

人保績佳 可追落後

紅籌國企 高輪 張怡

內地股市昨現強勁的反彈行情，上證綜指曾高見3,182點，最後以3,152點，仍升4.89%。A股彈力不俗，港股也唔執輸，恒指再現逾500點的大市，而觀乎有表現的中資板塊或個股也明顯增多。個股方面，新能概念股的金風科技(2208)以全日高位...

人保較早前公佈截至6月底止中期業績，純利128.21億元(人民幣，下同)，按年升93.8%；每股盈利0.3元；不派中期息。期內，總保費收入2,269.28億元，按年升10.94%；淨保費收入2,097.36億元，按年升12.53%；投資收益276.05億元，按年升95.16%。集團旗下壽險半年新業務價值同比增长12.8%；償付能力充足率較去年底下降5個百分點至177%。

據管理層指出，集團上半年投資收益勁增，主要受惠於集團較全面的資產配置，其中在權益類資產投資審慎，超過一半均投放在風險較低的類別，例如波動較低的證券、優先股等。展望下半年，儘管集團7月至8月期間投資回報率略有回調，但有信心下半年投資收益平穩增長。該股今年預測市盈率約10倍，在同業中處中游水平，而市賬率1.4倍，則相對較偏低。趁股價初現反彈勢頭跟進，上望目標為100天線的4.58元(港元，下同)，惟失守10天支持的3.67元則止蝕。

平保購輪 25294數據較合理

中國平安保險(2318)昨收38.85元，升1.97%，表現在同業中雖不算最突出，但該股成交達22.32億元，在港股成交金額榜居次席。若繼續看好該股後市表現，可留意平保匯豐購輪(25294)。25294昨收0.375元，其於明年2月23日到期，換股價為40.38元，兌率為0.1，現時溢價13.59%，引伸波幅42%，實際槓桿5.2倍。此證仍為價外輪，但屬中期購輪，現時數據尚算合理，加上交投較暢旺，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：A股昨早於3,000點位置爭持，下午2時左右開始拉升，一舉突破5天、10天線，升幅最高接近6%至3,182點，最終收於3,150點上方，約1,100隻非ST股升停板。截至收市，上證綜指升4.89%，報3,152.26點；深證成指升6.45%，報9,890.43點。兩市全日成交金額5,659億元人民幣，上日為4,770億元人民幣。中小板指、創業板指收市分別上升6.83%、7.16%。

【板塊方面】：盤面上，銀行板塊升幅不及1%。國防軍工、汽車、計算機、機械設備均大升7%以上。有色金屬、採掘、房地產、非銀金融均升逾6%。概念股方面，西藏振興、移動支付、智能IC卡、生物識別、半新股、智慧農業、網絡安全、油氣改革、證金概念指數均暴漲9%左右。

【投資策略】：A股昨日早段在3,000點附近窄幅震盪，但下半場出現大幅拉升，很大機會是中證監要求證券商要在周五或之前完成清理場外配资問題已取消，而另一原因是中央逐步回籠場外資金，反映資金外流情況已好轉，對於股市又或基金贖回的情況也會有改善。技術上，上述利好因素應可支持A股短期內再次挑戰3,300點，但估計在20天線有較大阻力，而且A股弱勢仍未見轉強，建議持倉較多的投資者應逢高減持。 ■統一證券(香港)

AH股 差價表

Table with 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(%)

股市 縱橫

內房股轉強 恒大有力彈

在美國聯儲局議息前夕，美股道指隔晚大升逾200點收場，而昨日A股午後突然大升，都造就港股出現較像樣的反彈市。在昨日逾500點的反彈市中，內房股的整體表現不俗，普遍估值低，成為追捧目標。

在中央政府放寬房地產政策後，逾20個城市的地方政府亦各自於4月作出相應調整，包括撤銷限購等。除了提升貸款上限(一般由6成上至8成)外，申請貸款的條件、貸款年期及按揭首期均有所放寬，利好市場整體動力。

另外，人行在去年底開始減息，已有助提升民眾的住房負擔能力。及至5月份，人行公佈今年第三次減息行動，

將存貸利率下調25個點子，反映央行銳意保持利好的貨幣政策環境，透過較低的貸款成本支持經濟。不過，據統計顯示，截至今年6月底，多數房企目標完成率不足4成，各房企半年淨利潤總體上呈現下滑趨勢，行業平均淨利率首次跌至個位數。反觀恒大(3333)自2009年上市以來的數據可以看出，恒大的銷售額、銷售均價、核心淨利潤、淨利潤、現金餘額等多項核心經營指標保持了高速增長的態勢。

賣樓成績遙遙跑贏同行

恒大上月底在港發佈2015上半年業績，數據顯示，截至6月30日，房地產

主業實現753.7億元(人民幣，下同)的營業額，佔總營業額的97%。今年上半年，淨利潤、核心業務利潤雙創歷史同期最高紀錄，均首次半年超百億元，遙遙領先同行。其中，淨利潤132.9億元，同比大增40%。至於月初公佈的8月銷售數據，合約銷售金額約為163.1億元，同比增長64.9%。截至2015年8月31日內8個月，恒大地產累計合約銷售金額約達1,175.2億元，同比增長30.6%，完成年度合約銷售目標1,500億元的78.3%。

據悉，恒大下半年儲備有可供銷售的新盤40個左右，位於上海、深圳、重慶、濟南、武漢等城市，鑑於上半年



優異的銷售業績，董事局對超額完成全年1,500億元的合約銷售目標充滿信心。講開又講，2015房地產企業品牌價值測評成果日前出爐，恒大位列品牌價值第二，中國海外(0688)和萬科則分居第一和第三。恒大昨收4.75港元，升4.39%，成交2.26億港元，該股今年預測市盈率約9倍，作為行業龍頭，估值仍具吸引。現水平伺機吸納，下一個目標為7月下旬以來阻力的5.5港元關。

股市氛圍改善 基金增持

美三大指數隔晚在經濟數據失利下全面上升逾1%，預炒延後加息推動道指大升229點即16,600；影響所及，周三亞太區股市幾全面上升，內地A股守穩3,000關後強力反彈4.89%並重越3,100關，帶動區內股市升幅擴大，港股挺升2.38%，而澳洲、印度亦升逾1%。港股高開276點後出現補倉盤追升場面，重磅股匯豐(0005)、騰訊(0700)、中移動(0941)挺漲之外，內銀、內險、內房及基建材料股均受追捧，恒指一度重越22,000關見22,103，最多升逾600點，收報21,967，升511點，成交增至832億元。美議息揭盅前美股再帶動環球股市上升，預示延後加息機會甚高，港股有望在資金追逐大落後內銀、內房及受惠國策股的氛圍下，有望向22,500/23,000推進。 ■司馬敬

在美聯儲局周三開始議息作出決定之際，經濟合作暨發展組織(OECD)下調今明年全球經濟增長預測，由早前預計分別增長3.1%及3.8%，下調至3%及3.6%；預計歐元區今明年經濟增長分別為1.6%及1.9%。經合組織指出，全球經濟前景在最近幾個月更不明朗，但將美國今年經濟增長預測由6月時的2%上調至2.4%。

經合組織上述經濟預測，前部分令聯儲局有延後加息的宏觀因素，但後部分則有利聯儲局維持9月加息的決定。

另一方面，美國按揭貸款銀行協會公佈，上周按揭貸款申請指數下跌7%，當中轉按申請指數下跌9.1%；置業貸款申請指數下跌4.2%。上述數據亦反映樓市呈現放緩。連同近日公佈的消費者信心指數、零售增長放緩、生產物價指數下跌等，均顯示美經濟增長動力有暗湧，特別是中國、日本經濟下行加速，歐盟正面對難民潮湧入等，聯儲局加息亦須衡量對環球經濟、金融市場影響的因素，明凌晨決定維持息率不變的機會較大。當然，即使加息0.25厘，市場亦可當「好消息」炒——加息明朗化，有利觀望資金入市。

內地A股在回落至2,984低位後，市場未見有

大盤恐慌沽壓，相反有實力大盤承接，在3,000上落爭持後，尾市突現強大買盤推升內銀、石油股等，上證指數爆升上31,000關，高見3,183，收報3,152，滬深兩市逾千隻股份漲停，市場信心大為提振。

日前外電報道中央收回萬億閒置地方財政資金，發改委昨日澄清，清理的沉澱資金是兩千多億元，而且正在抓緊安排，重點是調整使用方向，主要用在重大的工程建設，包括民生工程。雖然2,000多億遠少於之前報道的萬億，但2,000億也不是少數，對基建股仍屬正面消息。

期指市場在港收市後轉炒高水，9月期指由恒指收市時的21,945，抽升至21,980報收，升647點，較恒指高水13點，成交7.37萬張合約。夜期則進一步升上22,100水平，好友大戶再佔主導。

好友主導 期指轉炒高水

內銀四大行中，工行(1398)、建行(0939)均升逾2%，中行(3988)、農行(1288)則升逾1%。材料股中國聯塑(2128)昨日勁彈4.3%收報5.94元，三農股第一拖拉機(0038)挺升4.3%收報4.59元，中聯重科(1147)升逾3%、中國忠旺(1333)升逾2.4%等，均有基金增持手影，值得跟進。

數碼收發站

港股透視

9月16日。港股大盤總算能夠守穩在21,400的短期好淡分水嶺，並且在一些利多消息密集出現下，刺激港股再次打開延續反彈的勢頭。美股在議息前夕偷步炒上，習近平主席出訪美國日期敲定，A股暫停清理場外配资，上綜指急漲4.89%，都是刺激港股趁機炒上的消息借口。總體上，港股有延續反彈勢頭的傾向，恒指的短期支持位可以初步確立在21,400，而重要圖表阻力關口在22,500。操作上，在宏觀基本因素未有改善好轉之前，港股每一波回升都只能以反彈來看待，要維持謹慎，未許過分急進。而中短線方面，在市場有望順利過渡美國議息關口的背景下，港股可迎來階段性的穩定期，一些超跌了的優質股，股價有出現反彈修正的機會。

恒指越20日線呈突破走勢

恒指出現高開高走，在盤中曾一度上升648點高見22,103，升勢在午盤出現擴展，主要是受到A股拉升的帶動，而騰訊(0700)繼續成為護盤主力，股價再漲3.2%。恒指收盤報21,967，上升511點或2.38%，國指收盤報9,905，上升200點或2.06%。另外，港股本日成交量回升至832億元，而沽空金額有87.3億元，沽空比例10.49%，仍然未能回復至10%以下的警戒線範圍內。至於升跌股數比例是1248:302，日內漲幅超過10%的股票有38隻，日內跌幅超過10%的股票有7隻。技術上，恒指升穿了20日線21,609來收盤，是6月25日以來的首次，扭轉了反覆偏軟的狀態，有助伸展中短期反彈行情。

股市 領航

拓相機模組 高偉看高一線

高偉電子(1415)為移動設備的相機模組的主要供應商，從事設計、開發、製造及銷售各類相機模組，並主要用於具備相機功能的智能手機、多媒體平板電腦及其他移動設備上。公司早前公佈中期業績，實現收益4.6億美元，按年增加65%，主因銷售倒裝芯片相機模組及光學部件的收益分別大增128%和20.8%所致，並帶動股東應佔溢利增加1.7倍至2,646萬美元。另外，毛利率方面則提升2.2%至13%。

美息將順利過渡消除陰影

美聯儲的議息結果，將於本周五凌晨公佈。而今日，也是美股期指季結和A股股指期貨的結算日。因此，本周五可說是全球金融市場的關鍵日。而目前，美國議息日期已進入了倒數階段，市場一方面是站到了觀望靜默期，另一方面，市場共識亦已開始逐步形成。事實上，市場對於美國利率趨升已有充分預期，而現時困擾市場的，是加息周期會在何時啟動，以及未來加息步伐會是怎樣。假設在本周五，美聯儲宣佈加息四分之一厘，並且暗示或明示短期內，再加機會不大的話，相信這個將會是最理想的發展局面，可以消除美國加息的陰影困擾。

港股方面，恒指在上周展開了首波反彈後，掉頭回吐並進入了短期區間反覆行情走勢，但是總算仍守穩於21,400以上。在能夠保存和鞏固首波反彈成果的背景，對後市走勢是仍可以期待的。美聯儲議息是目前的關鍵影響因素，但是如果能夠順利過渡的話，接下來的焦點將會放在本月底的習奧會，以及10月份的內地十三、五規劃。

發佈方面，是可以構成推動股市的消息因素。(筆者為證監會持牌人)

亞運會惠及杭州概念股

滬股通 策略

A股連跌兩天後，周三呈現明顯技術反彈。上證綜合指數盤整於3,000關作保衛戰，午盤受石油及國產軟件股所帶動，上綜指急速上升，盤中最高升5.6%，最高至3,182.9點，終盤於3,152.26點，上漲4.9%，為最近三周最大的單天升幅。創業板指數更創出歷史最大單天漲幅，終盤上漲7.2%。

滬深兩市成交金額周三較周二增加18.7%至5,667.8億元人民幣，兩市亦有逾千檔股票漲停。A股經過周一、二共兩天較明顯的下跌後，週三三大盤的價及量來看，市場情緒開始呈現轉穩的跡象。人民銀行積極提供市場流動性，加上，中央政府亦積極通過各種手段穩定股市信心，而股市周三的表現開始展現初步成效。

信心改善 追捧題材股

除大盤的價與量明顯回升，可反映市場信心開始改善之外，資金亦開始流進一些具題材的板塊。昨天表現較突出的股類，包括一眾石油、國產軟件、還有杭州概念股份。相關現象反映資金開始尋找新投資機會，當中一些具政策熱點或具大型項目經濟題材、擁有一定程度的基本面且低估值的股票，已吸引投資者開始收集。

石油股類吸引資金回流，除受惠市場加深預期相關股份將最先受惠國企改革外，發改委按照成品油價格機制調整汽油與柴油價格的消息，亦可能帶動春江鴨先進場推動相關股價上升的效應。國務院近期發佈的《關於深化國有企業改革的指導意見》，指出內地能源產業將加快引入國有資本，故消息利好相關股份。

至於杭州概念股份則受惠杭州成功獲得2022年亞運會主辦權的消息，前者成為繼北京、廣州之後，第三個舉辦亞運會的中國城市。市場普遍憧憬亞運會將給杭州帶來一系列正面的影響。經濟效應方面，亞運會將刺激當地消費，增加就業機會。社會效應方面，亞運會亦將帶來當地基礎設施升級改造的機遇。(筆者為證監會持牌人士)

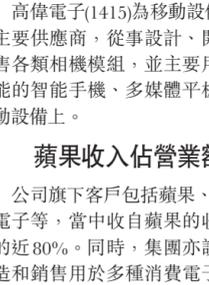
技術，為集團提供龐大的發展空間。市場除預期集團將開始為蘋果公司提供後置鏡頭/雙鏡頭/SiP等專案訂單外，公司亦可持續受惠智能手機鏡頭走向高檔趨勢，由銷量和產品的升級帶動收入及毛利率進一步上升。同時，高偉亦銳意生產解像度較高的相機模組，以實現較高利潤率，及增加市場滲透率。

此外，公司還計劃與客戶合作開發相機模組解決方案以推出新產品，及開發和生產可用於相機模組的部件，包括先進的紅外線截止濾光片等，進一步豐富產品及收入組合，公司前景可看好一線。股價近日技術走勢向好，可於4元附近小注買入(昨天收市4.13元)，作中短線部署。(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份權益)

倒裝芯片技術發展空間大 由於集團擁有「倒裝芯片」(flip-chip)生產技術，而且該技術能於較薄及較輕的設計下，提供更高解像度及穩定性，符合未來流動電子儀器將趨向更細更薄的趨勢，加上現時只有數家企業擁有(flip-chip)生產



康宏證券及資產管理董事 黃敏碩



第一上海首席策略師 葉尚志

滬股通 策略



群益證券(香港)執行董事 曾永堅