韋君

内地股市昨日走勢偏軟, 上證綜指收 ▶ 報 2,326 點,跌 0.56%,而港股則現較佳 的反彈走勢,觀乎有表現的中資板塊或個股 也告明顯增多。板塊方面,受惠於波羅的海指 數隔晚急彈12%,刺激多隻航運股造好,當中 中海發展(1138)升6.36%。個股方面,中信21 ★ 世紀(0241)周五以「阿里健康」進行買賣,股 價見異動,搶升至4.9元報收,升28.61%。

前期強勢股的上海電氣(2727)於周二出現較 明顯的調整後,昨有喘穩跡象,其股價一度反 彈至 3.73 元,最後以 3.67 元報收,仍升 0.1 元,升幅為2.8%,成交增至6,470萬股。上海 電氣周二明顯受壓,估計與剛公布的業績未如 為 4.93 億元 (人民幣,下同),按年倒退 21.8%;營業此 100.55 三季純利為 17.89 億元, 較去年同期跌 14.4%;期內營業收入544.63億元,跌3.6%。

雖然上海電氣今年業績倒退恐難避免,惟 集團訂單前景仍然樂觀,則可望支持股價整 固後回升。事實上,據《中國證券報》引述 消息表示,發改委日前擬定首批4個共計逾 1,000萬千瓦沿海核電項目開工安排,其中山 東榮成石島灣核電站有望成為首個獲准啟動 新項目。此外,有媒體指出,國家能源局已 召開下一階段核電項目評議會,形成共識後 的方案近期有望上報國務院,也為市場帶來憧憬。

另一方面,上海電氣H股較A股折讓逾45%,為兩 地折讓較大股份之一,也有利H股後市擴升勢。趁股 價處調整期部署收集,博反彈目標仍睇年高位的4.49 元(港元,下同),惟失守近期低位支持的3.52元則 止蝕。

工行買盤增 購輪 16647較可取

工商銀行(1398)昨貼近5元完場,收報4.99元,為 港股第三大成交金額股份。工行買盤動力有所增強, 若看好該股後市回升行情,可留意工行大和購輪 (16647)。16647昨收0.179元,其於明年6月26日到 期,換股價為5.29元,兑換率為1,現時溢價9.6%, 引伸波幅 25.8%,實際槓桿 8.7倍。此證雖仍為價外 輪,但因有較長的期限可供買賣,現時數據又屬合 理,加上交投在同類股證中亦較暢旺,故為可取的吸 納之選。

紅籌及國企股走勢

港股彈力轉強,有利資金流入中資股。

上海電氣

核電項目可望重啓,未來訂單前景樂觀,H股 較 A 股折讓大,具炒收窄概念。

目標價:4.49元 止蝕位:3.52元

- 10月22日收市價

AH股差價	10月22日山			*停牌
ANX 左原	人民幣兌換	率 0.7888	3 (16:00p	m)
名 稱	H股(A股)	H股價	A股價	H比A
1	代號	(港元)	(人民幣)	折讓(%)
浙江世寶	1057(002703)	9.71	24.72	69.01
山東墨龍	0568(002490)	4.62	10.62	65.68
經緯紡織 第一拖拉機	0350(000666) 0038(601038)	7.64 5.23	15.48 9.14	61.07 54.86
東北電氣	0042(000585)	2.34	4.04	54.31
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.77	2.89	51.69
京城機電股份	0187(600860)	4.45	6.99	49.78
山東新華製藥	0719(000756)	5.40	8.36 12.37	49.05 48.41
南京熊貓電子 洛陽鉬業	0553(600775) 3993(603993)	8.09 4.61	6.99	47.98
北京北辰實業	0588(601588)	2.36	3.54	47.41
天津創業環保	1065(600874)	5.71	8.46	46.76
上海電氣	2727(601727)	3.67	5.35	45.89
昆明機床 上海石油化工	0300(600806) 0338(600688)	4.06 2.53	5.89 3.60	45.63 44.56
大連港	2880(601880)	2.57	3.58	43.37
中海集運	2866(601866)	2.18	3.02	43.06
兗州煤業股份	1171(600188)	6.16	8.50	42.83
晨鳴紙業	1812(000488)	3.52	4.67	40.54
紫金礦業 鄭煤機	2899(601899) 0564(601717)	1.93 5.43	2.52 6.86	39.59 37.56
中聯重科	1157(000157)	3.92	4.75	34.90
金隅股份	2009(601992)	5.30	6.40	34.68
四川成渝高速	0107(601107)	2.96	3.49	33.10
中國東方航空	0670(600115)	2.62	3.06	32.46
中國南方航空 馬鞍山鋼鐵	1055(600029) 0323(600808)	2.52 1.71	2.92 1.97	31.92 31.53
(養征化纖股份	1033(600871)	3.61	4.13	31.05
中國遠洋	1919(601919)	3.37	3.84	30.77
中國中冶	1618(601618)	2.15	2.44	30.49
中國鋁業	2600(601600)	3.27	3.66	29.52
海信科龍 中海發展股份	0921(000921) 1138(600026)	8.06 4.85	8.87 5.16	28.32 25.86
東江環保	0895(002672)	31.20	32.77	24.90
深圳高速公路	0548(600548)	5.26	5.51	24.7
大唐發電	0991(601991)	3.80	3.97	24.49
安徽皖通公路	0995(600012)	4.86	5.05	24.08
廣汽集團 江西銅業股份	2238(601238) 0358(600362)	7.51 12.84	7.80 13.27	24.05 23.67
東方電氣	1072(600875)	13.90	13.90	21.12
中煤能源	1898(601898)	4.59	4.54	20.25
白雲山	0874(600332)	27.65	27.27	20.02
長城汽車 中海油田服務	2333(601633) 2883(601808)	32.20 18.94	30.96 18.02	17.96 17.09
中信銀行	0998(601998)	4.89	4.65	17.05
新華保險	1336(601336)	27.50	26.04	16.69
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.14	2.92	15.17
比亞迪股份	1211(002594)	50.95 4.68	47.30 4.20	15.03 12.10
中國國航中集集團	0753(601111) 2039(000039)	17.16	15.09	10.30
民生銀行	1988(600016)	7.44	6.25	6.10
中興通訊	0763(000063)	17.38	14.53	5.64
中國交通建設	1800(601800)	5.65	4.53	1.61
海通證券 中國石油股份	6837(600837)	12.72 9.64	10.15 7.67	1.14 0.86
上海醫藥	0857(601857) 2607(601607)	18.30	14.45	0.10
金風科技	2208(002202)	14.60	11.37	-1.29
中國石油化工	0386(600028)	6.61	5.13	-1.64
招商銀行	3968(600036)	13.60	10.37 4.21	-3.45 -4.37
交通銀行 中國中鐵	3328(601328) 0390(601390)	5.57 4.27	3.20	-4.37 -5.26
復星醫藥	2196(600196)	25.85	19.31	-5.60
中國銀行	3988(601988)	3.58	2.67	-5.77
華電國際電力	1071(600027)	5.33	3.90	-7.81
中國南車 建設銀行	1766(601766)	7.79 5.61	5.68 4.07	-8.19
建設銀行 中國鐵建	0939(601939) 1186(601186)	7.45	5.36	-8.73 -9.64
江蘇寧滬高速	0177(600377)	8.58	6.07	-11.50
農業銀行	1288(601288)	3.50	2.46	-12.23
鞍鋼股份	0347(000898)	5.38	3.78	-12.27
工商銀行 中國太保	1398(601398) 2601(601601)	4.99 27.40	3.50 19.18	-12.46 -12.69
中國人体	1088(601088)	21.25	14.85	-12.88
維柴動力	2338(000338)	28.55	19.93	-13.00
中國人壽	2628(601628)	21.90	15.25	-13.28
青島啤酒股份	0168(600600)	55.75	38.81	-13.31
中國平安 中信証券	2318(601318) 6030(600030)	59.50 18.78	41.40 13.04	-13.37 -13.61
華能國際電力	0902(600011)	8.83	6.12	-13.81
安徽海螺	0914(600585)	25.25	16.94	-17.58
廣船國際	0317(600685)	*	*	-
洛陽玻璃	1108(600876)	*	*	

股市 縱橫

光伏股抬頭 君陽追落後

位的 23,460 點回順至 23,404 點水平報 收,埋單計數依然有逾300點進賬。早 前國家能源局正式發出《關於進一步落 實分佈式光伏發電有關政策的通知》, 進一步落實推動分佈式太陽能發電之具 體政策之後,個別太陽能股炒味轉濃, 其中近年才積極拓展太陽能業務的協鑫 新能源(0451),便現連番破頂的行情, 昨再漲8.72%,收報4.74元。

不過,主要從事分佈式太陽能發電項 目的君陽太陽能(0397),近期則主要在 横行區內炒上落,在退至底部支持的 0.21 元獲支持,惟反彈至0.24 元則見受 力收益大升304.6%至897.9萬元。

壓,昨平收0.218元,因離低位承接區不 遠,在國策股有抬頭跡象下,該股未發 力可考慮趁低跟進。君陽較早前公佈中 期業績,期內集團錄得收益從去年同期 的 1,817.4 萬元增至 2,283.6 萬港元。純 利從2,550萬元躍升3.7倍,至1.21億港 元。每股基本盈利1.36港仙,不派息。

集團較早前曾發盈喜,料半年至少賺 9,000萬,而派發的成績表可謂十分對 辦。值得留意的是,其內君陽的三個光伏 項目,即青海格爾木大型地面併網電站項 目、河南許昌20兆瓦及鄭州1.5兆瓦屋頂 電站項目,於期內運作暢順,令太陽能電

威海拓10兆瓦屋頂光伏發電

講開又講,河南省財政廳7月公布了 2009年至2011年的金太陽示範工程補 貼結算,君陽旗下位於許昌及鄭州的項 目均符合全面補貼發放的要求,相關逾 4,800萬元人民幣的補貼,估計可於年 內入帳。另外,集團又表示,正參與山 東、河南及江蘇省的光伏新項目;據 悉,其中在山東威海榮成市10兆瓦屋 頂分佈式光伏電站已獲威海市發改委立 項批准,料項目最快於今年底落成,明 年首季將可提供發電收益

截至6月底,君陽手頭現金約1億 價仍低於大股東購入價逾55%。



元,惟管理層指出,集團可隨時將價值 約6億元的證券投資變現,故不擔心資 金不足,而短期亦無股本融資需要。君 陽現價市值僅6.35億元,遠低於資產 值約10億元,屬大超值光伏太陽能 股。值得一提的是,主席兼單一大股東 白亮月前以每股0.40元獲配售(按四 合一調整) ,增持股權至15.14%,現

美股再受企業績佳,傳出歐央行 可能買公司債的利好刺激,加上中 國第三季 GDP 按年增 7.3% 略勝預 期,美股三大指數勁升1%-2%, 道指大升215點收報16,614,連續 三日挺漲。標普更四連升收報 1,941,升1.96%。周三亞太區股市 大部分市場上升,日股反彈2.6%, 港、韓、台均升逾1%,而内地A 股則反覆回軟跌 0.56%, 上綜指退 收 2,326。港股高開逾 200 點後, 期指淡倉回補及反覆挺升成主導, 全日高低位為 23,461/23,193,最 多升372點,收報23,404,全日升 315 點或 1.37%,成交 615 億元。 恒指已一口氣升穿10天、20天、

50天線水平,續有利向 。 ■司馬敬 23,500推進

美股在過去一周的暴跌暴升場面,堪稱史上罕有, 道指曾單日大跌逾400點,但又迅即連日逾百、200 學聯已表態不撤場,但局勢未再惡化,對股市屬正面 點抽升,大幅收復失地,以周二美股收市計,已較上 周低位15,800水平抽升約800點,反映風險資金在近 一周進出股、債市相當飄忽,但總流向還在於超低息 長時間持續而趁波動市吸納,而蘋果季績超預期,更 成推升藉口。

曾引發上周初股市大跌的歐洲經濟疲弱局面,周二 傳出歐洲央行當前考慮在二級市場買入公司債,或最 早於12月作出決議,並明年初開始實施。因購買公 司債將有助緩解銀行及企業資產負債表的部分壓力, 刺激歐洲股市大升揚,歐元應聲回落,推動美元上

至於中國第三季GDP增長7.3%公布後,歐、美對 中國略高於市場預期的數據持正面看待,有利金屬、 商品市場價格上揚。

李克強總理表示,首三季經濟運行仍處於合理區 間,並出現一些積極和深刻的趨勢性變化。以9月工 業數據回升態勢向好,以及消費帶動經濟的比例已升 至48%,屬李總理口中的經濟積極向好變化。

日前提及趁低吸「兩桶油」,在昨天升市中,中石 油(0857)急漲2.9%收報9.64元最省鏡,成交近10億 元;中海油(0883)則升1.2%收報12.64元,成交近 9.5億元。中海油目前曾跌穿12元關,形成當下大超 賣反彈。

「佔中」今進入第26天,一如預期,由於政府與

學生對話過程平和理性,政府亦提出四點回應,即使 消息。昨日港地產股呈強,九倉(0004)、新地(0016) 及長實(0001)升2%-3%,顯示市場信心較上周「佔 中」形勢為佳,本地銀行及地產股回升。

市場期待的滬港通又離開車行前一步,中國銀行 (3988)獲委任為「港股通」跨境結算銀行,旗下的中 銀香港(2388)則成為中國證券登記公司在港的結算及 换匯銀行,兩者股價分別漲1.7%及0.8%。至於建行 (0939)、工行(1398)分別升1.4%及1.2%,農行 (1288)也升1.2%。

協鑫新能源大拆細 面值0.4仙新低

協鑫新能源(0451)連日急升的「真相」已大白,原 來是建議將股份一拆四,理由是可增加流通量及有利 擴大股東基礎。昨天股價曾高開飆上4.60元,衝上 4.70元後即出現大回吐,低見4.1元,但其後再抽升 上4.74元報收,創52周收市新高。倘落實拆細,現 價計為1.185元,由於每手依舊是2000股,入場成本 只及現價的25%,有利吸引散戶入場。值得一提的 是,協鑫新能源的每股面值拆細後只有0.41仙,恐怕 是股壇中最低面值股,連1仙的面值都打破埋,宏安 系都自嘆不如。上市委員會會否堅守每股最低面值為 1仙?可以肯定,目前眾多面值1仙的公司,會觀望 協鑫新能源的個案會否順利獲批,拆完再拆的個案可 能應運而生。

日,港股 大盤出現 首個向上 突破的信 號,恒指 走了一波 是7月下 **全** 旬以來的 首次,如



不 果大市成交量能夠進一步放大的話,相信將可增強大般的短期上海動力 我們對於後市走勢維持中性偏正面的 看法。目前,歐美股市正處於見底後 的行情,而受惠於美國企業季報表 現、歐洲央行有擴大買債範圍機會, 都是刺激股市進行跌後反彈的消息因 25日以來首次。互聯網相關股 素。內地A股方面,上綜指連跌第二 日,昨日下跌0.56%至2,326收盤, 滬深市場總成交量縮減至不足3,000

万人 局,守穩 2,280 至 2.330 支持區,將 無損中長期向好發展。 恒指出現高開高走的行情,在盤中 最高曾見23,461,扭轉了過去幾天高 開後回壓的狀態,進一步突顯出大盤向好上 攻的勢頭。指數股普遍錄得有漲幅,其中, 香港地產股繼續領漲,而內銀股亦有接力跟 上的跡象。恒指收盤報23,404,上升315點, 主板成交量回增至615億多元,但仍處偏低水 平,而沽空金額錄得有57.6億元,沽空比例 有 9.36%。技術上,恒指初現向上突破信

泊台 億元人民幣,走勢上仍處高位整固格

要催化劑來激發人氣和強化升勢。 盤面上,香港地產股繼續領漲,美國提早

號,23,200是目前的好淡分水線,市場仍需

加息憂慮下降依然是支持因素,長實 (0001) 漲了 2.38%, 恒基地產(0012) 漲了3.08%。內銀股亦見全面做好,人 行放水加大流動性是利好消息,而內銀 股的季報也將會陸續出來,是市場焦點 之一。建行(0939)、工行(1398)、中行 (3988), 分別漲了1.45%、1.22%和 1.7%,都創出了月內新高

互聯網股全面低位回升

另外,鐵路基建相關股進入了整體強 勢,中國南車(1766)、南車時代 (3898)、中國北車(6199),股價都同步 創出了新高,估計仍有進一步挑戰高位 的傾向。而受惠於美國科技股的帶動, 騰訊(0700)漲了3.38%至119.3元收盤, 回企至20日線以上收盤,是8月 亦出現全面低位彈升,網



加上,整體行業庫存偏高等結構 問題困擾,房地產市場的投資增 速依然處於下行趨勢,拖慢固定 度。9月份宏觀數據及第三季的 經濟增長表現,引導市場紛紛下 修明年經濟預估。

嫱

國浩資本_

投資、觀察



研究部董事

雖然中央政府以及地方政府於第三季內陸續針對房地產 下場作出政策鬆綁,但限購撤銷以及信貸放鬆等正面政策 **4--** 效果,未能即時於第三季內的房屋銷售反映出來,內地房 市銷售持續偏弱的格局繼續影響發展商的房地產投資意 慾,此外,地產發展商普遍面臨融資不易以及融資成本高 企的環境, 進一步抑制房地產投資的增長。

房地產仍弱 消費增長有啓示

儘管如此,現階段市場普遍寄望中央政府以及地方政府 於第三季內陸續轉向支持房市政策的取向,將令第四季的 地產銷售陸續轉好。人行放鬆銀行針對首套房貸的政策與 政府撤銷地方限購令後,可釋放市場潛在的剛性需求。惟 獨是,內地房地產市場目前依然需時作去庫存的過程,這 結構問題始終將於第四季內抑制內地普遍房價的表現。

故此,預計第四季的房地產投資依然較難望有起色,中 央政府需要通過加大基礎建設等環節的投資力度,才可 扭轉固定資產投資領域的放緩趨勢。

值得留意的是,今年首三個季度的最終消費對經濟增 長的貢獻度已提升至48.5%,較資本形成總額增速的貢 獻多7個百分點左右,令整體經濟趨向平衡的態勢更明 顯,逐漸扭轉過去經濟倚賴固定資產投資貢獻的增長模 式。筆者認為第三季宏觀數據進一步反映整體經濟增 長結構持續改善,成為給予市場驚喜的一環。預估 恒生指數短期內將反覆上測23,600點。

(筆者為證監會持牌人)

證券分析

中國醫藥注資產前景樂觀

中國醫藥集團(0570)於2013年2月份購入中國中 藥(當時仍稱盈天醫藥)的57%股權,投資者將之解 讀為中國醫藥集團將會以中國中藥作為其旗下中藥的 上市平台。轉換管理層後,公司於2013年5月份買入 同濟堂的100%股權,並於2013年11月份改名為中 國中藥。由於中國醫藥集團於2014年7月份被挑選為 混合所有制改革方案的試點平台,中國中藥被視為國 企改革的受惠者之一。雖然扶持的政策還有待出台, 留任,以發揮他們的專長。

中國中藥半年盈利增2倍

投資者對公司充滿憧憬,而公司亦交出了一份穩健 的中期業績。2014年上半年,中國中藥營業額按年 升144.3%至12.63億元人民幣,強勁增長主要由於首 次整合了同濟堂業績,以及受惠於銷售團隊整合後的 效率提升。撇除同濟堂產品,營業額按年增18.8%至 但本行對公司在進行上述收購後的人事及股權結構的 5.17 億元人民幣,考慮到行業今年上半年銷售增長放 變,純利預計可於2014年升80%至3.6 億元人民幣, 變動留下深刻印象。盈天醫藥的前最大單一股東楊斌 緩,成績令人滿意。面對直接原材料價格上升的形 以及於 2015 年升 24%至 4.46 億元人民幣。現價相當 及同濟堂的前主席王曉春皆決定繼續於合併後的公司 勢,整體毛利率仍能擴張310點子至60.9%,反映產 於2015年19.7倍市盈率,兩年每股盈利年複合增長 品組合出現改善。管理層致力於上半年加強推廣產品 率約26%,本行認為估值不算昂貴。本行建議買入中 根據港交所最新的披露,中國醫藥集團、楊先生及 及品牌,銷售及分銷成本佔營業額比重急升530點子 國中藥,6個月目標價為5.82元 (昨天收市4.29 王先生分別持有中國中藥的 42.9%、13.1%及13.1% 至 32.1%。受惠於規模效應,經營利潤急升 187.7% 元),相當於一倍市盈增長率,或 26 倍 2015 年市盈 股權。本行相信現時中國中藥的股權分佈及管理層結 至2.24億元人民幣。由於數間子公司分別是高新技術 率。(摘錄)

企業及位於西部而享有税務優惠,有效税率急降674 點子至15.9%, 純利故此按年增長199.5%至1.88億 元人民幣。每股盈利僅按年增長114.7%至0.0745元 人民幣,主要由於平均股數按年增長39.5%。

展望將來,管理層的目標是透過自身業務的增長以 及收購小型藥企去促進公司的發展。截至2014年上 半年底,公司的淨負債權益比僅26.3%,管理層有足 夠財力進行一些有效益的收購。另一個策略性選擇是 透過母公司進行收購及經營,留待中國中藥增長至一 定規模才注入資產。本行預計公司2014年及2015年 的營業額增長可達88%及25%,毛利率擴張至61% 及62%。假設固定成本佔營業額比重維持於42%不