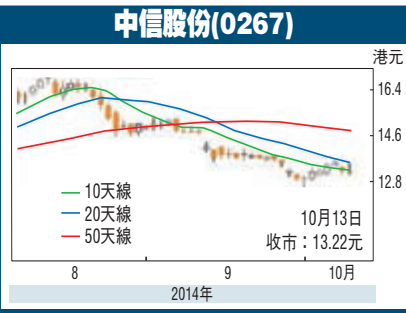


股市 縱橫

韋君

# 中信實力厚趁低吸



港股昨現先跌後升的走勢，高低波幅達400點，而市況可逆外圍而造好，反映恒指在回試23,000點附近，開始吸引撈起買盤建倉。值得一提的是，港股反彈，多隻強勢重磅藍籌即顯強者本色，當中中移動(0941)、港交所(0388)、友邦(1299)、中銀香港(2388)和恒生銀行(0011)都錄得逾1%的進帳。

資金趁趁低收集實力股，中信股份(0267)已完成吞併母公司資產收購，旗下業務擴大至金融、房地產等，市值亦膨脹逾4倍。該股昨收13.22元，現價尚低於較早前收購資產時的配股價，在

股價仍處於集團宣布注資後的偏低水平下，續伺機低吸博中線反彈。

**未返配股價 續有注資前景**

中信是於4月公佈向母公司中信集團收購資產的詳情，中信集團將變相在香港上市，全部作價2,269億元人民幣，會以現金及發行股份支付。隨後該公司於5月宣佈，向15名投資者合共配售29.32億股新股，佔擴大後股本11.78%，配售價13.48元，集資總額51億美元，將用於支付收購母公司中信股份的現金對價一部分。又於5月披露包

括全國社保基金、友邦保險、中國人壽(2628)在內的15名投資者名單，共認購395億元新股，使其公舉持股量符合上市要求。

中信獲大型注資後，總部已從北京遷至香港，未來還將考慮讓旗下的中信建設來港參與工程建設，還會參與本港海水淡化業務。就業績表現而言，中信上半年純利20.05億元，按年跌55.1%，派中期息每股1.5仙。除了業績未如理想外，中信西澳鐵礦投資「爛尾」項目仍帶來困擾，證監會對其提起的法律程序，難免都影響該股表現。

不過，中信最近與多家銀行組成的銀團，簽訂一份融資協議及相關貸款文件，以取得10億美元等值的兩期定期貸款融資，反映注資後，其雄厚的實力背景獲得金融界的認同。此外，中信即使今年盈利倒退，預測市盈率降至13倍，尚處於合理水平。趁股價未發力部署收集，上望目標為50天線的14.85元。

## 華能淡因消化展反彈

### 紅籌企企 高輪 張怡

環球經濟增長前景憂慮持續升溫，加上「滬港通」開車時間或延遲，對近期表現相對強勢的滬深股市也構成負面影響，上證綜指昨退至2.36點報收，跌0.36%。至於港股則先跌後回升，惟市場觀望氣氛仍濃，中資股續以個別發展，當中近期熱炒的中資軍工概念股，部分個股出現較明顯的沽壓，中航工業(0232)便挫達12.75%完場。惟同系的中航國際(0161)則見破位，升6.97%。

電力板塊近期沽壓沉重，電價下調，加上市傳新電改方案出台在即，將允許民資進入配售電領域，行業競爭或加劇，都影響都相關股份的表現。儘管消息面仍然冷淡，惟觀望行業龍頭股的華能國電(0902)昨日跌勢卻有喘穩的跡象，在退至8.23元水平重獲承接，最高曾反彈至8.52元，最後回順至8.46元報收，仍升0.16元，升幅為1.93%。

電企雖面對電價下調壓力，不過受於煤價成本減低，有助抵銷電價的因素。就業績表現而言，受惠於煤價下跌，華能今年6月上半月業績，營業收入為646.06億元(人民幣，下同)，按年增加0.9%，營業成本下降2.98%，而純利增長雖放緩，仍升21.09%至68.08億元，每股基本盈利0.48元，不派中期息。就估值而言，華能今年預測市盈率降至7.6倍，並不算貴。

另一方面，電企有注資消息可予憧憬，亦是未宜看得太大的原因。事實上，母公司華能集團承諾2016年底前，把位於山東省的常規能源業務資產注入華能，亦承諾華能集團在山東開發、收購、投資新的常規能源項目時，華能也具備優先選擇權。趁股價反彈初現部署跟進，上望目標為年高位的9.65元(港元，下同)關，惟失守昨日低位支持的8.23元則止蝕。

### 中行購辦27265爆發力強

中國銀行(3988)昨收報3.49元，微升0.58%，為表現較佳的重磅內銀股。若繼續看好中行的反彈表現，可留意中行大和購辦(27265)。27265昨收0.157元，其於明年1月2日到期，換股價為3.48元，兌換率為1，現時溢價4.21%，引伸波幅23.2%，實際槓桿11.8倍。此證為輕微價內輪，現時數據又屬合理，加上爆發力較強，故為可取的吸納之選。

註：《滬股通錦囊》專欄逢周一刊出

### 投資策略

紅籌及國企股走勢

港股走勢有所改善，有利中資股後市表現。

華能國電

近期調整料已反映電價下跌的不利因素，未來注資前景樂觀，有利回升。

目標價：9.65元 止蝕位：8.23元

AH股 差價表				
人民幣兌換率 0.78989 (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)	10.24	26.90	69.93
山東墨龍	0568(002490)	5.03	12.16	67.33
經緯紡織	0350(000666)	7.58	14.07	57.45
東北電氣	0042(000585)	2.47	4.56	57.21
第一拖拉机	0038(601038)	5.28	9.54	56.28
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.77	3.13	55.33
北京北辰實業	0588(601588)	2.34	3.71	50.18
京城機電股份	0187(600860)	4.67	7.36	49.88
洛陽鉚鋸	3993(603993)	4.72	7.42	49.75
山東新華製藥	0719(000756)	5.34	8.39	49.73
晨鳴紙業	1065(600874)	5.81	8.99	48.95
南京熊貓電子	0553(600775)	8.59	13.07	48.09
中海集運	2866(601866)	2.09	3.15	47.59
上海電氣	2727(601727)	4.07	6.05	46.86
大連港	2880(601880)	2.58	3.81	46.51
上海石油化工	0338(600688)	2.56	3.74	45.93
兗州煤業股份	1171(600188)	6.46	9.37	45.54
昆明機床	0300(600806)	4.10	5.83	44.45
晨鳴紙業	1812(000488)	3.66	4.96	41.71
紫金礦業	2899(601899)	1.92	2.56	40.76
金隅股份	2009(601992)	5.32	6.89	39.01
儀化纖維股份	1033(600871)	3.50	4.42	37.45
鄭煤機	0564(601717)	5.62	6.94	36.03
中國海洋	1919(601919)	3.22	3.97	35.93
中國中冶	1618(601618)	2.21	2.69	35.11
中國鋁業	2600(601600)	3.20	3.86	34.52
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.70	2.05	34.50
中海發展股份	1138(600026)	4.65	5.52	33.46
四川成渝高速	0107(601107)	3.03	3.59	33.33
中國東方航空	0670(600115)	2.64	3.12	33.16
海信科龍	0921(000921)	8.18	9.20	29.77
中聯重科	1157(000157)	4.43	4.96	29.45
廣汽集團	2238(601238)	7.52	8.37	29.03
中國南方航空	1055(600029)	2.64	2.89	27.84
安徽皖通公路	0995(600012)	4.68	5.09	27.37
深圳高速	0548(600548)	5.20	5.62	26.91
江西銅業股份	0358(600362)	12.80	13.72	26.31
東江環保	0895(002672)	32.60	34.88	26.17
大唐發電	0991(601991)	3.81	4.07	26.06
白雲山	0874(600332)	27.05	27.89	23.39
東方電氣	1072(600875)	14.30	14.74	23.37
中煤能源	1898(601898)	4.83	4.85	21.34
中海油田服務	2883(601808)	19.28	19.15	20.47
長城汽車	2333(601633)	32.20	31.94	20.37
比亞迪股份	1211(002594)	49.90	49.08	19.69
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.08	2.95	17.53
中信銀行	0998(601998)	4.78	4.54	16.84
中集集團	2039(000039)	16.76	15.69	15.62
新華保險	1336(601336)	26.85	23.82	10.96
中興通訊	0763(000063)	17.06	14.97	9.98
民生銀行	1988(600016)	7.20	6.27	9.29
金風科技	2208(002202)	13.52	11.56	7.62
中國交通建設	1800(601800)	5.52	4.60	5.21
海通證券	6837(600837)	12.12	10.10	5.21
中國國航	0753(601111)	4.81	3.96	4.06
中國石油股份	0857(601857)	9.57	7.75	2.46
上海醫藥	2607(601607)	18.20	14.47	0.65
復星醫藥	2196(600196)	24.90	19.62	-0.25
中國石油化工	0386(600028)	6.67	5.20	-1.32
招商銀行	3968(600036)	13.38	10.43	-1.33
交通銀行	3328(601328)	5.46	4.22	-2.20
中國銀行	3988(601398)	3.49	2.66	-3.64
中國南車	1766(601766)	6.95	5.22	-5.17
華電國際電力	1071(600027)	5.24	3.91	-5.86
中國鐵建	1186(601186)	7.07	5.26	-6.17
江蘇寧滬高速	0177(600377)	8.19	6.08	-6.40
中國中鐵	0390(601390)	4.17	3.09	-6.60
建設銀行	0939(601939)	5.50	4.04	-7.53
中信證券	6030(600030)	17.98	13.09	-8.50
鞍鋼股份	0347(000898)	5.00	3.63	-8.80
瀋陽動力	2338(600038)	27.90	20.21	-9.84
工商銀行	1398(601398)	4.88	3.48	-10.77
農業銀行	1288(601288)	3.45	2.46	-10.78
中國神華	1088(601088)	21.65	15.41	-10.97
中國人壽	2628(601628)	21.55	15.24	-11.69
華能國際電力	0902(600011)	8.46	5.95	-12.31
青島啤酒股份	0168(600060)	55.50	38.94	-12.58
中國平安	2318(601318)	58.65	47.09	-13.27
安徽海螺	0914(600855)	24.60	17.09	-13.70
中國太保	2601(601601)	27.55	19.06	-14.17
廣船國際	0317(600685)	*	*	-
洛陽玻璃	1108(600876)	*	*	-

# 「估中」淡倉回補 港股續反彈

**周一亞太區股市承接美股上周急瀉而普遍下跌，以台股跌2.84%及印尼、新西蘭跌逾1%的表現較差勁，星、馬、泰跌幅在0.6%左右。內地公布了較預期佳的進出口數據，內地A股有回吐壓力，上綜指回調0.48%。港股則出現逾400點的波動，裂口低開逾200點跌穿23,000關後，曾插至22,871，但其後對內地貿易數據勝預期及有關滬港通料如期開通、豁免滬股通資本稅等利好消息，期指市場出現淡倉大回補，重磅股中移動(0941)、港交所(0388)、港銀行、地產股等成為資金追捧對象，恒指曾挾高至23,273高位，收報23,143，倒升55點或0.24%，成交678億元。收市後，期指進一步挾上23,176收市，高水33點，夜期更升越23,200水平，顯示「估中」局勢持續緩解後，淡倉已因應內地的正面消息而營造大跌後反彈，有力收復250天線(23,177)，向10天線23,267推進。**

數碼收發站

協同通訊業務大計陸續有來

公司動向方面，協同通訊(1613)獲雙重利好消息刺激，發盈喜預期中純利按年增逾2倍至1.02億元外，更獲鄧普頓基金入股，向其配售佔擴大股本後6%新股，每股作價0.6779元，集資最多約2.73億元。協同昨日股價曾搶高至0.83元，收報0.75元，仍升7.1%，成交1.93億元。「協同一號」寬帶通訊衛星運營業務順利開展，是公司盈利大幅增長的動力，鄧普頓斥巨資入股，料為配合發展「協同二號」籌備資金。

「協同一號」寬帶通訊衛星運營業務順利開展，內地漁船及長途巴士對移動衛星的需求龐大，長途巴士市場非常有潛力，協同會

「估中」局勢在民怨沸騰下，隨着昨天警方局部拆除路障物料後，形勢有緩解，而上周對話擱置後的周末並未發生衝擊、流血事件，股場過度的憂慮已得以降溫，有利營造反彈。《中國證券網》引述港交所新聞發言人表示，目前市場基建及運作已準備就緒，兩地監管機構會決定滬港通開通時間，目前無沒有收到任何有關滬港通推出計劃有變的消息。期指市場藉補倉引發反彈。

先滿足上述兩方面的需求，繼而進入高鐵及民航wifi的領域。協同業務拓展大計陸續有來，股價前景續可看高一線。

中銀香港(2388)在跨境人民幣清算業務再延長時間，由10月1日開始，由原來的截止時間23時，延至次日凌晨5時，並提供24小時查詢服務，有效覆蓋歐美跨時區的工作時間，可為全球各地的參與行提供服務。今年首8月，跨境貿易人民幣結算業務已達4.572萬億元，其中貨物貿易佔4.075萬億元。

「估中」第17天，令政經界出人意表的是前匯豐亞太區主席艾爾敦就UGL事件發表「估計特首梁振英可能被北京要求下台」的言論，正處「估中」局勢未化解之際，這位匯豐前大班公開發表預測特首下台的言論，屬極為武斷、有失商界領袖身份，再加上匯豐為英資銀行，高調介入評彈香港領導人更替，對匯豐有不利影響。梁特首昨天在廣州向媒體表示，「不會辭職，亦不需要辭職」。匯豐銀行在香港發跡，金融海嘯後的盈利以包括香港、內地為主的亞太區盈利佔過半，反映艾爾敦的言論已不顧匯豐的利益。

## 大市透視

10月13日，港股大盤在周五急挫超過400點後，出現低開後修復的走勢。恒指在開盤初段下探22,800水平後，出現反彈修復，但資金介入的積極性仍弱，估計港股大盤未能擺脫中期弱勢。從市況所見，內地電訊股、公用股、以及香港地產股，是目前的護盤托市主力。然而，中小股票的壓力有加劇跡象，在大盤低開後修復的行情裡，仍有909隻股票錄得跌幅，顯示市場氣氛未有好轉過來。

**A股調整無損中長期升勢**

現階段，環球股市包括美股、歐洲股市、以及新興市場股市，都已全面的展現下跌調整走勢，可以說利空是出盡了，對港股的影響亦已在相當程度上表露出來。而目前，基於滬港通這個大題材，內地、香港股市可以說是站在了同一陣線上，A股對港股的牽引帶動，將會是各考慮因素裡面的最重要。內地A股連跌第二日，上綜指再跌0.36%至2,366收盤，屬於升後回吐走勢，但是守穩2,280至2,330的話，將無損中長期升勢。數據方面，內地公布了9月份的貿易數據，進口和出口分別按年上升7%和15.3%，

## 投資觀察

「估中」憂慮消化 資金入市

港股市場對「估中」事件的顧慮亦逐步消化，筆者認為港股於最近兩周的跌勢大致已反映「估中」事件對香港的政局及經濟構成的負面影響與潛在威脅。除非「估中」形勢再轉趨惡化，否則港股短期表現將較受內地經濟數據、美元匯價以及市場對內地政策憧憬所支配。

市場對「估中」事件演進的預期已逐漸轉向樂觀一面，令越來越投資者估計「估中」局勢最終受控，事實上，從社會較多數普羅大眾認為「估中」活動影響民生的反應與心聲來推斷，當下「估中」事件已難以進一步擴大規模及擴散其影響的層面，意味港股早前的跌勢，似乎反映市場存過多的負面憂慮。

恒生指數自從於2014年9月5日最高升至25,357點後，面臨持續回落的壓力，主要反映市場憂慮中國經濟再呈現增長放緩的持續困擾，美國可能提早加息、聯儲局於今年10月完全結束量寬政策後對環球市場資金流向的負面影響、以及市場對「估中」活動提早開始與早期局勢較不明朗等因素與事件。

**近期累跌11% 估值已吸引**

恒生指數自25,357點持續下跌至2014年10月3日的22,566點低點，跌幅為11%；至於國企指數方面，以2014年9月5日的11,440點的高點回落至10月3日的10,173點低點計算，累計跌幅為11.1%。從技術走勢研判，兩項指數大致已滿足因上衝高點不果而調整的累計幅度。若以上述最低點計算，恒指及國企的2014年預估值PE分別為10.4倍及6.9倍，估值亦回調至較吸引水平。

由此反映，只要「估中」局勢漸呈明朗化或一旦呈現受控跡象，金融市場的避險意識將降減，以港股的較吸引估值來衡量，已可以開始吸引部分資金陸續進場。預估值恒生指數短線於22,800至23,600點震盪。

(筆者為證監會持牌人)

**資金入市積極性仍弱**

現階段，環球股市包括美股、歐洲股市、以及新興市場股市，都已全面的展現下跌調整走勢，可以說利空是出盡了，對港股的影響亦已在相當程度上表露出來。而目前，基於滬港通這個大題材，內地、香港股市可以說是站在了同一陣線上，A股對港股的牽引帶動，將會是各考慮因素裡面的最重要。內地A股連跌第二日，上綜指再跌0.36%至2,366收盤，屬於升後回吐走勢，但是守穩2,280至2,330的話，將無損中長期升勢。數據方面，內地公布了9月份的貿易數據，進口和出口分別按年上升7%和15.3%，

## 價值投資

**出貨量大增 巨騰轉勢在即**

近年全球平板電腦及智能手機市場發展迅速，相關行業也迎來了高速增長的黃金時期。平板電腦及智能手機覆蓋市場廣闊，更新換代週期短，因此創收能力極高。本周筆者推介巨騰國際(3336)，因其作為全球領先的電腦外殼製造商，保全傳統電腦市場優勢的同時，亦在積極拓展平板電腦和智能手機外殼業務，不斷改善集團業務結構。集團上半年業績表現遜色，但負面因素已大致消除。筆者相信，隨着下半年出貨量逐步回升，業績有望大幅改善，可帶動股價造好，值得關注。

**下半年業績有望大幅改善**

過去幾年全球筆記本及台式電腦的銷售明顯放緩，但平板電腦和智能手機市場增長卻非常強勁。為應對市場轉變，集團及早調整策略，一方面，積極開拓平板電腦及智能手機外殼業務，集團目前已經成為摩托

## 估中 憂慮消化 資金入市

表現都較市場預期要好。

**難言見底 維持低買部署**

恒指出現低開後修復，在開盤初段曾低見22,871，其後跟隨內地A股修復失地，並且在收盤前急衝至23,273的全日最高，市場對於滬港通何時開通高度關注，是引發市況波動的消息因素。恒指收盤報23,143，上升55點，主板成交量有678億多元，仍處於相對低位水平，資金介入的積極性未見增強。而沽空金額卻增加至90億元，沽空比例有13.27%，空頭有再度建倉跡象。技術上，恒指尚未確認扭轉中期弱勢，反彈阻力位於23,300至23,600之間，在未能放量升穿阻力區之前，建議在操作宜維持低買的部署。

(筆者為證監會持牌人)

大幅減少，業績改善可期。

股價方面，以10月13日收市價4.71元計，巨騰國際的市盈率(P/E)為6.72倍，處於過去一年半以來低位；市賬率(P/B)為0.89倍，有較大的安全邊際。事實上，集團股價由6月份高位6.25元回落至今，累計跌幅已經達到25%。筆者認為，目前集團股價尚未反映業績改善的好因素，建議投資者在4.6元附近買入，目標價7.0元，止蝕4.0元。

本欄逢周二刊出 (筆者為證監會持牌人)

## 巨騰國際(3336)

