紅籌國企 窩輪

張怡

減排增需求 龍源博反彈

上證綜指昨走高至2,343點報收，升1.47%；至於近期積弱的港股在早市初段進一步尋底後，也出現反彈走勢，都利好市場氛圍。中資個股方面，近期連日急升的中國航空工業(0232)續現破頂行情，收報0.67元，再進賬21.82%，而航天控股(0031)、中航國際(0161)、北京建設(0925)和中國中冶(1618)等也錄得逾一成進賬。

被視為國策受惠股之一的龍源電力(0916)，在近期的跌市中，也成為基金減磅對象，股價昨早市曾造出7.32元的年內低位，惟市況回穩，該股因而也吸引低吸買盤撈底，最後反彈至7.58元報收，倒升0.19元，升幅為2.57%，成交減至2,130萬股，但政策及消息面依然利好，加上股價屬反彈初現，故仍不妨伺機跟進。

2014年聯合國氣候峰會剛於周二(23日)在紐約聯合國總部開幕。國家主席習近平特使、國務院副總理張高麗在會上發表了講話，並重申了中國確保實現2020年碳排放強度比2005年下降40%-45%的目標。內地致力於積極推進節能減排、低碳發展和生態建設，有助提升類似龍源等新能源企業的業務表現，適逢該股已作較大的調整，無疑也提供低吸的機會。

龍源早前公布了8月份發電量數據，當月完成發電量215萬兆瓦時，同比減少21.82%，環比7月份則減少16.3%；其風電發電量為120萬兆瓦時，同比和環比分別減少23.98%和25%，除新疆、雲南、寧夏和貴州外，其餘各個地區的風電發電量同比都有所下降，吉林、浙江和遼寧等地區的發電量降幅都超過50%。雖然龍源8月發電數據未如理想，但股價尋底料已反映相關的不利因素。趁股價趨穩上車，博反彈目標為20天線的8.25元，惟失守年低位的7.32元則止蝕。

A50購輪15368爆發力強

內地股市表現繼續跑贏港股，對本地掛牌A股ETF有正面的推動作用，X安碩A50中國(2823)昨以近高位的9.26元報收，若繼續看好該股後市表現，可留意A中渣打購輪(15368)。15368昨收0.15元，其於今年12月22日到期，行使價為10元，兌換率為1，現時溢價9.61%，引伸波幅20.98%，實際槓桿16倍。此證雖仍為價外輪，但因數據尚算合理，交投也較暢旺，其爆發力較強，故為可取的吸納之選。

投資策略

紅籌及國企股走勢
港股走勢仍弱，料資金流向中資股的趨勢未變。
龍源電力
中央致力減排，料有利新能源企業未來業務表現。
目標價：8.25元　止蝕位：7.32元

AH股差價表

9月24日收市價　人民幣兌換率0.79146 (16:00pm)　*停牌

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)	10.38	26.89	69.45
山東墨龍	0568(002490)	5.51	12.19	64.23
經緯紡織	0350(000666)	7.78	13.94	55.83
東北電氣	0042(000585)	2.38	4.10	54.06
第一拖拉機	0038(601038)	5.75	9.63	52.74
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.87	3.01	50.83
京城機電股份	0187(600860)	4.71	7.24	48.51
天津創業環保	1065(600874)	5.80	8.75	47.54
上海石油化工	0338(600688)	2.68	3.91	45.75
山東新華製藥	0719(000756)	4.99	7.27	45.68
洛陽鉬業	3993(603993)	5.00	7.19	44.96
中海集運	2866(601866)	2.14	3.05	44.47
大連港	2880(601880)	2.72	3.72	42.13
兗州煤業股份	1171(600188)	6.44	8.67	41.21
北京北辰實業	0588(601588)	2.20	2.94	40.77
昆明機床	0300(600806)	4.29	5.53	38.60
晨鳴紙業	1812(000488)	3.79	4.85	38.15
紫金礦業	2899(601899)	1.95	2.47	37.52
鄭煤機	0564(601717)	5.54	6.86	36.08
金隅股份	2009(601992)	5.45	6.49	33.54
中國遠洋	1919(601919)	3.29	3.91	33.40
中國鋁業	2600(601600)	3.25	3.85	33.19
上海電氣	2727(601727)	3.90	4.52	31.71
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.72	1.99	31.59
中國東方航空	0670(600115)	2.54	2.93	31.39
中國中冶	1618(601618)	2.23	2.55	30.79
四川成渝高速	0107(601107)	2.94	3.24	28.18
海信科龍	0921(000921)	8.44	9.28	28.02
中國南方航空	1055(600029)	2.63	2.89	27.97
儀征化纖股份	1033(600871)	3.79	4.12	27.19
中聯重科	1157(000157)	4.58	4.85	25.26
廣汽集團	2238(601238)	7.87	8.31	25.04
中海發展股份	1138(600026)	5.12	5.39	24.82
白雲山	0874(600332)	26.65	27.65	23.72
江西銅業股份	0358(600362)	13.34	13.72	23.05
東江環保	0895(002672)	33.40	34.00	22.25
東方電氣	1072(600875)	13.44	13.62	21.90
深圳高速公路	0548(600548)	5.16	5.22	21.76
長城汽車	2333(601633)	31.00	31.15	21.23
中煤能源	1898(601898)	4.61	4.63	21.20
安徽皖通公路	0995(600012)	4.80	4.71	19.34
大唐發電	0991(601991)	4.13	4.00	18.28
中集集團	2039(000039)	16.56	15.76	16.84
比亞迪股份	1211(002594)	52.30	49.54	16.44
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.11	2.93	15.99
中信銀行	0998(601998)	4.82	4.54	15.97
中海油田服務	2883(601808)	21.00	19.51	14.81
新華保險	1336(601336)	27.40	24.30	10.76
民生銀行	1988(600016)	7.26	6.28	8.50
金風科技	2208(002202)	13.14	11.36	8.45
中興通訊	0763(000063)	17.86	14.99	5.70
海通證券	6837(600837)	12.46	10.38	4.99
中國交通建設	1800(601800)	5.75	4.72	3.58
上海醫藥	2607(601607)	19.00	15.02	-0.12
中國國航	0753(601111)	4.95	3.87	-1.23
交通銀行	3328(601328)	5.71	4.34	-4.13
中國南車	1766(601766)	6.91	5.23	-4.57
中國石油股份	0857(601857)	10.40	7.84	-4.99
中國石油化工	0386(600028)	7.09	5.33	-5.28
招商銀行	3968(600036)	14.08	10.56	-5.53
中國銀行	3988(601988)	3.62	2.70	-6.11
中國中鐵	0390(601390)	4.22	3.11	-7.39
復星醫藥	2196(600196)	25.80	18.91	-7.98
中信証券	6030(600030)	18.54	13.50	-8.69
江蘇寧滬高速	0177(600377)	8.34	6.03	-9.47
建設銀行	0939(601939)	5.70	4.12	-9.50
中國鐵建	1186(601186)	7.30	5.25	-10.05
濰柴動力	2338(000338)	28.85	20.40	-11.93
農業銀行	1288(601288)	3.54	2.49	-12.52
中國人壽	2628(601628)	22.20	15.61	-12.56
中國太保	2601(601601)	27.75	19.47	-12.81
華電國際電力	1071(600027)	5.80	4.05	-13.35
青島啤酒股份	0168(600600)	56.60	39.51	-13.38
中國平安	2318(601318)	60.80	42.35	-13.63
工商銀行	1398(601398)	5.09	3.54	-13.80
華能國際電力	0902(600011)	9.01	6.22	-14.65
中國神華	1088(601088)	22.40	15.44	-14.82
鞍鋼股份	0347(000898)	5.15	3.50	-16.46
安徽海螺	0914(600585)	26.20	17.34	-19.59
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

拓頁岩氣電廠 藍天威力再起動

港股累跌已深，在內地A股挺升下，恒指在23,700/23,800獲承接，最後反彈84點，以23,921報收，成交752億元，初步顯示港股在23,700之上有回穩動力。受惠國策股仍然是市場焦點，內銀成為支撐經濟的主要流動性提供企業，昨天普遍回穩反彈。燃氣股中，以中國天然(0931)續大升18%最受注目，不過該股迄今仍處於已簽框架協議階段，相反已成功轉型已運營燃氣項目的藍天威力(6828)，昨天亦見大盤追吸而躍升上3.59元，升1.1%，走勢轉強。

收購四川富瑞德75%股權

藍天威力收市後宣布，已於9月24日訂立協議，收購四川富瑞德能源開發有限公司75%股權，藉以拓展頁岩氣發電廠，為該公司在運營城市燃氣項目之外，再有業務突破，成為首家擁有頁岩氣電廠項目。

根據公布，收購富瑞德75%股權的總代價為1,725萬元人民幣，其中現金862.5萬元人民幣，餘款以發行306萬新股支付，每股作價3.56元。

四川富瑞德能源開發有限公司主要從事天然氣、頁岩氣及煤炭能源投資業務。該公司目前在經營及管理位於四川省的燃燒頁岩氣發電廠，其總產能為1,000千瓦特。目標公司與中國石油天然氣股份浙江分公司訂立頁岩氣供應合約，以採購頁岩氣。其後將頁岩氣用作清潔燃料經營及管理發電廠以生產電力。目標公司亦與其客戶四川能投筠連電力有限公司（於四川省之省電網公司）確認購買協議以銷售其發電廠之電力。目標公司還計劃投資一項天然氣液化設施，將使用頁岩氣為氣源並將之加工成液化天然氣（LNG）以供銷售。預計於完成後，藍天威力可與目標公司垂直整合，以分銷液化天然氣至該集團旗下的加油站，及作為其他加油站營運商之批發商。

藍天威力早於去年11月已拓展山東天然氣加氣站業務，並於今年5月宣布以總代價5.15億元收購遼寧本溪市溪湖區天然氣業務30年獨家專營權後，確立該公司全面轉型燃氣為主業。

公司轉型發展天然氣供應業務，先後簽訂了湖北、江蘇、海南及貴州多項收購諒解備忘錄，以及山東、江蘇及遼寧收購買賣協議，涉及65個液化／壓縮加氣站，7個工商供氣和6個住宅城市項目。

藍天威力早前宣布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。剛公布的頁岩氣電廠項目，更充實該公司的燃氣業務版圖，有利該股拆細前股價進一步上揚，可乘勢跟進，上望5.0元。

季結前補倉 港股回穩反彈

美股隔晚在憂慮歐洲經濟進一步轉弱而出現回吐，三大指數回落0.42%至0.68%，道指回落116點退至17,055，標普亦跌11點收報1,982。不過，周三亞太區股市相對抗跌，內地A股延續強勢，上綜指再升1.47%為區內升幅最大市場，而大弱的港股市亦彈升0.35%，台、韓及紐股市均呈現溫和升幅。港股低開48點後，退至100天線23,741前明顯有大盤承接而帶動反彈，加上大戶屠牛後補倉，午市升幅擴大，恒指曾反彈上24,016，中資金融股成反彈主力，恒指收報23,921，全日升84點，成交752億元。大市已連續三天在23,700/23,800水平獲承接，顯示近期的深跌市已有補倉回穩之勢，9月季結前大市有望重返24,300水平。

■司馬敬

數碼收發站

內地A股昨持續強勢，除了匯豐9月份中國製造業PMI回升預示經濟回穩之外，內房限購放寬及銀行放鬆借貸，亦成為激勵市場人氣的利好消息。中國銀行(3988)昨晚已發布消息，該行近日關注到媒體報道部分城市放鬆或取消了商品房限購政策。中國銀行總行已授權當地分行可以按照市場需求和政策變化適時調整相關政策，對不同的購房需求採取差異化策略，提高審批效率，提升服務能力，積極支持居民合理購房需求。中行發布的消息，證實了銀行將加大力度對合條件的樓貸放水，對房地產市場轉穩反彈有利好刺激。

內銀應聲反彈，三大行均升逾1%，以中行、建行(0939)升1.4%較突出。昨日提及的中國忠旺(1333)再上層樓，高見3.95元，收報3.90元，急升0.16元或4.2%，成交逾6,980萬元。

中天然框架搭梯 谷大300億

中國天然氣(0931)在過去一個月已成為神話般的最受注目爆升股，由8月19日的0.75元，接連狂升至昨天的2.93元，收報2.85元，單日大升18%，成交額高達16.79億元，位居昨天第五大成交額，超過工行(1398)、中石化(0386)、中行及匯豐(0005)。以昨日收市價計，市值已升至321.4億元，較8月19日的84.57億元，大升2.8倍。

中國天然氣昨天大龍鳳，傳幕後正進行試盤配股集資計劃。最新的消息，是周二晚公布正就發展液化天然氣業務，在中國若干省份與若干獨立第三方及政府部門相討若干框架協議，最近期商討的是內蒙古包頭市。在過去近三個月，中國天然氣已與多個城市簽訂發展液化天然氣的戰略框架協議，實際上是拓展城市公交車或貨車等改用天然氣，以達致配合國策減排目標。由6月底至昨天，已簽框架協議約6個，包括6月與南通經濟開發區、南通濱海區；7月底與上海遠行合作；8月初與徐州交通運輸局；9月先後與鄂爾多斯、呼和浩特及最新的包頭市。

中國天然氣前身是宏通，主營物業投資及買賣證券，今年上半年將業務轉型，主力拓展內地液化天然氣項目，其中主打城市汽車加氣站項目，目前公司資產值約2.5億元。已簽的框架協議，表明無約束力，類同簽意向，仍待落實。以該公司股價由最初約千萬元成交，到近日以數億至10數億元的大成交，等於將過去一個多月的升幅獲利貨都盡攬其中，正是框架搭梯，谷大300億元。中國天然氣可謂概念十足，但迄今仍未有一項已簽框架協議正式落實，以市值逾320億元計，年賺逾10億元，PE(市盈率)也超過30倍，且看該公司管理層如何扭盡六壬，向參與的投資者交出亮麗成績。

大市透視

強勢中小股發力創新高

葉尚志
第一上海
首席策略師

9月24日。受到內地A股再度彈升的帶動，港股大盤出現借勢反彈，但是否已扭轉中短期跌勢仍有待觀察。在未見有權重指數股出來領漲之前，相信港股大盤仍將處於弱勢盤面，未可擺脫易跌難升之局。事實上，歐美股市已展現出回整勢頭，A股強勢對港股的帶動亦開始有所收斂，這些都是不利港股後市走勢的因素，我們估計恒指仍有向下尋底的機會，仍有朝着23,200進發的傾向。

港股反彈未脫弱勢

美股回整走勢來得相對明顯，道指失守了17,100的中短期支持水平，一舉跌穿了10日線、20日線以及前期高點平台支撐，技術走勢出現轉差，估計有進一步調整的可能。另外，內地A股出現了強力彈升，上綜指漲了1.47%至2,343收盤，創19個月來的收盤新高，但是對港股的正面刺激帶動不大。一方面，在香港掛牌交易的A股ETF，如南方A50(2822)、安碩A50(2823)、以及華夏滬深300(3188)，股價是漲了，但是未能跟上A股同步創新高。另一方面，港匯持續弱勢，兌美元最新報1美元兌7.7520港元，是三個月來的最低水平，顯示外資流入香港的速度仍在放慢。

中外運廈門港可關注

恒指出現低開高走行情，在K線圖上終止了12連陰的走勢，短期跌勢有暫時喘定的跡象，但是未可確認扭轉中短期跌勢。恒指收盤報23,922，上升85點，主板成交量回升至752億多元，而沽空金額錄得有75.6億元，沽空比例有10.05%。技術上，恒指仍受制於24,000至24,200反彈阻力區，中短期跌勢未可扭轉，要提防後市仍有向下尋底機會。盤面上，雖然大盤未可確認回穩，但是一些強勢中小股票已再度發力向上。在我們的觀察名單當中，包括有中外運(0598)、中航科工(2357)、以及廈門港務(3378)等等，股價都出現了放量向上突破創新高，建議可以繼續關注跟進。

(筆者為證監會持牌人)

投資觀察

預期人行推行更多定向寬鬆

曾永堅
群益證券(香港)
研究部董事

美國與伊斯蘭國展開空中攻擊，觸發市場憂慮中東地緣政治局勢危機升級的憂慮，港股周三終盤未有跟隨美股周二下跌，主因受中國A股帶動。儘管匯豐編制的9月中國製造業採購經理指數(PMI)初值表現未有支撐內地、香港股市於周二終盤走高，但數據暫令市場對中國經濟下行壓力加劇的憂慮紓緩，對兩地股市始終產生正面影響。

另一方面，市場傳出中國陸續有城市進一步放鬆房市調控政策，連同人民銀行近日通知銀行放鬆限貸鼓勵首套房購置的消息，加深市場預期中央政府將會推行更多適當的政策來支持內地房地產市場，以免房市出現泡沫爆破的危機。

房地產跌勢拖累經濟

事實上，中國房地產市場回落的趨勢繼續成為拖累內地整體經濟表現的最大下行風險。匯豐與Markit發佈的中國製造業PMI於9月的初值為50.5，優於市場預估的50，亦較8月終值50.2多0.3個百分點，整體數值展示中國實體經濟繼續站穩，而中小型製造業企業活動亦未有呈現萎縮跡象。

然而，9月份的就業及價格分項指數則令市場較關注。當中，就業指數9月初值由8月終值47.4跌至46.9，創5年半以來的最低水平，投入及產出價格指數亦雙雙跌至最近半年的低點，上述數據反映中國內需相對較低迷，筆者相信主要受房地產投資與銷售皆疲弱所導致，反映出，中央政府將有需要推出更多針對政策來穩房市。

由於中小型製造業領域的就業形勢進一步惡化，增加中央政府短期內推行更多穩增長措施來穩定經濟增長，預期人行將陸續推出一些能支撐房市及刺激實體經濟活動的定向寬鬆措施，預估恒生指數短期內將於24,300至23,700點反覆震盪。

(筆者為證監會持牌人)

證券分析

國浩資本

flyknit料熱賣 申洲添動力

耐克(Nike)將於本周四(美國時間)公布其截至5月份的2015財年第1季度業績。本行相信耐克將會在公布季度業績時將更詳盡地講述flyknit系列的未來發展狀況。

料達10億美元銷售額

耐克的管理層曾於一次投資者見面中提及flyknit系列有望成公司下一個「10億美元銷售額」商品。此系列最初在2012年以限量形式推出，產品只限於跑鞋，惟由於市場反應良好，耐克將此運動鞋技術推廣至其他運動鞋如籃球及足球鞋上。

由於申洲國際(2313)是此對球鞋的一塊過鞋面編織質料的主要供應商，本行認為若耐克對該產品提出任何較市場樂觀的指引，將會成為申洲的股價正面催化劑。雖然在2014年上半年該產品僅佔申洲整體收入6%，然而隨着公司在2014年第4季起將會分配更多的產能以應付flyknit的強勁訂單，本行相信該產品在2014年下半年及2015年對公司的收入貢獻將會增加。

回顧公司2014年上半年業績，公司的盈利按年升2.5%至9.44億元人民幣。此業績稍讓市場失望，主要是由於公司期內於寧波及安徽的廠房皆面對人手短缺的情況，限制了公司的產能增長。根據管理層透露，公司在過去兩個月已注意到問題的嚴重性，並提升人工10%至15%。在公司提升人工後，寧波的廠房現已接近滿負荷生產水平，而安徽廠房在當地政府的協助下亦將會在未來數月補回足夠的勞動力。本行相信這將有助改善公司2014年的營運效率，而人工成本的上漲將可在第4季逐步轉嫁至客戶身上。整體而言，基於產能增長回升，本行相信銷售額的增長(預計較上半年增13%)將可抵消部分的毛利率壓力。

由於越南廠房將會投產，本行預期公司的收入在2014年增6%後，在2015年將會增長13%。假設今明兩年的毛利率分別為27.8%及28.5%，本行預期今明兩年的盈利將分別為19.15億元人民幣(每股盈利1.37元人民幣)及22.80億元人民幣(每股盈利1.63元人民幣)，相當於今明兩年的每股盈利增長分別為4%及19%。由於申洲在行業的領先地位，與客戶關係堅實，產能亦有望提升，故此本行仍看好公司的前景。重申買入評級，目標價不變為28.5元(昨天收市24.25元)，相當2015年14倍市盈率。市場共識目標價為29.5元。