

股市 縱橫

韋君

北控防守強中線佳選

美股道指隔晚續挫223點報收，港股昨早市稍為低開後，一度倒升逾200點，但午後又再轉弱，最後更貼近全日低位完場。港股近日走勢似弱不弱，似強不強，可說是全無方向感，而資金有跡象重投防守性較強的股份，反映資金對短期市況也有保留。

一向被視為業務防守性較強的北京控股(0392)，於8月19日升勢受制76.45元阻力後，出現明顯的回調，而本月初更下試64元水平始獲支持，近日主要近期在低位水平浮沉，惟觀乎在昨日反覆的市況中，該股卻明顯轉強，並以近

全日高位的66.05元報收，升1.25元或1.93%，成交7,584萬元。北控為北京國資委旗下公司，目前經營的業務包括管道天然氣的分銷及銷售，亦從事生產、分銷和銷售啤酒，興建污水及自來水處理廠及其他基礎設施。

北控核心業務的管道燃氣業務，以往只位於北京，但自從去年7月，向母公司北控集團購入中國燃氣(0384)約20%權益，因後者北京以外21個省市，營運184個城市管道燃氣項目，管道遍佈全國，集團日後可藉着影射中燃，將業務拓展至全國。

今年售氣100億立方米可達標

集團今年上半年純利28.14億元，按年增長36%；每股盈利2.21元；營業額224億元，按年增長9.1%。管道燃氣業務分部溢利21.9億，增長20.8%，佔總溢利約77%。上半年售氣量約47億立方米，與去年同期持平。據悉，北控今年全年的售氣目標為100億立方米，明年則升至150億立方米。由於去年下半年基數較低，加上今年下半年有新增產能投產，今年達標已無懸念，若明年也有望達標，對提升盈利表現大有裨益。



講開又講，大行對北控的前景也抱樂觀態度。德銀較早前便予北控的目標價81.5元，重申「買入」評級。瑞信則認為其估值仍較便宜，維持其「優於大市」評級。建議可在67元吸納，目標價75元，止蝕位定於62元。趁昨日股價逆市有勢部署上車，上望目標為8月下旬阻力位76.45元。

聯想業務多元化享高估值

紅籌國企 高輪

張怡

內地股市昨續現調整走勢，上證綜指退至2,359點報收，跌0.28%，而港股則顯得較為波動，大市欠缺方向，惟觀乎部分板塊的中資股仍見受捧。就以昨日推介的華能國電(0902)為例，便走高至8.9元報收，升5.2%。此外，業務防守性較強的粵海投資(0270)，在反覆波動的市況中，走勢也見不俗，最後以9.58元報收，升4.02%。

聯想集團(0992)近日股價持續尋底，已先後失守多個重要支持位，昨曾最低10.36元，退近150天線(10.21元)，並吸引低吸買盤承接，最後以10.76元報收，仍跌0.16元，跌幅1.47%，惟已較低位有一定幅度的回升，跌勢似有放緩跡象。

市場研究機構IDC報告顯示，7月至9月份全球個人電腦出貨量按年跌1.7%，連續10個季度下跌，惟跌幅少於預期。期內，聯想全球市佔率由第二季的19.4%進一步升至20%，連續6個季度成為全球個人電腦一哥。另外，集團個人電腦屢創紀錄及穩佔全球市佔率第一的同時，亦一直致力將業務多元化，目前在全球平板電腦及智能手機市場的銷售均已晉身第三位。

三大增長引擎 前景看好

另外，聯想收購IBM的X86伺服器硬件及相關維護服務業務一事，已於10月1日生效，配合快將完成的摩托羅拉移動交易，令到集團個人電腦、移動及企業業務成為其未來三個增長引擎。聯想未來盈利增長的潛力值得看好，作為行業龍頭，應可享較高估值，故其今年預測市盈率約15倍，仍處於合理水平。

聯想近期調整，部分原因相信是受主席楊元慶減持的消息影響，而該股較早前錄得較大的升幅，加上外圍股市轉弱，都不利其股價表現。可考慮在10元附近部署作中線收集，博反彈目標仍睇年高位的12.7元，惟失守250天線支持的9.55元則止蝕。

購輪 13023 數據較合理

若看好聯想後市的反彈行情，可留意聯想渣打購輪(13023)。13023昨收0.19元，其於明年4月2日到期，換股價為9.28元，兌換率為0.1，現時溢價3.9%，引伸波幅42.98%，實際槓桿4.08倍。此證已為價內輪，現時數據又屬合理，即使交投不算暢旺，故仍不失為可取的吸納之選。

投資策略

紅籌及國企走勢

港股走勢較為波動，預計中資股維持個別發展為主。

聯想集團

旗下三大業務在行業具競爭力，估值不算貴，有利整固後回升。

目標價：12.7元 止蝕位：9.55元

AH股 差價表 10月14日收市價 人民幣兌換率0.78945 (16:00pm) \*停牌

Table with 5 columns: 名稱, H股(A股)代號, H股價(港元), A股價(人民幣), H比A折讓(%)

政局轉穩 港股回復上落市

美股三大指數隔晚再急跌逾1%完場，除了憂慮全球經濟放緩因素外，有美護士首例感染伊波拉病患，引發航空股敏感大跌亦成為跌市原因。周二亞太區股市面對美股大跌反應溫和，除了日股復市追跌幅下跌2.38%外，其他市場互有升跌，台股反彈0.65%較佳。內地A股反覆調整0.28%，而港股低開78點後，追隨內地股市上揚而一度抽升上23,410高位，反彈267點，「佔中」淡倉回補成動力，但午市後掉頭回落，在10天線得而復失後，尾市急回至23,048報收，全日跌95點或0.41%，成交625億元。大市仍處於22,800/23,500的範圍上落，隨着「佔中」衰弱政治市衝擊大減，有利港股在現水平反覆向好，迎接滬港通將於本月內開通的好市氛圍。

美聯儲局官員評估全球經濟放緩的影響，認為如果嚴重放緩的話，美國升息計劃可能會因此延宕。昨天德國經濟智庫ZEW的調查顯示，10月經濟氣氛判斷指數由9月的6.9跌至負3.6，遠較市場預期遜色，是近兩年來首次跌至負數，亦是連續第10個月下跌。地緣政治緊張局勢及歐元區部分地區經濟疲弱，對德國經濟帶來持續不確定。面對經濟放緩，美聯儲提早升息的憂慮大為紓緩，將有利風險資金續在股、債市尋求高回報。國際油價在過去兩周急跌逾一成，紐約原油價已跌至約85.28美元。市場預期油價仍不會減產支撐油價，理由是沙特阿拉伯私下向市場人士表示可接受油價跌至80美元水平。油價近期插水，主要受歐、中、日等經濟放緩影響，令市場下調石油需求前景，引發沽壓日深。不過，沙特「暗示」可接受跌至80美元，無疑是為沽空製造藉口。美股受伊波拉個案引發大跌，市場擔心拖慢經濟復甦力度，也成為油價續跌壓力。值得一提的是，中國在9月原油進口按月增長9.5%，中國、印度均趁油價低企增加儲備。

息率4.28厘。至於中石油現價跌至9.50元，PE11.2倍，息率4.11厘。兩大油價已大超賣，遇跌市不失為中線收集機會。

「佔中」加劇經濟下行壓力

「佔中」今進入第18天，在民怨大反彈下，警方已順利清除部分金鐘、銅鑼灣道路障礙物，並開通部分道路。警方在10多天長時間忍讓後，以非清場式的方法拆除障礙物，未遇到佔領人士反抗。股票市場對「非清場式」的和平順利進行作出正面反應。「佔中」亂港引發極大民怨，而要求人大撤回政改決定實無可能，「佔中」衰敗收場已可預期。不過，「佔中」將帶來的後遺症很大，反對派以破壞管治為目的，香港有排無進行。

恒生銀行日前發表前瞻報告，認為未來五年，即2020年前，香港經濟增長動力減慢，平均年增長3.3%；增長動力將改為以資本投入及生產力提升為主要增長動力來源，商業周期波幅可能更大。

未來五年，香港處於政制改革大時代，先進行特首普選，過關後，再進行立法會普選。社會秩序、政治局勢的穩定直接影響投資環境，而資本投入帶動經濟增長，相信有相當部分靠基建及房地產支持，但立法會的反對派為爭取選票，拉布阻撓必費時失事；外來資本投入，變數好大，與政治形勢掛鉤，但相信北水還是香港的忠實支持者，對香港的政局「翻不了天」有信心，他們會趁資產波動期入場。

中海油中石油屆低吸良機

中國第四季經濟回升的態勢，已有9月份進出口貿易有明顯增長數據的支持，有利環球經濟，加上冬季熱能需求旺季，對油價有支持，近期已急跌的中海油(0883)、中石油(0857)有收集價值，以中海油現價12.52元計，PE已回落至8.51倍，

數碼收發站

大市 透視

10月14日。港股本盤表現反覆，恒指出現先升後回壓，在盤中曾一度衝高至23,410，但是資金追高的意態未見增強，令到恒指再度掉頭回壓至23,000關口邊緣。目前，港股未能確認擺脫中期弱勢，但是抗跌力出現增強卻是事實。隨着潛在風險因素已全面暴露，加上利多消息開始浮現，我們可以假設恒指已有在本月3日的22,566見底的機會，操作上，建議可以調降風險級別，逐步轉為中性偏正面的態度。

目前，外圍股市的跌勢已明顯展現。美股指道指已連續急挫三日，下跌至16,300水平的半年低位，已完成了從歷史高位17,350的5%基本調整幅度。而在經濟疲弱的背景下，歐洲股市更是出現全面下跌，德國DAX指數、法國CAC指數、以及英國UKX指數，都創出了一年新低。就連處於強勢的內地A股，亦回整了第三日，上綜指周二再跌0.28%至2,359收盤。對於港股來說，利空是出盡了，但是從過去三日的市況來觀察，港股已沒有再度下跌尋底的意態。而隨着美元強勢出現收斂，四中全會將於下周召開，港股危中有機的「機」，是有可能到來了。

弱勢仍有待確認扭轉

恒指表現持續反覆波動，日內波幅有接近

港股 領航

忠旺鋁型材深加工成亮點



黃敏碩 康宏證券及資產管理董事

中國忠旺(1333)主要從事生產和銷售鋁製品，並提供高質量的鋁加工產品，亦是全球第二大的工業鋁型材研發製造商。集團目前擁有93條鋁型材擠壓生產線，年產能逾100萬噸。公司的產品主要用作火車貨運、客運車廂、城市軌道交通、輕型貨車、汽車、飛機等，而中國則為集團的主要市場，佔總收入逾80%。

現時，集團專注於工業鋁型材、工業鋁型材深加工及鋁壓延材三大核心業務，分別佔整體收入的82.3%、12.5%及5.2%。於今年上半年，集團純利同比增加18.5%至12.7億元人民幣(下同)，期內收入則按年上升13.2%至79.5億元，當中，中國市場的銷售額為67.5億元，較去年同期升9.3%，而毛利率方面則提高0.2%至28.2%。另外，深加工產品的出口需求強勁，帶動海外市場的銷售額按年大升41.2%至12億元。

天津新廠 進軍高精鋁壓延材

為進一步鞏固於高精密、複雜大截面工業鋁型材生產方面的領先優勢，集團訂購了2台全球最大最先進的超大型擠壓機，預計可於2015年起逐步投產。另外，公司亦推進高附加值鋁壓延材項目，投資近300億元，於天津興建高精鋁壓延材廠。項目分期兩期進行，年產能達180萬噸的第一期工程將於2015年下半年投產，而第二期則於2018年投入

投資 觀察

內地進口急增提振信心

美股最近三個交易日顯著地持續下跌，但港股未有受明顯拖累。美股持續下跌的日子，港元兌美元匯價回穩，而香港銀行體系結餘亦未呈明顯變化，反映美股的跌勢暫未對港股的資金流向構成較顯著的影響。主要原因：是金融市場漸漸消化香港的「佔中」行動對港股構成的不明朗影響，其次為中國經濟數據表現優於市場預期。

中國海關總署發布的9月份內地貿易進出口數據表現優於市場預期，緩和市場對中國經濟短期數字的悲觀感覺。9月份出口按年增長15.3%，優於市場預估的12%，增速除遠高於8月的9.4%之外，亦為2013年2月以來最高速的增長。儘管9月的出口按年增長強勁，部分歸因去年的基數較低所致，但貿易進口表現理想則提振市場信心。

中國9月進口按年增長7%，而非市場原先預估的負2%增長，當月進口除由8月的負2.4%按年增長轉為正增長外，增速亦是最近7個月以來最高水平。當月進口增長表現理想，主要受中國加工貿易進口所推動，某程度上反映中央政府早前持續推行的微刺激措施及定向寬鬆政策帶來支撐內需的效果。

正回購利率下調降融資成本

事實上，人民銀行近期已通過不同方式持續進行貨幣政策微調以及定向寬鬆，如人行於最近不足一個月內通過下調正回購利率，來引導市場利率下行，從而達到降低社會融資成本的目的。人行於10月14日於公開市場進行200億元人民幣14天期的正回購操作，中標利率較10月9日下調10基點至3.4%。

9月進口數據舒緩市場對中國經濟內需依然弱化的憂慮，加上人行持續進行貨幣政策寬向寬鬆的行動，有利港股市場氣氛改善，預估恒生指數短線活動區間於22,800至23,600點。

(筆者為證監會持牌人)

服務。由於產品毛利率可高達40%，較目前深加工產品的36%更高，除可提高盈利能力外，亦令集團初步實現進軍高端鋁壓延材業務的目標。

工業鋁型材深加工業務為集團的重要增長亮點，由於該產品可應用於鋁製消防車、高寒高鐵車廂廂體、半掛車、航空及醫藥包裝等領域，令運輸工具更輕量化從而提高承載量，符合未來發展趨勢。加上行業進入門檻較高，為具體「合金熔鑄、模具設計、領先設備及產品研發」四位一體體的忠旺，提供更大的獨特優勢及競爭能力。隨着國家加快城鎮化及基礎設施發展，料可帶動鋁材消費增長，公司前景值得看好，可待調整作中線部署。

本欄逢周三刊出 (筆者為證監會持牌人)