

股市 縱橫

業務增長佳 國壽遇低吸機會

韋君



本港政治風險升溫，港匯連跌三天至近半年低位，適逢現貨月期指於昨日結算，在淡友全力壓市下，港股再遇超過400點的大跌市。港股是外向型市場，內外事件都可能對市況構成重大影響，何況本地市場充斥衍生工具，所以無論大跌或大市，往往都會超前反應，而根據過往的經驗，政治急跌市的影響一向較短暫，每次大跌市也提供低吸實力行業龍頭股的機會。

大市，也明顯優同業。相比之下，作為行業龍頭的中國人壽(2628)則較遜色，股價由9月8日高位阻力的24元水平回落，昨更借大跌市進一步失守近期橫行區低位支持的21.8元，低見21.4元，最後以21.85元報收，論表現雖遜於財險，但股價自高位調整了近一成，漸趨超賣，基於行業基本因素仍佳，反映其低吸價值已現。

同，同比增19.4%。其中，產險公司原保險保費收入4,980.3億元，同比增16.71%；壽險公司原保險保費收入9,279.41億元，同比增20.9%。此外，國務院8月底出台保險業「國十條」後，市場預期有關措施將可為業界帶來新機遇；加上內險股中期業績普遍不俗，以及A股回升有利投資收益，料都有利國壽未來業務改善。

國策有利保險業發展

事實上，中國保險監督管理委員會剛公布的數據顯示，今年首八月，原保險保費收入1.43萬億元(人民幣，下

元，按年跌3.5%。反映壽險長期利潤的新業務價值則增6.9%至134億元。消息方面，國壽擬從大型金融保險集團，轉型至全牌照金融服務集團，目前正計劃爭取證券、銀行及支付業務等金融牌照，有望為未來創造更大的增長動力。趁股價調整上車，中線上望目標為近期高位阻力的24港元。

中治訂單前景佳 候低吸

紅籌國企 高輪

張怡

內地股市臨近十一黃金周假期前的表現仍佳，上證綜數進一步走高至2,357點報收，升0.43%；反觀港股則受本身的政治因素不明朗影響，現急跌行情，而市場氛圍轉弱，也令有表現的中資股大為減少。個股方面，中國電子(0085)逆市見異動，曾創出2.51元的52周高位，收報2.3元，仍升7.48%。另外，近期因系內重組概念炒熱的中國航空工業(0232)曾再創0.89元的新高，最後回順至0.82元報收，仍升9.33%；而同系的中國航空萬源(1185)漲幅亦達4.3%，可見圍繞系內的重組概念炒熱仍濃。

中國中治(1618)日前曾創出2.32元的52周高位，即使近日市場氛圍轉弱，惟該股表現仍佳，昨收2.18元，現價仍企於10天、20天及50天等多條重要平均線，反映其強勢未變。中治是於09年9月24日來港上市，當時的上市價為6.35元，換言之，其「潛水」情況仍然嚴重。

中治為全球最大的工程建設綜合企業集團之一，以工程承包、資源開發、裝備製造及房地產開發為主業的多專業、跨行業、跨國經營的特大型企業集團。集團今年上半年營收1,181.34億元(人民幣，下同)，同比增長2.82%；淨利潤1,822.79億元，同比增長22.17%；每股收益0.09分。

中治今年以來新簽訂單大幅增長，首8個月累計新簽合同金額2,006.69億元，按年大增54.2%，其中海外佔104.26億元。上半年非治金項目新簽訂單按年增長79.6%，反映其轉型效果明顯。中治新簽訂單大增，加上技術走勢強，若短期成功升破年高位的2.32元(港元，下同)，下一個目標將上移至2.5元，惟失守2元關則止蝕。

中移抗跌強 購輪14693可取

在昨日逾400點的大跌市中，近期強勢重磅藍籌股的中移動(0941)，於逆市下的抗跌力相對較佳，收報92.55元。若繼續看好該股後市反彈走勢，可留意中移渣打購輪(14693)。14693昨收0.235元，其於今年2月18日到期，換股價為102.48元，兌換率為0.1，現時溢價13.27%，引伸波幅25%，實際槓桿11.2倍。此證雖仍為價外輪，但因為中期股證，現時數據應屬合理，加上其交投較暢旺，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，中資股也難獨善其身。

中國中治

新訂單強勁，逆市走勢向好，料升勢有餘未盡。

目標價：2.5元 止蝕位：2元

AH股 差價表

| 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) | 9.93    | 25.61    | 69.30    |
| 山東墨龍    | 0568(002490) | 5.10    | 11.95    | 66.21    |
| 東北電氣    | 0042(000585) | 2.24    | 4.14     | 57.16    |
| 經緯紡織    | 0350(000666) | 7.94    | 14.16    | 55.61    |
| 第一拖拉機股份 | 0038(601038) | 5.63    | 10.01    | 55.47    |
| 重慶鋼鐵股份  | 1053(601005) | 1.80    | 3.04     | 53.12    |
| 南京熊貓電子  | 0553(600775) | 8.23    | 12.87    | 49.37    |
| 洛陽鉬業    | 3993(603993) | 4.80    | 7.47     | 49.13    |
| 京城機電股份  | 0187(600860) | 4.84    | 7.49     | 48.84    |
| 山東新華製藥  | 0719(000756) | 4.75    | 7.33     | 48.70    |
| 天津創業環保  | 1065(600874) | 5.74    | 8.80     | 48.36    |
| 上海電氣    | 0338(600688) | 2.60    | 3.83     | 46.25    |
| 中海集運    | 2866(601866) | 2.10    | 3.09     | 46.19    |
| 昆明機床    | 0300(600806) | 3.96    | 5.66     | 44.61    |
| 大連港     | 2880(601880) | 2.63    | 3.69     | 43.57    |
| 北京北辰實業  | 0588(601588) | 2.13    | 2.97     | 43.22    |
| 兗州煤業股份  | 1171(600188) | 6.41    | 8.83     | 42.53    |
| 晨鳴紙業    | 1812(000488) | 3.77    | 5.06     | 41.01    |
| 上海電氣    | 2727(601727) | 4.36    | 5.57     | 38.03    |
| 儀征化纖股份  | 1033(600871) | 3.60    | 4.57     | 37.63    |
| 紫金礦業    | 2899(601899) | 1.94    | 2.46     | 37.56    |
| 鄭煤機     | 0564(601717) | 5.69    | 7.18     | 37.26    |
| 金隅股份    | 2009(601992) | 5.40    | 6.67     | 35.90    |
| 中國通海    | 1919(601919) | 3.32    | 4.05     | 35.10    |
| 中國鋁業    | 2600(601600) | 3.21    | 3.85     | 33.99    |
| 中國中冶    | 1618(601618) | 2.18    | 2.61     | 33.87    |
| 中國東方航空  | 0670(600115) | 2.50    | 2.95     | 32.91    |
| 中國南方航空  | 1055(600029) | 2.58    | 2.99     | 31.68    |
| 馬鞍山鋼鐵   | 0323(600808) | 1.73    | 1.98     | 30.82    |
| 海信科龍    | 0921(000921) | 8.05    | 9.09     | 29.89    |
| 中海發展股份  | 1138(600026) | 4.96    | 5.59     | 29.75    |
| 四川成渝高速  | 0107(601107) | 3.04    | 3.42     | 29.63    |
| 廣汽集團    | 2238(601238) | 7.63    | 8.30     | 27.22    |
| 中聯重科    | 1157(000157) | 4.52    | 4.88     | 26.67    |
| 江西銅業股份  | 0358(600362) | 12.80   | 13.73    | 26.19    |
| 白雲山     | 0874(600332) | 26.20   | 27.38    | 24.24    |
| 中煤能源    | 1898(601898) | 4.48    | 4.66     | 23.89    |
| 東江環保    | 0895(002672) | 32.10   | 33.20    | 23.45    |
| 東方電氣    | 1072(600875) | 14.26   | 14.52    | 22.25    |
| 大唐發電    | 0991(601991) | 4.09    | 4.09     | 20.83    |
| 深圳高速公路  | 0548(600548) | 5.28    | 5.27     | 20.68    |
| 安徽皖通公路  | 0995(600012) | 4.79    | 4.75     | 20.16    |
| 長城汽車    | 2333(601633) | 30.65   | 30.22    | 19.70    |
| 比亞迪股份   | 1211(002594) | 60.65   | 49.05    | 18.25    |
| 中國銀行    | 0998(601998) | 4.77    | 4.55     | 17.00    |
| 廣深鐵路股份  | 0525(601333) | 3.09    | 2.93     | 16.51    |
| 中海油田服務  | 2883(601808) | 20.45   | 19.35    | 16.33    |
| 中集集團    | 2039(000039) | 16.40   | 15.40    | 15.69    |
| 金風科技    | 2208(002202) | 12.76   | 11.68    | 13.51    |
| 新華保險    | 1336(601336) | 27.25   | 24.28    | 11.14    |
| 民生銀行    | 1988(600016) | 7.12    | 6.24     | 9.66     |
| 中興通訊    | 0763(000063) | 17.42   | 15.26    | 9.62     |
| 海通證券    | 6837(600837) | 12.18   | 10.35    | 6.83     |
| 中國交通建設  | 1800(601800) | 5.73    | 4.76     | 4.69     |
| 中國國航    | 0753(601111) | 4.95    | 4.00     | 2.03     |
| 上海醫藥    | 2607(601607) | 18.40   | 14.70    | 0.90     |
| 交通銀行    | 3328(601328) | 5.52    | 4.30     | -1.63    |
| 招商銀行    | 3968(600036) | 13.42   | 10.41    | -2.06    |
| 中國石油石化  | 0386(600028) | 6.86    | 5.32     | -2.09    |
| 中國石油股份  | 0857(601857) | 10.10   | 7.80     | -2.52    |
| 中國銀行    | 3988(601988) | 3.53    | 2.69     | -3.89    |
| 中國南車    | 1766(601766) | 6.94    | 5.27     | -4.26    |
| 復星醫藥    | 2196(600196) | 25.35   | 19.14    | -4.86    |
| 中國中鐵    | 0390(601390) | 4.18    | 3.12     | -6.07    |
| 建設銀行    | 0939(601939) | 5.52    | 4.09     | -6.85    |
| 中國鐵建    | 1186(601186) | 7.05    | 5.22     | -6.93    |
| 華電國際電力  | 1071(600027) | 5.60    | 4.11     | -7.87    |
| 中信証券    | 6030(600030) | 18.30   | 13.39    | -8.20    |
| 江蘇寧滬高速  | 0177(600377) | 8.30    | 6.02     | -9.16    |
| 華能國際電力  | 0902(600011) | 8.57    | 6.18     | -9.79    |
| 農業銀行    | 1288(601288) | 3.46    | 2.49     | -10.01   |
| 瀋陽動力    | 2338(000338) | 28.20   | 20.28    | -10.09   |
| 工商銀行    | 1398(601398) | 4.91    | 3.53     | -10.12   |
| 鞍鋼股份    | 0347(000898) | 4.92    | 3.52     | -10.66   |
| 中國人壽    | 2628(601628) | 21.85   | 15.63    | -10.68   |
| 中國神華    | 1088(601088) | 21.80   | 15.47    | -11.57   |
| 青島啤酒股份  | 0168(600600) | 55.20   | 39.07    | -11.86   |
| 中國平安    | 2601(601601) | 27.60   | 19.41    | -12.58   |
| 中國平安    | 2318(601318) | 59.20   | 41.61    | -12.64   |
| 安徽海螺    | 0914(600585) | 25.10   | 17.27    | -15.07   |
| 廣船國際    | 0317(600685) | *       | *        | *        |
| 洛陽玻璃    | 1108(600876) | *       | *        | *        |

政治跌市 標普不唱淡

周一亞太區股市互有升跌，美股強勢帶動日股續升0.5%，衝上16,310水平；而內地A股延續上周升勢，上綜指升0.43%收報2,357。港股則受「佔中」亂局引發政治跌市，裂口低開278點低見23,400後，在期指結算淡友加大拋壓獲利下，恒指直插至23,096，跌穿250天線後補倉盤帶動反彈，但歐股復市後，道指期貨急跌，令反彈市亦洩氣，只能在23,200/23,300爭持，收報23,229，全日跌449點或1.90%，成交889億元，港地產、銀行、零售及匯豐(0005)、騰訊(0700)、內銀為跌幅較大股份。期指以23,228結算，淡友藉「佔中」提前啟動而獲巨利，港股料在23,000水平獲補倉盤承接而回穩反彈。 ■司馬敬

香港多年未見的「政治市」，隨着「佔中」的啟動，曾爆發警方以催淚彈驅散佔據金鐘馬路的示威者，多個地區交通被癱瘓，社會秩序大受影響，而反對派提出的政治訴求包括人大撤回政改決定、特首及政改三人組下台，其結果可預知無可能獲中央首肯，反對派把持的亂局會持續，將成為淡友拋售股市的藉口。不過，兩大評級機構標普、惠譽昨天均認為目前的政治示威未影響香港的評級。標普認為，目前在香港的政治示威對本港信貸評級可能只有短期後果，經濟表現可能受到溫和影響，但投資不會顯著受損。標普給予香港的信貸評級維持不變。標普指出，市民對香港的管治有分歧屬意料之內，反映香港作為特別行政區的政治地位。除非局勢急劇惡化，否則本港信貸基本因素不應受到實質負面衝擊。

管治分歧屬意料之內

標普更認為，示威可能對本港銀行體系有直接影響，但仍將受控。本港銀行體系架構穩健，監管機構過往亦能及早行動避免重大不利情況，相信銀行大多數核心業務，包括同業市場、貨幣發行局機制、支付及結算系統在示威活動中繼續正常運作。惠譽亦表示，本港過去24小時發生的遊行示威事件，短期內不會影響本港評級，除非示威規模擴大，並且持續一段長時間，以致對經濟和金融穩定產生重大影響。惠譽認為，本港擁有數項信貸優勢以支持其評級，包括政府資產負債表強勁、優質公

共機構及政府治理等。

中銀急跌3.6%已過大

事實上，昨天港銀行只在受影響地區的分行暫停業務，中銀香港(2388)有5家分行受影響。中銀昨急跌0.95元或3.6%，收報24.75元，成交增4.81億元，跌幅已過大，相信是擔心事件會拖延較長時間。受影響的中銀分行包括金鐘統一中心分行、銅鑼灣軒尼詩道分行、銅鑼灣渣甸街分行、旺角上海街分行同旺角銀高國際大廈分行。

內地大力推動光伏太陽能發電再報喜，信義光能(0968)宣布，位於安徽省六安市金寨縣的150兆瓦太陽能地面電站已於上週六(9月27日)成功併網發電。該太陽能地面電站總佔地面積約3,500畝，每年平均發電量預計可達17,335萬千瓦時，每年平均可減少二氧化碳排放量約69,339噸，並可滿足約109,713戶家庭每年用电量。信義光能由生產光伏玻璃到發展大面積太陽能地面電站，集中、下游產業鏈，有助盈利基礎進一步擴大。信義光能另外兩個位於安徽蕪湖及福建南平的太陽能電站項目，預期於今年底前落成，合共約130兆瓦。

中國農林低空控股(1069)宣布，在9月18日與安徽省集改革發展試驗區管委會，訂立農林低空產業基地戰略合作框架協議，集團將於試驗區投資及興建工業基地，從事透過運用試驗區之生物質燃料提供中央供熱管理及服務，製造生物質燃料顆粒、木製品加工及低空農業項目。

大市 透視

9月29日。港股大盤持續跌勢，仍處於尋底行情當中，恒指在盤中曾一度低見23,096，創三個月來的新低。資金外流依然是我們的最關注重點，尤其是在香港政局出現不穩的形勢下，就成為了資金加速流走的催化劑。目前，港匯在上週四和上週五出現明顯轉弱後，在周一進一步下跌，最新報1美元兌7.7620港元，再創6個月來的新低。而從港股的盤面來看，似乎已有整體受壓的跡象，有1,424隻股份錄得跌勢，錄得升幅的就僅有167隻，跌勢是來得全面的。而值得注意的是，一些防守性比較強的公用股，是傳統被動型基金的持股，如果連這些公用股都出現拋售的話，可以說明港股進入了新一輪的拋售潮，但是卻有利於大盤找到階段性的底部。事實上，在每一波尋底跌浪，市場最終都是要通過拋售，來把潛在沽壓釋放後，市況才可望回復穩定。

沽空比例超標 考驗23000

恒指再現跳空下挫，在盤中一度下挫接近600點，在人心虛怯的背景，大盤短期跌勢仍有再度加劇的機會，要提防有引發恐慌性拋售的可能。恒指收盤報23,229，下跌449點，主板成交量增加至889億多元，實質沽壓有再

度加劇跡象，而沽空金額更是激增至105億元，沽空比例達到超標的11.81%，空頭有趁機建倉的動作。技術上，恒指已下探至250日線23,173，以及7月份升浪起點23,200，處於關鍵時刻，如果未能出現企穩、甚至進一步下破23,000心理整數關的話，相信有出現恐慌拋售的可能。

港地產收租零售沽壓重

盤面上，由於受到內部政局不穩的消息影響，香港地產股、收租股、以及零售消費股，都出現了明顯沽壓。長實(0001)跌了3.71%，而新世界發展(0017)以及信和置業(0083)，跌幅都超過4%。至於零售消費股方面，相信面對的壓力是挺大的，一方面會受到店舖暫時關閉的影響，另一方面訪港旅客也可能會明顯下降，都是不利的消息因素。莎莎(0178)跌了3.1%，周大福(1929)跌了3.78%，六福(0590)跌了4.82%。(筆者為證監會持牌人)

投資 觀察

「佔中」提早啟動以及警民對峙的緊張形勢，加劇昨日港股調整，市場普遍擔心「佔中」局勢會否惡化以及面臨政治不明朗的環境，不單成為期指及衍生工具活動「淡友」發難的最佳藉口，亦導致投資人普遍暫傾向避險，以觀望局勢發展為主，削弱港股於調整階段的承接力，令恒生指數跌幅擴大。

港匯返回滬港通公布前

事實上，港股早於「佔中」正式啟動前已處於調整格局。恒生指數自9月5日上測25,357點無力向上突破後，便呈現反覆下跌的趨勢。港元兌美元匯價自9月24日起便顯著轉弱，於9月26日轉弱至今年4月的水平，亦即恒指的升浪尚未開展之時段，以及中央領導人尚未正式發布將推行「滬港通」政策的時點。港匯的表現及反應，某程度可反映部分資金從港元體系流走，若從恒指於9月24日徘徊於24,000關卡，其後反覆下跌至9月29日盤中最低的23,096點，而港匯亦於當天進一步轉弱至7.7560(為今年3月21日的水平)，兩者同步的表現應可一定程度反映出部分資金從港股流出，意味「滬港通」政策產生的正面效應暫時已被其他負面因素所抵銷。

自中國發布一系列的8月份宏觀數據後，港股市場重燃中國經濟短期面臨增長放緩壓力加劇的憂慮。基於中國中央最高領導層再強調政府以推動經濟改革為首要任務，只要內地的失業情況未有明顯惡化，市場以中央政府將不會推出大規模的強制刺激經濟政策為主流共識，故此，專業金融機構近期紛紛下修中國經濟下半年的增長預測。

中國經濟展現轉弱的勢頭，加上金融市場對美國會否提早加息的預期日益升溫，導致部分資金開始由港股流走，預測恒生指數於23,000/23,100區域呈初步技術支撐。(筆者為證監會持牌人)



曾永堅 群益證券(香港) 研究部董事

證券 推介

煤業料反彈 首選兗煤

受到煤價持續低迷、進口煤增加及市場供過於求等不利因素影響，近兩年內地煤炭行業處於寒冬時期，不少企業均錄得虧損。今年首七個月，煤炭進口同比增长11%，但行業利潤卻按年下跌44%。不過，近期中央政府開始關注煤炭行業困境，並提出多種政策以助行業脫困。此外，近日煤價逐漸呈現見底跡象，行業有望走出谷底。本周推介兗州煤業(1171)，因其作為煤炭行業龍頭之一，成本控制得宜，業績表現出色，有望率先走出谷底，值得關注。

煤價見底 政策助脫困

今年7月中旬以來，國家發改委連續召開十多次煤炭行業脫困聯席會議。多部門推動的煤炭脫困政策集中在「控制煤炭總量、淘汰落後產能、減輕企業負擔、規範煤炭進口、建立煤礦退出機制、調整完善

企業考核機制、加大金融支援」等方面，涉及面極廣，力度也非常大。

限產方面，計劃今年末四個月國內煤炭應減產12%，全國產量減少1.5億噸，以達到穩定價格的目標。限制劣質煤進口方面，計劃自2015年起，不符合質量要求的商品煤，不得進口、銷售和遠距離運輸，以減少對國內市場的衝擊。內地環渤海動力煤價格指數(5,500大卡動力煤的綜合平均價格)已經連續三週維持在482元人民幣/噸左右，考慮到北半球即將進入冬季，煤炭需求有所上升，煤價有望迎來反彈，行業回暖可期。

成本控制得宜虧轉盈

在行業低迷情況下，集團上半年業績仍能扭虧為盈，表現勝預期，實屬難得。截至今年6月底，集團

比富達證券(香港)

上半年銷售收入按年增加22.55%至309.33億元(人民幣，下同)，雖然煤價低迷拖累毛利率水平，但由於銷售成本大幅下降，集團淨利潤扭虧為盈，由上年虧損20.73億元大幅改善至今年盈利5.87億元。二季度自產煤成本環比下降5.3%，集團管理層表示下半年將會持續改善，成本有望進一步減低3至5個點子。若下半年煤價表現比預期理想，集團盈利有望大幅增加。

H股折讓大 機構增持

兗州煤業股價9月29日收市價為6.41港元(下同)，H股股價比A股折讓逾四成。目前股價處於近年低位附近，相信滬港通啟動後後價有望收窄。另外8月底，摩根大通、瑞銀集團及鄧普頓基金管理公司分別先後大手增持兗煤股份，市場也看好集團未來業績表現。建議投資者在6.3元附近買入，目標8.5元，止蝕5.6元。

本欄逢周二刊出