯有大鱷完成屠牛後進行補倉活動，一度帶動股市反彈。

值得一提的是，在匯豐公布9月中國製造業PMI指數上升公布後，亞洲道指期貨曾由跌轉升，顯示外圍市場對中國最新經濟改善作出正面反應。

個股方面，昨日提及的康健國際醫療(3886)登上1.50元關，升2.7%，成交逾4,120萬元，除了近期積極併購美容業務及在杭州收購醫院的利好因素，最近頻有內企同業或基金入股藥業股，令康健也有可能被投資基金相中，近期股價節節上升，料不久有利好消息公布。

鋁型材龍頭－中國忠旺(1333)昨日抽升衝破52周高位後，飆升上3.80元，收報3.74元，挺升0.29元或8.4%，成交逾8,920萬元。忠旺8月公布中期純利升18.6%至12.7億元人民幣，並恢復派發8港仙，代表忠旺業務已回復純利復甦期，恢復派息意義重大，重新吸引基金作為增持對象。

忠旺呈現強勢，與業務的最新發展持續強勁有關。執行董事兼副總裁路長青表示，上半年銷量達36.8萬噸，有信心全年銷量可達75萬噸的目標。上半年產品平均售價(ASP)減少，因受鋁錠價格下跌拖累，近期鋁價有上漲趨勢，但路長青認為下半年的上升空間有限，難以對ASP作出預測。

他指出，隨着天津高精鋁壓延材第一期廠房預期在2015年第四季投產，並於2018年全面落成，相信公司可以成為全球最大的鋁深加工企業。他強調，新增高精鋁壓延材業務是看好長遠國內需求，產品的毛利率較現時的深加工產品更高，可達40%以上。10月下旬滬港通啟動，忠旺是港股通之一，憑其PE只有7.99倍，息率6.38厘，吸引力遠勝A股同業，已有偷步急升之兆。

大市透視

港股彈力弱 跌勢仍伸展

葉尚志
第一上海
首席策略師

9月23日。港股大盤持續跌勢，恒指仍受制於24,000關口。由匯豐編制的中國9月製造業PMI指數報50.5，表現好於市場預期，但是消息對內地、香港股市未能帶來強力刺激，可見市場整體謹慎觀望氣氛依然濃厚。目前，我們相信港股仍處於中短期跌勢當中，後市有進一步向下尋底的傾向，估計恒指將朝着23,200來進發。

預留現金做撈底準備

操作上，在大盤尋底的過程中，個股的短期波動性風險有加劇機會，建議要保持謹慎態度，未宜過分激進，但是可以做好撈底博反彈的準備，預留好現金、挑選好目標。

值得注意的是，美股有展開回整勢頭的傾向，有成為空頭進一步壓低港股的借口。美股道指在上周走了一波五連漲，並且創出歷史新高17,350，但是隨着美股期指期權合約在上周五完成季度交割結算後，加上阿里巴巴(BABA.US)已成功掛牌上市，美股道指在周一開始掉頭回跌，周一收盤報17,172。技術上，17,100是道指的中短期重要支持位，宜守穩其上，否則的話，道指將會一舉跌穿10日線、20日線，以及前期高點平台支撐，而技術性沽壓將會有顯著加劇機會。

期指結算前 好淡將激戰

恒指出現低位徘徊的狀態，在盤中最低曾見23,826，再創兩個月的新低。資金趁低介入的積極性不大，是令到大盤反彈乏力的原因，估計市場最終可能要通過拋售，來把潛在沽壓釋放後，才可望找到階段性的底部位置。恒指收盤報23,837，下跌118點，主板成交量進一步縮降至715億多元，而沽空金額錄得有67.7億元，沽空比例有9.46%。技術上，恒指仍處跌勢，反彈阻力區在24,000至24,200初步建立，估計仍將朝23,200進發。另外，9月國指期貨的未平倉合約張數，處於20萬張以上的超高水平(截至本周一來算)，倉位異常巨大，相信在下周一結算前，多空對戰將愈趨激烈，有加劇大盤短期波動性的機會。

(筆者為證監會持牌人)

投資觀察

美中貨幣政策背道而馳

曾永堅
群益證券(香港)
研究部董事

美聯儲局未有一如市場早前預期於9月貨幣政策會議修改利率前瞻指引以及明顯改變會議聲明的論調，減低金融市場對美國可能提早加息的預期，不過，相關訊息未對港股構成明顯的正面影響，主因港股市場繼續受中國經濟面臨持續下行壓力的困擾，預計中國經濟基本面未現轉勢跡象前，恒生指數將較難擺脱反覆調整格局。

金融市場近期聚焦的聯儲局9月份貨幣政策會議剛於上周四結束，局方一如市場預期維持利率於0至0.25厘區間不變，並繼續維持本月減少購買資產100億美元以及下月將再削減餘下的150億美元購買資產規模，從而結束整個量化寬鬆政策。至於市場早前較關注的（結束買債後一段時間維持低利率）的字句，則保留於是次會議聲明。

美國聯儲局偏向維持現行貨幣政策，而中國人民銀行則開始針對貨幣政策作偏向寬鬆的調整。在金融市場對中國經濟下行壓力加劇再起憂慮之際，媒體紛紛傳出人行已於9月15及16日對內地五大銀行實施5,000億元人民幣為期3個月的常設借貸便利(SLF)操作的消息。以這次SLF的規模計算，近似3個月內全面降準0.5個百分點。

人行正回購 中標利率下調

此外，人行於9月18日於公開市場進行14天期的正回購操作，連同9月16日進行的150億元正回購，加上這一周的330億元正回購到期，令這周呈現80億元的淨投放。值得注意的是，9月18日的中標利率較16日下調20基點至3.5%，顯示人行引導資金價格下行，調降社會融資成本。

人行近期的行動目的在於繼續通過定向或引導價格的手段，向市場提供足夠的流動性及降低社會融資成本，來達到支持經濟增長的作用，預期相關手段將成為今年內穩定經濟的常態貨幣政策。在市場憂慮中國經濟放緩的形勢下，預估恒生指數短期內將繼續於24,300至23,700點反覆調整。

(筆者為證監會持牌人)

港股領航

儀征變身油服看高一線

黃敏碩
康宏証券及
資產管理董事

儀征化纖(1033)正式落實資產重組，令其主營業務變為油氣勘探開發工程及技術服務。重組的內容包括向中石化集團購入石油工程業務(中石化石油工程技術服務有限公司)，代價為240.75億元人民幣，同時亦向中石化(0386)出售轉讓現有全部資產及負債，總代價則為64.91億元。由於儀征化纖已經連續兩年錄得虧損，是次資產重組有助剝離虧損的化纖業務，消除退市風險，同時注入的石油工程業務亦可為集團貢獻盈利，利好集團長遠發展。

獲中石化注入工程技術服務

完成重組後，中石化石油工程技術服務有限公司(SOSC)將成為儀征化纖的全資附屬公司。SOSC為內地最大的石油工程和油田技術綜合服務企業，亦是內地最早海洋油氣勘探服務提供者之一，其主營業務包括鑽井工程、測錄井、井下特種作業及工程建設等。截至2014年6月30日，SOSC於中國以外的35個國家和地區共執行項目合同403個，涉及合同金額為148.5億美元，而由2011年至2013年，集團於海外業務的收入複合年均增長率更達到28.7%。

於2013年，SOSC的業務收入為897.29億元，同比上升2.7%，當中鑽井工程和工程建設為最主要的收入來源，分別佔總收入的46.4%及27.5%。而公司的最大客戶則為中石化集團，佔其營業額逾60%。由於中石化集團的訂單較為穩定，亦有助集團鎖定業績表現。期內股東應佔溢利則為15.13億元，較去年同期增長55.8%。

具頁岩氣概念 有利拓海外市場

儀征將變成中石化集團旗下的油服公司，具頁岩氣概念，旗下SOSC的技術水平較高，並享有較強的競爭能力，加上SOSC的收入組合將轉至更多高端服務，並拓展業務至利潤率較高的海外業務。另外，受惠於資產重組，令成本得到控制，其整體盈利能力將可獲得提升，再配合中央扶持頁岩氣發展，股價可看高一線。

本欄逢周三刊出　(筆者為證監會持牌人)