



潤電盈利看好逆市有勢

張怡

滬港通暫無開通之期，成為內地及港股昨日紛紛受壓的藉口，當中上證綜指跌穿2,300點大關，收報2,290點，跌0.51%，而恒指則跌0.68%。市場觀望氣氛轉濃，本地中資股也未見獨善其身，並令有突出表現的股份有所減少。個股方面，石藥集團(1093)漲達4%，已為表現較佳的中資股。

電力板塊在昨日弱市下的抗跌亦不俗，就以中國電力(2380)為例，便以近高位的3.34元報收，升2.14%。華潤電力(0836)也見逆市靠穩，曾走高至21.05元，收報21元，升0.15元，升幅為0.72%，論表現已跑贏大市。華電較早前公佈截至今年6月底止半年業績，營業額按年升10.76%至358.26億元，純利按年升13.75%至60.64億元，每股盈利127.54仙。每股中期息維持8仙。

於上半年，運營發電廠售電量按年升8.3%至9,070.12萬兆瓦時，其中附屬運營發電廠售電量按年升12.7%至6,610.61萬兆瓦時。於上半年，附屬運營發電廠平均標煤單價按年跌9.2%、較去年下半年跌11.7%至194.8元人民幣。值得一提的是，管理層在派發業績報告的同時，曾預計下半年用電量將維持溫和回升態勢，全社會用電量增長將會略高於上半年，而爭取較高利用小時將是旗下燃煤電廠關注的重點之一。

巴克萊的研究報告也認為，潤電擁有領先之行業利潤，且資產負債表強勁，去年底負債比率約125%，低於同業的300%。該大行維持對其「增持」投資評級，目標價25元不變。趁該股逆市有勢跟進，中線博反彈目標仍睇年高位

聯通跑贏 購輪可掙25705

中國聯通(0762)在昨日調整市中的表現亦佳，該股收報11.16元，升0.9%，為表現較突出的重磅中資股。若看好該股後市表現，可留意中聯法興購輪(25705)。25705昨收0.072元，其於明年7月6日到期，換股價為12元，兌換率為0.1，現時溢價13.98%，引伸波幅30.7%，實際槓桿6.4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，加上其交投在同類股證中屬較暢旺的一隻，故揀購輪其為可吸納選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股調整格局未變，中資股暫也難獨善其身。

華潤電力

行業下半年可望回暖，盈利表現看好，股價逆市有勢，料反彈未盡。

目標價：24.9元 止蝕位：20.35元

AH股 差價表				
10月27日收市價				
人民幣兌換率0.78839 (16:00pm)				
				*停牌

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)	8.80	24.82	72.05
山墨墨龍	0568(002490)	4.25	10.67	68.60
經緯紡織	0350(000666)	7.17	15.42	63.34
東北電氣	0042(000585)	2.09	3.91	57.86
第一拖拉機	0038(601038)	4.91	8.96	56.80
金城機電股份	0187(600860)	3.92	6.82	54.68
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.62	2.81	54.55
山東新華製藥	0719(000756)	5.08	8.64	53.65
天津創業環保	1065(600874)	5.27	8.57	51.52
北京熊貓電子	0553(600775)	7.57	12.30	51.48
北京北辰實業	0588(601588)	2.17	3.51	51.26
洛陽鋁業	3993(603993)	4.33	6.83	50.02
大連港	2880(601880)	2.45	3.79	49.04
上海電氣	2727(601727)	3.42	5.23	48.45
昆明機床	0300(600806)	3.72	5.62	47.81
上海石油化工	0338(600688)	2.35	3.42	45.83
中海集運	2866(601866)	2.07	2.88	43.33
晨鳴紙業	1812(000488)	3.38	4.65	42.69
兗州煤業股份	1171(600188)	6.09	8.10	40.72
紫金礦業	2899(601899)	1.87	2.43	39.33
鄭煤機	0564(601717)	4.87	6.28	38.86
中聯重科	1157(000157)	3.59	4.61	38.60
金隅股份	2009(601992)	5.14	6.22	34.85
儀征化纖股份	1033(600871)	3.46	4.11	33.63
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.66	1.97	33.57
四川成渝高速	0107(601107)	2.89	3.36	32.19
中國東方航空	0670(000115)	2.57	2.98	32.01
中國遠洋	1919(601919)	3.21	3.70	31.60
中國中冶	1618(601618)	2.04	2.34	31.27
中國南方航空	1055(600029)	2.51	2.86	30.81
東江環保	0895(002672)	28.80	32.76	30.69
中國鋁業	2600(601600)	3.21	3.52	28.10
廣汽集團	2238(601238)	7.14	7.71	26.99
深圳高速公路	0548(600548)	5.09	5.42	25.96
安徽皖通公路	0995(600012)	4.76	5.05	25.69
海信科龍	0921(000921)	7.98	8.45	25.55
東方電氣	1072(600875)	13.38	14.00	24.65
中海發展股份	1138(600026)	4.77	4.96	24.18
江西銅業股份	0358(600362)	12.68	13.09	23.63
大唐發電	0991(601991)	3.78	3.85	22.59
中煤能源	1898(601898)	4.44	4.43	20.98
白雲山	0874(600332)	27.35	27.18	20.67
中海油田服務	2883(601808)	17.68	17.40	19.89
長城汽車	2333(601633)	31.00	29.76	17.88
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.06	2.90	16.81
比亞迪股份	1211(002594)	49.65	46.76	16.29
新華保險	1336(601336)	27.50	25.83	16.06
中信銀行	0998(601998)	4.87	4.43	13.33
中集集團	2039(000039)	16.86	15.22	12.67
中國國航	0753(601111)	4.65	4.08	10.15
金風科技	2208(002202)	14.00	11.72	5.82
民生銀行	1988(600016)	7.47	6.12	3.77
中興通訊	0763(000063)	18.02	14.74	3.62
中國石油股份	0857(601857)	9.46	7.55	1.22
海通證券	6837(600837)	12.18	9.72	1.21
上海醫藥	2607(601607)	17.76	14.13	0.91
中國交通建設	1800(601800)	5.62	4.41	-0.47
中國石油化工	0386(600028)	6.61	5.01	-4.02
中國中鐵	0390(601390)	4.34	3.24	-5.61
交通銀行	3328(601328)	5.57	4.15	-5.82
復星醫藥	2196(600196)	25.45	18.95	-5.88
招商銀行	3968(600036)	13.80	10.17	-6.98
中國鐵建	1186(601186)	7.54	5.53	-7.50
中國銀行	3988(601988)	3.58	2.62	-7.73
建設銀行	0939(601939)	5.55	3.99	-9.66
華電國際電力	1071(600027)	5.19	3.71	-10.29
鞍鋼股份	0347(000898)	5.24	3.71	-11.35
工商銀行	1398(601398)	4.95	3.48	-12.14
中國神華	1088(601088)	20.60	14.31	-13.49
農業銀行	1288(601288)	3.50	2.43	-13.55
中信證券	6030(600030)	17.80	12.32	-13.91
青島啤酒股份	0168(600600)	54.45	37.38	-14.84
江蘇寧滬高速	0177(600377)	8.50	5.83	-14.95
瀟湘動力	2338(000338)	28.10	19.13	-15.81
中國人壽	2628(601628)	21.80	14.84	-15.82
中國平安	2318(601318)	59.05	40.11	-16.07
中國太保	2601(601601)	27.60	18.73	-16.18
華能國際電力	0902(600011)	8.87	5.89	-18.73
安徽海螺	0914(600585)	24.75	16.31	-19.64
廣船國際	0317(600685)	*	*	-
洛陽玻璃	1108(600876)	*	*	-
中國南車	1766(601766)	*	*	-

股市 縱橫

高端模具復甦 東江潛力大

韋君

雖然美股道指上周五急急彈127點，惟滬港通開車無期，對昨日市場氛圍構成利淡影響，但恒指退至23,000點附近獲大盤承接，最後險守10天線(12,145點)之上完場。市場並非一面倒看淡，料續有利資金尋寶熱升溫。事實上，在昨日淡市中，上市不足1年的東江集團控股(2283)，便見逆市呈強，曾創出1.77元的上市新高，最後回順至1.72元報收，仍升0.04元或2.38%，成交1,120萬元，該股抗跌力不俗，也反映貨源已盡入強者手。

東江集團上市初期至今年8月上旬，股價一直受制於1.55元，其間大部分時間更曾失守上市價的1.25元，並一度失守1元關，而觸底後，該股過去兩個月來，走勢已大為改觀，昨調整市下現破頂行情，料後市不難續有高位可見。

多樣化客戶群增需求

東江集團為內地第二大高端注塑模具供應商，核心業務主要提供一站式的注塑解決方案，包括注塑組件的結構設計、模具設計、模具製造、注塑部件的製造加工等，擁有多樣化的客戶群，例如商用通信設備、汽車、家電、數據設備、手機、醫療器械等，主要品牌客戶

包括蘋果、Polycom、Electrolux及Sandisk等。

集團較早前派發的成績表顯示，高端注塑模具訂單復甦，上半年度股東應佔溢利為5,310萬元，同比增加36.9%。若撇除去年上半年的上市開支約990萬元，今年上半年純利同比增长約9%。來自手機及可穿戴設備、家電、醫療及商業通訊設備收入均有兩位數增長，在配合產品結構及戰略定價下，毛利率25.6%，雖有所下降，但中線發展潛力則值得看好。事實上，東江集團客戶銷售對一些如感恩節及聖誕節具有較高敏感度，故料其下半年業務增



長可望優於上半年。

集團去年底上市時集資2.656億元，主力用於提升及增建生產廠房，由標準模具以至精密模具製作，亦在蘇州擴充生產線。基於市場對高端消費電子的注塑業務需求大，蘋果亦首度推出智能手錶等可穿戴電子設備，東江集團都可望直接受惠。該股現價市盈率7.82倍，在同業中並不貴，其後市挑戰目標已上移至2元。

靜待轉機 一港股具魅力

承接美股升勢，周一亞太區股市互有升跌回應，澳洲升0.86%、日股升0.63%及台股升0.52%最佳，而印尼跌0.96%及港股、A股分別跌0.5%-0.68%的表現較弱。滬港通未能如市場期望在昨天開車，成為兩地股市受拋壓藉口，上綜指失守1,300關，收報2,290，跌22點；而恒指則跌159點退至23,143。港股低開26點後，即在港交所(0388)及相關券商股急跌下，最低跌見23,012，最多跌289點，重磅股中移動(0941)及內銀成為力壓對象，惟尾市匯豐靠穩倒升，支撐大市險守23,000關，收報23,143，成交567億元。恒指略失守10天線23,145，並已跌穿20天線23,206、250天線23,174，但與現水平離不遠，本周四為期指結算，淡倉續傾向回補，在滬港通

仍準備「開車」的大趨勢下，績優及受惠國

策股續可伺機中線收集。

司馬敬



大市 透視

10月27日。受到滬港通未有落實啟動日期的消息影響，港股大盤出現回壓調整，但是實質性沽壓未見加劇，總體穩定性仍算是可以保存下來，而恒指的中短期支持位見於22,800，守穩其下，對後市可以維持中性偏正面的看法。而在大盤反覆震盪的過渡期間，個股尤其是中小股票的波動性會相對較大，市況將處於擠壓篩選階段，但也是選股來跟進的好時機。對於一些基本面良好、題材仍有發揮空間的個股，建議可以關注低吸的機會。

恒指出現低開後震盪的行情，在盤中曾一度低見23,013，但是在權重股匯豐(0005)逆市上升的護盤下，大盤跌勢未有進一步擴大。恒指收盤報23,143，下跌159點，主板成交量回升增加至567億多元，但是仍處於偏低水平，顯示多空雙方繼續採取觀望態度，而沽空金額錄得有51.8億元，沽空比例有9.13%。

在4月10日宣布推出滬港通後，消息成為了資金參與介入的主要題材之一，恒指從4月9日的收盤價22,843，反覆上升至9月4日的最高位25,363。其後，隨著滬港通題材出現降溫，新興市場出現走資潮，港股亦從高位掉頭回落，並且在本月初出現了拋售，恒指一度低見22,566，但是在系統性風險未有進一步

價值 投資

比富達證券(香港)市場策略研究部高級經理 何天仲

業績改善 嘉里物流可吼

今年上半年，內地經濟較為疲軟，貿易活動減少，匯豐中國製造業PMI指數只有6月份(50.7%)處於50%的枯榮線上方。但進入下半年，匯豐中國製造業PMI指數都維持在50%以上，顯示下半年中國經濟開始恢復活力、貿易量增加。本周筆者推介嘉里物流(0636)，因其是全球領先的綜合物流、國際貨運和供應鏈解決方案企業，在大中華及東盟地區有廣闊的市場基礎，受惠區域貿易量增加。集團核心業務增長穩定，當前股價估值吸引，值得關注。

核心業務穩定 拓建物流中心

據嘉里物流公布的中期業績報告，截至今年6月底，集團營業額及核心純利分別同比上升5%和8%至99.84億港元(下同)和4.9億元。期內集團歸屬股東溢利為6.34億元，低於上年的9.03億元，主要是因

加劇之前，我們仍可假設階段性底部已出現。另外，如果單看滬港通延遲推出的因素，由於恒指已打回原形，我們估計港股本盤再往下的空間會受到限制，而盤面上更多的將會是個股的擠壓。

券商股及中興可關注

港交所(0388)依然是滬港通的最主要指標股，昨日下午下挫了4.7%至166.2元收盤，而在本月初的調整低點162元，會是中期走勢的好淡分水線。券商股也出現了重挫，但是對於一些本身業務表現良好的個股，建議可以關注趁機低吸的機會。其中，海通國際(0665)和中信證券(6030)，今年首六個月的中期盈利，分別增長了59.7%和93.2%，業務表現良好，是可以優先關注的品種。另外，中興通訊(0763)在上周發了季報，首季純利增長2.32倍至18.31億元人民幣，並且預計全年盈利最高可達28億元。受到消息刺激，中興通訊股價連

續兩日逆市上升，估計對電訊設備生產商股有帶頭作用，建議可以多加關注。(筆者為證監會持牌人)



投資 觀察

聯儲議息會左右資金流向

金融市場的焦點投放於聯儲局本周四的議息會議，市場早已全面預期聯儲局將如期結束購買資產計劃，即終止所有量寬措施，但投資人普遍繼續關注聯儲局於貨幣政策取向的轉變，最低程度會否改變會議聲明內容有關維持現行利率的用詞。

儘管美國經濟數據表現不俗，但市場普遍開始關注環球經濟再面臨放緩的壓力，繼而對美國經濟產生的拖累。自國際貨幣基金會(IMF)降低今明兩年的全球經濟增長預估值分別至3.3%及3.8%(原預估值分別為3.4%及4%)，並指出核心歐元區國家、日本及巴西等大型新興市場增長皆轉弱，情況令市場再關注美國經濟復甦的持續力。

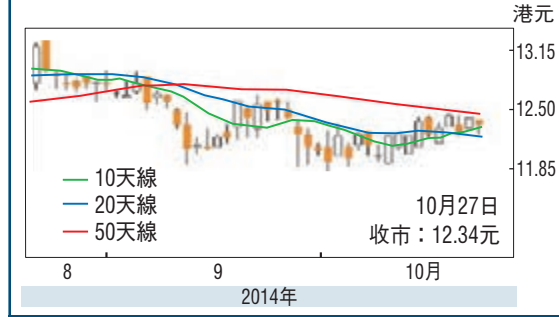
美提早加息預期降溫

IMF預計歐元區未來半年重陷衰退的機會率已自今年4月以來倍升至38%，並降低德、法及意國經濟前景的預估值，重燃金融市場對歐元區經濟再面臨衰退壓力的憂慮。不過，IMF同時調升美國增長預估值至2.2%(原預估值為1.7%)，反映該組織對美國經濟前景增加樂觀看法，兩地此消彼長的預估值，增加環球資金進一步投向美元資產。

美國公債市場近期重新受惠環球資金流向，除因金融市場近日的避險情緒回升，導致美債、黃金及日圓等避險資產的需求增加外，亦因美國勞工部9月份的就業報告，加上，當地通貨膨脹溫和，令市場對美國會否提早加息的預期降溫，有利美公債價格表現。

事實上，近日市場已對美國將實際加息的時間表推延，由預期的明年中推遲至明年10月，部分市場意見更開始認為美國可能延後至2016年初才加息。本周美國將發布第三季國內生產總值(GDP)，市場的綜合預估值為3%，縱使未如第二季的4.6%增速，但亦屬長期平均水平。預估值恒生指數短線的活動區間於22,800點至23,600點。(筆者為證監會持牌人)

嘉里物流(0636)



面，有望進一步鞏固其行業領先地位。股價方面，嘉里物流10月27日收市價為12.34元，對應市賬率(P/B)僅為1.5倍，明顯低於行業平均的1.8倍左右P/B。事實上，集團股價由年初高位14.48元回落至今，累計跌幅逾15%。下半年大中華及東盟地區的貿易活動增加有望成為集團業績增長動力，從而帶動股價反彈。建議投資者於在12.0元附近買入，目標價14.5元，止蝕價11.0元。(本欄逢周二刊出)