

金風龍頭地位利反彈

紅籌國企 高輪 張怡

外圍股市造好，內地股市昨日亦以反覆向好為主，上證綜指一度走高至3,256點，收報3,243點，升2.29%。相比之下，港股的彈力則依然亮麗，昨再急漲逾4%，而受惠於市場氣氛改善，有利資金續流入中資股。A+H股方面，包括馬鋼(0323)、四川成渝(0107)、經緯紡織(0350)和中石化油服(1033)的A股均漲1成至停板，而相關的H股以馬鋼漲近9%最佳。此外，基建板塊續見受捧，當中中國機械工程(1829)升12%，至於獲摩通唱好的中交建(1800)也升近9%。

汽車板塊繼續造好，長城汽車(2333)再漲10.98%，而廣汽(2208)也升6.47%。新能源概念股的金風科技(2238)昨曾高見14元，收報13.88元，升0.38元，升幅為2.82%，表現雖不算突出，但該股近日已先後收復10天及20天線，論走勢已見改善。金風較早前公佈6月止上半年財年業績，收入錄得93.76億元(人民幣，下同)，按年增加111%；毛利27.05億元，增加100.5%。純利12.45億元，增長276.6%，每股盈利46分。不派中期息。集團又預期，2015年1至9月淨利潤將可達17.92億至23.9億元，較去年同期的11.95億元增長50%至100%。

金風可算是「一帶一路」的主要受惠股，集團已積極部署拓展全球風電市場，目前業務覆蓋全球六大洲，為全球最大的風機製造商之一。此外，市場預期明年風電併網電價將下調，今年下半年將迎來風電裝機搶裝潮，金風作為行業龍頭，盈利前景實可看高一線。該股今年預測市盈率降至約12倍的較合理水平，不妨伺機吸納，上望目標為7月中旬以來阻力位的17元(港幣，下同)，惟失守10天線支持的12.8元則止蝕。

平保購輪 25294 數據較合理

中國平安(2318)昨漲3.6%，收報38.85元，為港股第二大成交金額股份。若繼續看好該股後市表現，可留意平安匯豐購輪(25294)。25294於明年2月29日到期，換股價為40.38元，兌換率為0.1，現時溢價13.85%，引伸波幅42.1%，實際槓桿5.1倍。此證仍為價外輪，但數據在同類股證算是較合理的一隻，加上其交投較暢旺，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：A股昨高開後反覆上揚，上證指數最高觸及3,256點。尾市短暫滑落一度再失3,200關，但煤炭股等推動力撐指數，A股收市最終上升2%以上，站穩3,200關口，約240隻非ST個股升停板。截至收市，上證指數升2.29%，報3,243.09點；深證成指升2.91%，報10,620.13點。兩市全日成交金額約8,437億元(人民幣，下同)，上日為5,234億元。中小板指數收市升2.86%。創業板指升3.53%。

【板塊方面】：建築材料、計算機大升逾4%。採掘、汽車、電子、有色金屬、房地產均升3%以上。銀行股方面，除工商銀行收平外，其餘均走高。概念股方面，網絡安全、西藏振興、生物識別、新能源汽車、雲計算、工業4.0、油氣改革、鋰電池均有6%左右升幅。股期貨方面，滬深300、上證50、中證500股指期货主力合約收市分別上升1.68%、1.32%、1.63%。

【投資策略】：A股重上3,200點關口，並且升穿10天線，成交量亦有上升配合，短期走勢應較為好轉，但仍傾向震盪上落，中長線仍要留意月內內地陸續出台的經濟數據，在未來的預期下中央如何面對及推出突破性的刺激方案。技術上，A股應會上試3,400點，亦有機會修補上月21日的下降裂口，即挑戰3,500點關口。 ■統一證券(香港)

AH股 差價表

9月9日收市價 (16:00pm) *停牌

人民幣兌換率 0.82112

名稱	H股(A股)代號	H股價(港幣)	A股價(人民幣)	H比A折價(%)
洛陽玻璃	1108(600876)	4.97	25.45	83.93
浙江世寶	1057(002703)	6.19	30.22	73.14
廣汽集團	2238(601238)	5.43	18.08	85.28
中石化油服	1033(600871)	2.42	7.26	72.56
洛陽鉚鋸	3993(603993)	4.34	12.91	72.33
東北電氣	0042(000585)	2.00	5.79	71.57
上海電氣	2727(601727)	4.35	12.16	70.55
山東墨龍	0568(002490)	2.92	8.06	70.18
兗州煤業股份	1171(600188)	3.80	9.92	68.47
南京熊貓電子	0553(600775)	5.57	13.84	68.87
大連港	2880(601089)	2.58	6.14	65.47
上海石化	0338(000817)	3.12	7.11	63.85
鷹潭紙業	1812(000488)	3.14	7.14	63.80
第一拖拉機股份	0038(601038)	4.57	10.22	63.19
北京北農實業	0588(601588)	2.19	4.87	62.98
天津創業環保	1065(600874)	4.22	9.11	61.87
海信科龍	0921(000921)	4.18	8.84	61.08
中國東方航空	0670(600115)	4.13	8.48	59.91
中海油田服務	2883(601808)	8.63	17.46	59.32
鄭煤機	0564(601717)	3.48	7.04	59.31
中國鋁業	2600(601600)	2.70	5.46	59.30
中煤能源	1898(601898)	3.51	6.89	58.07
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.85	3.60	57.70
四川成渝高速	0107(601107)	2.58	5.01	57.61
中船防務	0317(600685)	18.64	35.80	57.14
大唐發電	0991(601991)	3.21	6.10	56.69
中聯重科	1157(000157)	3.02	5.69	56.31
紫金礦業	2899(601899)	2.05	3.74	54.88
鞍鋼股份	0347(000898)	3.11	5.62	51.52
中國南方航空	1055(600029)	4.88	8.28	51.49
經緯紡織	0350(000666)	11.20	18.99	51.45
比亞迪股份	1211(002594)	34.35	55.50	49.06
中國中鐵	0390(601390)	7.22	11.41	47.91
東方電氣	1072(600875)	8.80	13.90	47.89
安徽皖通公路	0995(600012)	6.65	10.50	47.87
金隅股份	2009(601992)	5.46	8.55	47.44
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.25	4.99	46.39
中國國航	0753(601111)	5.58	8.36	45.06
中國中車	1766(601766)	9.20	13.63	44.44
中集集團	2039(000039)	14.02	20.28	43.10
白雲山	0874(600332)	19.52	28.14	42.90
江西銅業股份	0358(600362)	10.40	14.94	42.70
中國石油股份	0857(601857)	6.30	9.00	42.38
東江環保	0895(002672)	12.24	17.25	41.59
中國交通建設	1800(601200)	9.61	12.84	38.39
建發股份	0938(601938)	4.82	6.38	37.81
中國鐵建	1186(601186)	10.92	13.63	34.05
深圳高速公路	0548(600548)	5.38	6.47	31.56
新華保險	1336(601336)	31.50	37.83	31.46
華電國際電力	1071(600027)	6.53	7.83	31.35
上海醫藥	2607(601607)	16.44	19.31	29.92
長城汽車	2333(601633)	24.25	28.40	29.72
瀟柴動力	2338(000338)	8.58	10.03	29.59
中國神華	1088(601088)	13.66	15.56	27.74
民生銀行	1988(600016)	7.54	8.49	26.90
華能國際電力	0902(600011)	8.52	9.52	26.33
金風科技	2208(002202)	13.88	15.49	26.24
海通證券	6837(600837)	11.88	13.20	25.92
交通銀行	3328(601328)	5.72	6.33	25.62
中國銀行	3988(601988)	3.63	4.00	25.30
中興通訊	0763(000063)	16.86	17.23	19.46
農業銀行	1288(601288)	3.11	3.18	18.72
建設銀行	039(601398)	3.50	5.62	17.84
中信證券	6030(600030)	16.20	15.68	14.96
復星醫藥	2196(600196)	24.45	23.64	14.87
中國石油化工	0386(600028)	5.37	5.15	14.17
工商銀行	1398(601398)	4.72	4.50	13.66
中國人壽	2628(601628)	27.50	25.58	11.51
廣發證券	1776(000776)	15.64	14.34	10.23
青島啤酒股份	0168(600600)	37.00	33.49	9.06
招商銀行	3968(600036)	19.58	16.75	3.78
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.67	8.14	2.22
中國平安	2318(601318)	38.85	30.22	-5.82
中國太保	2601(601601)	29.40	22.83	-6.00
萬科企業	2202(000002)	17.84	13.76	-6.72
安徽海螺	0914(600585)	24.65	18.75	-8.21
京城機電股份	0187(600860)	-	-	-
昆明機電	0300(600806)	-	-	-
山明礦業	0719(000756)	-	-	-
重慶鋼鐵股份	1053(601056)	-	-	-
中海發展股份	1138(600026)	-	-	-
中國冶	1618(601618)	-	-	-
中國遠洋	1919(601919)	-	-	-
中海集運	2866(601866)	-	-	-
麗珠醫藥	1513(000513)	-	-	-

股市 縱橫

中建材重拾回升走勢

美股道指昨晚急漲390點，造就港股昨日進一步挺升，兩日埋單計數已逾1,500點，單日成交再逾千億，反映各資金補倉意頗為不俗。不過，經過連續兩日急升後，現貨月期指已轉炒低水，好倉似有先行計賺跡象，但基於近期不少實力股因之前的大「洗倉」仍累積很大的跌幅，所以現階段仍不妨睇位吸納並作中線持有。中建材(3323)昨現較像樣的反彈，曾高見4.68元，收報4.65元，仍升0.27元或6.16%，成交增至2.09億元。

中建材近期以反覆尋底為主，惟在低見4.06元水平獲支持，昨初現較強

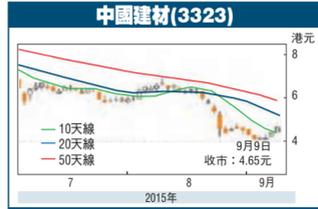
的反彈，惟較低位回升幅度約14.5%，剛重返10天線(4.37元)之上，而較年高位的9.85元，累積的幅度仍達52.79%，論超賣情況依然嚴重。中建材之前沾壓沉重，相信與業績未如理想有關。集團較早前公佈中期業績，截至6月底半年純利倒退56%，至7.92億元人民幣，不派中期息。據管理層解釋，由於上半年市場對水泥需求下降，加上競爭激烈，導致行業盈利下跌。不過，7月至8月中行業已見回暖，預期全年水泥需求約24億噸，按年跌4%。

內地經濟下行的壓力趨於明顯，中央下半年已推進加快基建項目上馬，

配合「一帶一路」等國策，加上下半年是水泥股傳統旺季，料中建材下半年業績具改善空間。

下半年業績具改善空間

此外，內地正進入減息周期，中建材一向被視為負債較重的國企，減息料亦有助降低集團的利息支出成本，從而提升業績表現。除了業績改善因素外，中建材母公司中國建材集團於去年已獲國資委選為首批央企改革的6個試點企業之一。而中國建材集團主席表示，在香港上市的中建材將會從3個層面進行改革，包括優化股權結



構，引入兩至三個長線策略性股東，並邀請對方派代表進入董事會，實現董事會中真正的監督制衡。相關的舉措，料對集團長遠發展也有正面推動作用。

就估值而言，中建材今年預測市盈率仍低於4倍，在同業中處於偏低水平，而息率約4厘，論回報仍具吸引力。趁股價反彈勢頭初現跟進，上望目標暫看50天線的5.95元。

內地股匯穩 股市延升勢

美股三大指數隔晚大升逾2%完場，完美地展示了周二環球股市齊大漲的氛圍，而道指狂升390點，直叩16,500關，對周三亞太區股市持續大升有刺激，並以日股暴升7.71%、港股升4.1%最悅目，而內地、澳洲股市挺升逾2%，其他多個市場亦升逾1%。內地A股持續升勢，並穩企於3,200關收報3,243，對港股報復式大反彈起推動作用，裂口高開373點後，即以反覆挺升向20天線進發，當恒指收復22,000關後，吸引補倉盤加快入市，除了重磅股匯豐(0005)、中移動(0941)、騰訊(0700)及港交所(0388)、長和(0001)急漲外，大落後的內銀股更成為大盤資金追吸對象，令升勢一度狂升970點，高見22,229，收報22,131，全日大升872點，成交再破千億，達1,154億元。港股連升兩日逾1,500點，前市收復10天線後，再叩20天線22,167，基於環球股市氛圍轉好，特別是內地股、匯市回復穩定，有利累跌甚深的港股

環球股市大漲，除了國基會向美聯儲局發出「有條件延遲加息」言論，G20財長承諾支持經濟復甦外，曾影響前兩周引發環球股市大跌的中國股市暴跌、經濟加速下滑及人民幣貶值，本周中國股匯市場呈現回穩走勢，對環球資金市場產生正面作用，令部分跌幅過大的市場出現報復式的反彈，即使美股在上兩周曾出現暴跌二、三百點，其後亦大幅反彈，故周二美股狂升近400點，顯示風險資金出逃債市，重投股市，中國股匯市場回復穩定，有助經濟自谷底回升，對環球經濟持續復甦勢頭有正面刺激。另一方面，從美元匯價急回、股市大幅上升來看，市場已預炒聯儲局下周會議將延遲加息。

李總理談股匯派定心丸

內地A股在七月爆發股災後，中央全力救市，李克強總理昨日在大連出席夏季達沃斯論壇時首度開腔談「救市」，強調採取措施穩定市場，是為防止風險蔓延，防範系統性金融風險。他認為，這樣做不是要代替或削弱市場功能，認為是國際通行做法，亦符合中國國情。至於人民幣貶值問題，他表示人民幣匯率輕微調整後，目前已基本保持穩定，因為人民幣不存在持續貶值的基礎，中

國經濟運行在合理區間，亦有較充足的外匯儲備，加上貿易順差仍在擴大，都顯示人民幣匯率能在合理、均衡的水平上保持穩定。

對於中國經濟下行，李總理指出，中國不會為一些經濟指標的短期波動而「起舞」，但亦不會掉以輕心，而是適時適度預調微調，加大定向調控力度，中國政府有能力保持經濟中高速增長、有信心邁向中高端水平。李總理上述一席話，對內地A股、港股持續反彈有利刺激。

中行狂升7%最耀眼

港股連升七周逾4,600點後，這兩日勁彈1,500點，最大特色是連期指相關沽盤力壓而拋售過度的內銀四大行，昨天均出現強勁反彈，並以中行(3988)狂升7.3%收報3.63元最耀眼，成交達23億元。至於建行(0939)、工行(1398)、農行(1288)亦大升4%至5%。

國家發改委批覆《寧夏電網輸配電價改革試點方案》，為第二個獲批省級輸配電價改革方案。中資電力股昨天全面升4.5%至7%，已四連升的華電(1071)最強，最高見6.71元，收報6.53元，續升7%；大唐(0991)及中國電力(2380)續彈逾5%，報3.22元及5.35元；潤電(0836)四連升，報18.98元，續升4.3%。

港股 透視

9月9日。在貨幣匯率趨穩的背景，加上受到外圍股市的刺

第一上海 首席策略師 葉尚志

激帶動，港股大盤終於走出了一波兩連漲的行情，是8月份以來的首次，情況說明了市場信心有所好轉，資金追高的意慾亦出現了增強。短期看匯率走勢，中期看經濟表現，依然是我們現時判斷股市後向的總體觀點。而隨着人民幣和美元逐步趨穩，正如我們在早前指出，該可以給到股市爭取多一點時間空間，來先進入一個跌後修復的階段性穩定狀態，而實體經濟表現如何、增長放緩的情況能否回好，仍將是主導股市未來表現的最根本因素。

沽空比例下降 成交大增利升勢

恒指出現裂口跳升，以成交量增加配合，在K線圖上拉了一根大陽上去，在盤中最多曾上升970點高見22,229，內銀股和長和系漲幅居前，是領漲主力。恒指收盤報22,131，上升872點或4.1%，國指收盤報9,976，上升496點或5.2%。另外，港股主板成交量進一步增加至1,154億元，而沽空金額亦同步增加至121.7億元，沽空比例有10.54%，仍處於10%以上的超標水平，但有

回降跡象。至於升跌股數比例是1381:258，日內漲幅超過15%的股票有25隻，日內跌幅超過10%的股票有7隻。技術上，恒指走了一波兩連漲，進一步確立上攻勢頭，而兩日來的累漲幅度已超過1,500點，不排除有回吐的可能，但是如能守於周三跳升缺口21,432至21,530以上，反彈走勢可望延續。

內地公佈了8月份的貿易資料，出口和進口都持續下跌，但是出口跌幅放緩，導致貿易順差大幅增加至3,680億元人民幣，情況有利保持人民幣的穩定性。消息刺激內地、香港股市在周二率先走高，而內地出口跌幅放緩，亦成為了歐美股市在周二晚上做出反彈的消息藉口。目前，在岸人民幣CNY和離岸人民幣CNH，在經過了一個月的反覆震盪後，基本上已走出了一個平衡區間，分別在6.35至6.43和6.4至6.52範圍，在未有走出此範圍以前，總體上該還是一個趨穩的態勢。而美元方面，DXY指數基本上已恢復到了過去8個月的平衡運行區間93至100內。美聯儲在周三和周四，將會舉行議息會議，是全球市場的聚焦點。如能順利過渡，未有引起全球貨幣匯率再次大幅波動，在貨幣匯率繼續趨穩的背景，相信可以利好股市先找到一個階段性的穩定期。

(筆者為證監會持牌人)

滬股通 策略

自中央政府表明穩定股市的決心後，A股市場情緒及氣氛隨即改善，此外，財政部表明將實施更有力度的財政政策，支持經濟增長達到全年目標，明確表明政府維持經濟增長於7%左右的意願，逐漸紓緩市場對中國經濟下半年面臨持續下行壓力的憂慮，有助促進中長線資金重新回流股市。

氣氛改善 資金較積極入市

A股持續兩天呈現反彈。在市場氣氛改善之下，滬深股市周三雙雙開高走高，午後大盤受水泥、鋼鐵、有色金屬及汽車股類明顯彈升的拉動，上證綜合指數終盤升2.29%，以3,243.09點收收；深證綜合指數終盤升3.29%，創業板指數上漲3.5%，兩市成交金額較周二大幅增加61%至8,448.7億元人民幣，反映資金開始較積極進場。

中央政府近期除繼續釋出維穩股市的明確訊息外，亦於防範資金大量流出方面，實施堵截措施。市場流傳消息指中國外匯局已加強行政手段來防範資金外流，目的在於維持各主要環節處於較穩定的態勢。消息指外匯局計劃加強螞蟻搬家式購匯管理，並要求各銀行對可能的分拆交易提高警惕，為求防範資金集腋成裘地大舉流走。

除此之外，中央政府近日亦為求於短期內改善基本而面下功夫。一方面，人民銀行持續通過定向寬鬆來幫助維穩；另一方面，財政部表示將於5個領域加大力度以保7，當中包括：統籌資金推動重大建設項目、加快推廣PPP模式、進一步規範地方政府債務管理、深入推進財稅體制等改革、切實抓好政策落實。

中國發行的8月份貿易數據表明出口持續低迷，當月出口按年下跌5.5%，儘管人民幣匯價貶值3%，但對刺激出口作用有限，反映出中央政府有必要較積極地加大推動短期內需增長的力度，來穩定整體經濟增長。中央政府較積極地表明加大財政政策擴充力度，明顯改善市場對中國經濟短期前景的看法，短線利好股市。

(筆者為證監會持牌人士)

證券 推介

維達國際(3331)在星期一早上公佈了其行政總裁張東方女士辭任的消息，自2015年10月1日起開始生效。根據公司所述，張女士與公司董事會並無意見分歧，並將擔任公司的高級顧問，為期兩年。負責愛生雅全球市場開發及產品研發的全球衛生用品總裁麥濤濤獲委任成為維達的新行政總裁。公司主席李朝旺的女兒李潔琳女士則獲委任成為公司的執行董事和副行政總裁。

與愛生雅商討合作或合併

公司股價因這次出乎市場意料的人事變動而在上兩個交易日累跌5.6%。本行認為市場對此消息反應過度，往好的方面看，此變動亦反映着維達將與愛生雅在亞洲市場上作進一步的合作。事實上，維達已經發佈了其戰

人幣貶值 維達盈利受壓

略檢討，並表示公司正與愛生雅討論兩家公司在亞洲地區的業務上合作或合併的潛在可能性。本行認為公司的新行政總裁麥濤濤可望與愛生雅在原材料成本、產品開發、品牌經營及供應鏈管理上的合作，給予公司額外的競爭優勢和協同效應。與此同時，維達公佈了其真正與泰源造紙商討有關買入其在租給維達作生產基地並位於三江地區的兩塊土地。

本行認為維達的股價在過去一個月累跌24%的主要原因在於人民幣出市市場意料的貶值。由於維達的報表貨幣是港幣，而公司的收入則大部分以人民幣作為結算貨幣，人民幣的貶值將令公司承受折算風險。與此同時，公司大部分的主要原材料(紙漿)由海外進口，並以美金作為結算貨幣，而公司大部分的未償還債務亦以美金及港元計算。由此可見，雖然公司的銷

國浩資本

售增長強勁，而其產品組合往非卷紙產品發展的優化亦令公司銷售更高的毛利率，但人民幣持續的貶值將令維達2015年下半年及2016年的盈利受壓。本行因而往下修訂了我們對公司2015年及2016年的每股盈利預測，分別下調了6%及9%至0.70元及0.81元以反映人民幣貶值帶來的負面影響。

預測PE17倍 回調可收集

本行的最新盈利預測意味着公司在2014年至2016年之間的複合年增長率為17%。現價相當於17.1倍2016年市盈率，而公司過去3年的平均1年預測市盈率為16.1倍。有鑒於公司的產品組合變得日趨豐富(尤其是個人護理用品的銷售佔比將增加)，而中線而言亦有機會進入其他的亞洲市場，本行認為維達的估值高於以往平均水平亦屬合理。本行重申維達的買入評級，12個月目標價下調至15.5元，基於19倍2016年市盈率，即較以往3年的平均預測市盈率高1個標準差。本行認為最近的回調為長線投資者帶來買入的良機。(摘錄)