



# A股

## 2400 下方續震盪

上周是長假後首個交易周，指數創出本次反彈行情新高。不過，上證指數漲幅只有0.45%，深市中小創業板指數漲幅均未超過1%，市場整體上漲動能有所減弱。且目前兩市總體日均成交量仍維持在4,000億元人民幣水平，強勢多頭趨勢特徵較為明顯。

### 貨幣政策金融板塊

板塊方面，長假期間房產政策再度放鬆，部分地方限貸、限購政策完全放開，對房地產股形成利好，一些二三線低價地產股上周表現強勁，帶動地產股指數領漲大盤，這次房產政策調整已在市場預期之中。與此同時，部分市場投資者更期望未來貨幣政策會有進一步放鬆，對金融板塊會形成一定的利好預期。

上周低價股繼續保持活躍行情，產業結構調整帶來的資產重組板塊的牛市格局繼續延續，低估值重組股行情仍是後市炒作主線之一。另外，近期一些高估值的成長股出現較大幅度調整，三季报業績風險是調整的主因。儘管本輪行情炒作邏輯並不是來自於業績或基本面改善，但當一些成長股和新興產業板塊經歷了一輪大漲之後，這種估值壓力會逐漸體現出來。

### 短線撤退 候調整收集

後市操作策略上，我們認為隨着三季度經濟數據的公布，上市公司業績風險逐漸釋放，本周市場2,400點下方還會繼續震盪，或有一定幅度調整，短期內戰術撤退或不再增加倉位。但中期上漲趨勢沒有改變，甚至會在每一次調整之後更為強化，對於輕倉的投資者而言，10月份的調整或許還是一個較好的介入機會。

註：作者1993年從事證券行業，歷任外匯商品期貨交易員、證券公司投資部經理、證券投資諮詢公司註冊分析師、總經理，1999年通過考試成為內地首批註冊證券分析師，長期擔任中央電視二台財經頻道、第一財經、上海新聞綜合頻道、東方衛視、香港有線財經、鳳凰衛視等多家媒體的特約嘉賓，目前為宏源證券上海營業部投資總監。

## 紅籌國企 高輪

### 遠地銷售改善利低吸

港股上周先升後急回，僅錄得輕微的進展，而國指也有類似的走勢，但就略為跑輸大市，最後退至10,301點收報，倒退0.5%。上周市況反覆，觀乎中資股續以個別發展為主，當中粵海系下部分個股的走勢便頗見亮麗，就以粵海車房(1058)為例，周內急漲50%，而廣南集團(1203)亦升達34.3%。國指成份股方面，獲大行唱好的長城汽車(2333)也有不俗的升勢，全周計共升8.4%。

國慶前夕人行放寬房貸救市，但各銀行在假期間沒有推出實施細則，而黃金周期間的樓市亦未見升溫，觀乎內房股上周也以個別發展為主。事實上，龍頭內房股的華潤置地(1109)便走高至17.42元收報，升3.69%。同屬內房股的遠洋地產(3377)，上周以反覆上落為主，收報4.28元，升0.03元，雖仍受制10天、20天及50天等重要平均線，惟已收復250天牛熊線分界線(約4.27元)，調整走勢似有喘穩跡象，不妨加以留意。

遠地日前公佈，今年9月協議銷售額創自上市以來單月銷售新高，達60.4億元(人民幣，下同)，按月升1.61倍；協議銷售樓面面積約39萬平方米，按月升1.07倍；協議銷售均價為每平方15,500元，按月升26%。據集團透露，9月和10月份新推的貨量是整個年度最高的，大概有150億的新增貨量，其中作為重點銷售區域的北京全年的銷售目標為120億元左右。管理層之前亦已對完成全年銷售任務表示信心。

遠地今年預測市盈率約7倍，在同業中並不算貴，而市賬率(PB)僅0.61倍，相比一線內房的中國海外(0688)和華潤置地均逾1倍，顯得較吸引。趁股價處整固期收集，博反彈目標為年高位的5.21元(港元，下同)，惟失守4元支持則止蝕。

### 匯豐尋底 沽輪29736派用場

匯豐(0005)上周五收報78.4元，維持尋底走勢，若繼續看淡該股短期走勢，可留意匯豐瑞銀沽輪(29736)。29736上周五收報0.45元，其於明年2月23日到期，行使價為79.88元，兌換率為0.1，現時溢價3.85%，引伸波幅16.9%。此沽輪為價內輪，現時數據又屬合理，即使其交投不算暢旺，仍不失為淡市下可取的吸納之選。

### 投資策略

紅籌及國企股走勢

港股弱勢依然，惟中資股料續以個別發展為主。

遠洋地產

9月及10月銷售理想，有利全年達標，估值不貴，有利反彈延續。

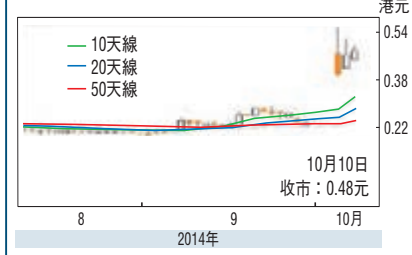
目標價：5.21元 止蝕位：4元

### 股市 縱橫

# 恒大借殼拓太陽能 國藏前景秀麗

章君

### 國藏集團(0559)



內地大力發展太陽能光伏發電的決心與能力，在最新公布的恒大地產(3333)入股國藏(0559)而部署作為其太陽能發電上市旗艦，令投資界大開眼界，恒大已表明在未來三年投入900億元人民幣(約1,139億港元)發展，並聯同內地光伏產業巨頭彭小峰旗下的SPI集團，以總共投入12億元認購10倍於國藏現行股份的新股，兩公司持股相當於擴大股本後的91.42%，恒大主席許家印決心之大，令新能源投資界刮目相看——國藏將轉型成為千億市值超級太陽能發電集團，投資前景已不可同日而語。

SPI訂立諒解備忘錄，據此，國藏同意向恒大配發約308.13億股股份；以及向SPI配發約74.64億股股份，每股認購價約3.135元。倘若認購落實，總認購價為12億港元。恒大認購股份佔恒大股73.59%，SPI佔17.83%。

### 恒大擬千億發展光伏發電

恒大有意利用國藏作為平台發展新能源行業。於今年9月30日，恒大正式公布其太陽能光伏發電項目發展大計，該公司計劃投資約900億元人民幣，興建中國規模最大、920萬千瓦的光伏發電項目，並就此與張家口市政府簽署戰略合作協議。既然恒大視國藏集團擔任新能源旗艦平台，未來有望獲進一步注入項目。

出詳細藍圖，公司目標三年內投資建設600萬千瓦太陽能光伏發電廠項目、20萬千瓦工業園區分布式太陽能光伏發電項目，以及300萬千瓦太陽能光伏農業項目，這將會是中國規模最大的太陽能光伏發電項目。

美國太陽能股份(SPI)主席彭小峰，是中國光伏業界「元老級」人物。曾經是新能源首富的他，是江西賽維LDK太陽能高科技有限公司的創辦人兼原董事長，在其領導下，SPI一度成為亞洲最大的太陽能電池生產商。

現時SPI專注於大規模光伏太陽能發電系統的全球統包開發商和EPC承建商，負責設計、管理和建造的質高價廉、高效以及可持續的商用和公用光伏太陽能發電系統。

恒大這次大手筆投入太陽能發電，是獲得國家的較完整優惠政策配合。自2013年以來，內地發改委出台了一系列支持產業健康可持續發展的政策和管理辦法，在光伏發電併網、補貼、金融方面提供強力支持。

國藏在上周公布引入恒大後，曾大升逾倍高見0.65元，即使上周五股市隨美股大跌，但恒大逆市上升3.2%收報0.48元，成交逾5,500萬元，反映投資者看好恒大壯大入股國藏未來獲注資產而市值大幅上升，而國藏現市值為17.25億元。

# 內地經濟穩 港股考驗支持

美股上周五先彈後再跌逾115點，道指跌至16,544，即兩日內大跌445點，導火線是德國9月出口大跌，引發歐洲經濟轉差，從而憂慮全球經濟前景，加上有晶片商估計行業將下跌，科技股下挫拖累大市表現。今天亞太區股市假後重開，難免受美股大跌的氛圍而受壓，但美股高處不勝寒的調整仍屬健康，獲利資金反而有利回流亞洲市場。中國總理李克強在德國表示，有信心今年中國經濟增長保持在7.5%左右，乃近期對中國經濟下行壓力引發過度憂慮的「定心丸」，對亞太區乃至環球經濟屬正面消息。港股今早追隨美股再下試22,800/22,500的近期支持區，而「估中」局勢在過去兩天並無惡化，反而民意的強烈反彈有助「估中」緩解，對已過度跌市的港股有形成反彈條件，投資者候低收集。 ■司馬敬



內地A股上周五調整，屬近期累升過大的合理調整，在第四季流動性放鬆、加大中小微企業貸款，政府積極推出有利政策推進新能、基建，均有助未季經濟回升。

德國上周公布的9月經濟數據不振，出口大跌5.8%創逾5年最大跌幅，令市場憂慮歐洲經濟將倒退，影響美國乃至全球經濟表現。適逢中國總理李克強訪問德國，其間中德簽1,400億港幣元合同單，對德國放緩中的經濟，無疑是及時雨，有利經濟前景。

受市場關注的是李總理如何評價近期放緩的中國經濟，李克強在漢堡稱「中國經濟不會出現一般人所憂慮的硬着陆，仍然是世界經濟復甦重要推動力量。」他說，經濟增速較預期7.5%高或低一點也可接受；中國經濟持續快速發展30多年，依然有充沛動力源，未來一段時間有條件保持中高速增长。

勢又再緊張，學聯威脅日前政府未有回應對話訴求，就把佔領行動升級。不過到執筆為止，仍屬包圍性質，未有衝擊暴力行動，警察保持高度容忍，香港政府運作如常，CY、林鄭到廣州出席泛珠論壇，續為香港經濟出路打拚，今天金融市場股匯照炒，港股再急跌，反而是低吸機會。

### 股場看「估中」

中央政府今年2月決定原在香港9月舉行的亞太財長會議移師到北京舉行，如今看來，有「估中」亂港的事實，當時的決定十分正確，既替特區政府提前拆彈，中國作為下月「主場」的亞太經合會順利進行排除不利影響，對「估中」的形成及目的引起的亂局，早有前瞻性的判斷。籌劃一年多的「估中」行動對香港作為國際金融中心地位的破壞，其後遺症已不言而喻，整個金融界、相關各服務行業的老闆、從業員，乃至香港金融中心的聲譽，都是直接受影響。

### 「估中」未惡化 港股低位博反彈

「估中」上周對話擱置後，周末的局

### 專家 分析

## 網龍教育雲平台具潛力

德國多項經濟數據均遜預期，市場一方面擔心歐元區經濟增長疲弱，另一方面亦擔憂美國聯儲局會因而維持低利率，令上周港股走勢反覆波動。一周計恒指按周升24點或0.1%，收報23,089點。而國企指數則跌47點或0.45%至10,301點。大市日均成交按周跌25%至677億港元。本港「估中」行動仍為股市主要不明朗因素之一，但港股經過一輪調整，相信已一定程度上反映「估中」及歐元區經濟走弱的負面影響，但市場擔心聯儲局準備結束買債使美股大跌，仍為港股帶來壓力。

#### 股份推介：

網龍(0777)主要從事網絡遊戲開發，包括遊戲設計、編程及繪圖，以及網絡遊戲營運及無線事業。集團致力於開拓海外網遊市場，授權其自主開發的網遊於如香港、馬來西亞、澳門、巴西等多個具市場潛力的國家地區營運，以吸引更多使用者。集團自去年第三季起陸續推出多款手遊，其移動廣告業務增長強勁，有望成為集團收入增長的主要推動力。中國的在線教育市場正迎來高速發展時期，具備極大的市場潛力，集團繼續充實作為項目基礎的「開放教育雲平台」上的教育內容資源，並加快開拓面向電腦端、智能手機及平板電腦等多種終端的大型教育雲平台，增長潛力巨大。

中國中藥(0570)為內地知名普藥生產企業，有58個品種被列入新版國家基本藥物目錄。中成藥的銷售是集團主要的盈利來源，佔集團總銷售超過80%。去年5月，集團收購同濟堂。同濟堂側重骨科中藥，品牌擁有百年歷史。收購同濟堂豐富了集團的品牌組合，而今年將是首個收購後報表全面合併的年份，料隨着整合工作的完成，協同效應將逐漸體現。「十二·五」規劃將加大投入和建立完善中醫藥投入保障機制，國家今年亦再度推出扶持政策，推動一批具有發展前景的中醫藥服務貿易重點項目，為中醫藥產業發展提供支持。



## 中國中鐵毛利率轉佳

紐約股市在市場人士擔心德國以至歐洲經濟增長放緩，加上日本及巴西經濟均告逆轉，持續急劇下挫，料對歐亞股市造成不輕壓力，而港股更在「估中」問題暫無解決之道，急走低惡況未止，並見之於恒生指數於10月10日收盤23,088.54，大跌445.99點，陰陽燭日線圖由陽燭轉陰燭，短期勢頭轉弱，STC%K底轉頂背馳向下再逼%K，有短線派發信號。

對港股的中長期後向仍保持審慎樂觀看法，短期反覆回調難免，而焦點會放於：(一)中國將發布三季度的國內生產總值GDP數據，和金融機構貸款增長淨額；(二)美股三季度業績表現，不少人士相信盈利有良好表現。美股向下整固之情彰彰明甚，使港股再下試23,056，失雷池甚考驗22,716至22,650和22,556等重要區間。新製口23,535至23,199有阻力。

#### 股份推介：

中國中鐵(0390)上半年股東應佔溢利達40.61億元(人民幣，下同)，同比增長16.4%，基建建設營業額2,281.43億元的同比增長13.7%，而新簽合同3,313.8億元的同比增加14.7%。毛利率相對較高的市政及城市軌道交通新簽合同1,705.3億元則增19.4%，並扭轉上年之跌5%；公路690.8億元更增69.1%。工程設備營業額64.54億元的同比增長減至17.6%，但分部溢利4.4億元的同比增長39.2%，卻比2013年要多增4.2個百分點。成本控制取得預期成效，使毛利201.24億元的同比增長20.7%，增3個百分點，亦促毛利率提升0.5個百分點至7.5%。

中國中鐵股價10月10日收4.1元，跌0.05元，日線圖呈陰燭身懷六甲，RSI底轉頂背馳轉弱，但STC仍有收集信號，守4.03元至3.98元，可望喘穩，破4.28元便可見4.45元，甚至4.8元至5元。



## 森寶轉型購遊戲工作室

港股上周先升後跌，恒指承接早前升勢，在上周初期回升250天線及10天線，不過周五受累美股本周大幅下跌，恒指單日跌超過400點，並再次跌穿250天線。恒指全周微升23點，每日平均成交減至676.9億。觀望本港政治局勢發展，以及美國投資者憂慮經濟前景及提早加息，料本周港股仍然反覆，料於23,000點有初步支持，下個支持位在22,500。

#### 股份推介：

森寶食品(1089)股價在第二及第三季橫行一段時間後，在9月初股價現突破，現時在20天線以上企穩，技術上，相信股價有望繼續做好。集團大股東在5月份向兩位個別人士出售25.1%股權，控股權易手令市場憧憬集團有新業務發展。集團現業務為銷售雞肉產品，但近年業績出現虧損。集團早前聯同內地網上遊戲開發商Perfect Online，就有購買加拿大開發免費遊戲工作室Digital Extremes，訂立無約束力條款書，現時集團正就收購事宜進行盡職審查。

若落實收購遊戲工作室，將可成為集團轉型的**第一步**。



(筆者為證監會持牌人)

(筆者為證監會持牌人)

(筆者為證監會持牌人)

### 中銀國際

投資者如果看淡中移動，可留意中移動認沽證(14631)，行使價85元，明年3月到期，為中期價外證，實際槓桿約10倍。

港交所(0388)五股價最低見169.6元，收市報169.9元，穿170元關口，資金持續流入港交所認購證，過去的五個交易日，合共有約2500萬元資金流入港交所認購證。

如果投資者看好港交所，可留意港交所認購證(16360)，行使價177.88元，明年8月到期，為長期貼價證，實際槓桿約5.5倍。

如果投資者看淡港交所，可留意港交所認沽證(15271)，行使價175元，明年6月到期，為長期貼價證，實際槓桿約5倍。

一眾藍籌股隨大市下跌，騰訊(0700)上周五股價再跌1.9%，收報115.7元，一周累計跌0.25%。騰訊富輪相當活躍，上個交易

日，有約2500萬元流入騰訊的認購證，及有約330萬元流入騰訊的認沽證。

若投資者想作兩手準備，如果看好騰訊，可留意騰訊認購證(16359)，行使價128.98元，明年3月到期，為中期價外證，實際槓桿約6.5倍。

投資者如果看淡騰訊，可留意騰訊認沽證(29328)，行使價120元，明年4月到期，為中期貼價證，實際槓桿約4.3倍。

### 輪證 動向

## 中移港交所購輪候低吸

中移動(0941)股價上五輪大市回吐2.7%，尾市最低見92.2元，收報92.35元。資金流方面，上個交易日，有約1,900萬元流出中移動認購證，及逾300萬元流入中移動認沽證。

投資者如果看好中移動，可留意中移動認購證(14634)，行使價102.38元，明年2月到期，為中期價外證，實際槓桿約12倍。