

北控業務防守強可收集

紅籌國企 高輪 張怡

內地股市在昨日指結算日以反覆向好為主，上證綜指收報3,098點升0.4%。至於港股則在房地產支撐下以升市完場，觀乎本地中資股維持個別發展。個股方面，成都普天電纜(1202)以1.25元報收，升11.61%，而中國電子(0085)亦升近11%。板塊方面，內險股強勢依然，當中龍頭的國壽(2628)和平保(2318)分別升3%和2.3%。此外，美國暫不加息刺激短期黃金需求，黃金股再度成為熱捧對象，當中招金(1818)更漲達8.92%。

業務防守性較強的北京控股(0392)，股價昨日彈力亦見不俗，曾高見50.3元，收報49.95元，仍升1.75元，升幅為3.63%。北控上半年純利錄得31億元，按年升10.3%。其中管道燃氣業務營業額上升45.6%至208.8億元，佔總營業額逾70%，經營溢利增長9%至13億元。整體毛利率由去年同期的21.2%降至18%，主要是非居民天然氣購氣成本上升。不過，北京空氣污染問題嚴重，當地居民亦具相當的消費能力，即使天然氣價格相對較高，隨着進入冬季，相信對天然氣的需求仍會保持增長，故相關板塊的前景仍可看好。

北控現價市盈率約13倍，作為公用股龍頭，此估值並不算貴。就走勢而言，該股先後收復10天及20天線，而14日RSI動力也續增強，短期若升穿降軌阻力50元關，目標將上移至55元，惟失守45元支持則止蝕。

長實走強 購輪可揀27301

長實地產(1113)昨收報62.45元，升4.69%，成交47.97億，為港股成交金額最大股份。若繼續看好該股後市表現，可留意長地渣打購輪(27301)。27301昨收0.64元，其於明年4月27日到期，換股價為62元，兌換率為0.1，現時溢價9.53%，引伸波幅32.4%，實際槓桿5.4倍。此證已屬價內輪，本身又有較長的期限可供買賣，數據又屬合理，加上交投也算暢旺，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：A股全日維持反覆，最終輕微上升但未能重越3,100關。截至收市，上證綜指升0.38%報3,097.92點；深證成指升1.14%報9,850.77點。兩市全日成交金額約4,719億元人民幣，創下近8個月新高，上日為6,972億元人民幣。全周計，上證綜指、深證成指分別下跌3.2%、5.86%。中小板指收市升0.85%，全周計跌6.75%。創業板指收市升2.59%，全周計跌3.75%。

【板塊方面】：盤面上，僅銀行、鋼鐵板塊收市走低。休閒服務大升約4%，計算機升逾2%。紡織服裝、汽車、機械設備錄得1%以上升幅。概念股方面，創投指數升近6%。在線旅遊、新三板、食品安全、網絡安全、智慧交通、智慧醫療、智慧穿戴指數均升4%左右。

【投資策略】：A股繼續受制於20天線下，在3,100點附近震盪上落，而兩市全日成交萎縮，股市仍然缺乏明確方向，只可以說下周仍要關注A股能否突破20天線，若突破可先看3,400點，否則很大機會再次下試3,000點關口，甚至再次尋底，建議投資者可逢低小注買入，但不宜大手高追，始終內地投資情況仍然偏淡，在缺乏利好消息下股指難有大升空間。 ■統一證券(香港)

AH股 差價表 9月18日收市價 人民幣兌換率0.82118 (16:00pm) *停牌

Table with 5 columns: Name, H Share Price, A Share Price, A Share Price (RMB), H to A Ratio (%). Lists various companies like Zhejiang Shiwang, Lohas Glass, etc.

板塊 拆局

股樓交投放緩 港樓市度寒冬

恒生指數於4月27日升至25,855.52點後，屢次未能上破28,500點水平，走勢開始回軟，而且跌勢於7月後加劇，於9月8日跌至20,524.88點後才告反彈。恒指的最大跌幅達5,330.64點或20.6%，而且交投亦日漸縮減，甚至有蔓延至地產市場之勢。

除了參考股市表現外，香港的經濟表現也是影響地產市場的重要一環。根據香港政府統計處的資料，在2015年第二季，進出口貿易、批發、零售及住宿服務等行業的業務收益指數，分別按年下跌3.6%、2.4%、0.9%及10.9%。內地及外國經濟之放緩，對香港的進出口及批發等行業都會構成影響。另一方面，人民幣於8月11日後開始貶值，也對旅遊

業構成利淡影響，並影響香港經濟。若香港經濟放緩，將會影響就業市場。在2015年5月至7月，香港的失業率為3.3%，接近全民就業。但觀乎近期多家零售品牌紛紛撤出市場，或不再續租貴價地段，反映零售業不景氣，最終或會影響就業情況，損害市民對房地產的購買能力。

下半年香港經濟晦暗不明，樓市隨時再起風浪，地產代理難獨善其身，令他們選擇效力的對象時，除考量薪金多寡外，公司的規模、前景的規劃、領導的能力等，都是事業發展的重要基石。

成交低迷 地產代理首當其衝

近期香港房地產市場主要以一手盤

匯業證券策略師 岑智勇

主導，發展商大多以貼近市價水平去開售新盤，另邊廂的二手市場，因價錢及質素難以與新盤比較，除非業主願意大幅減價，否則難以促成成交。在一二市場成交俱跌的情況下，本地三萬多地產代理首當其衝，生計大受影響。

據媒體報道，個別有中小型房地產代理遭人棄道數300萬港元，多少反映行業經營困難。除了細行外，新進入市場者，在一輪急攻猛進地開舖後，除面對人手增長或趕不上開舖速度、租金壓力、拉高整體成本等經營風險外，同時迎來市況轉弱的行業景況。

美聯系有實力也難獨善其身

在香港上市公司中，有美聯系的美聯物



業(1200)及美聯工商舖(0459)是從事物業代理相關業務。在市道轉弱，只靠一手樓盤獨力支撐市場的情況下，雖然她們的「底子」和經營條件較細行和市場新丁為佳，相信要待經濟環境進一步惡化，迫使更多一手及二手業主減價求售，其時地產代理才有望更多生意。最理想的情況，當然是待整體市況再度好轉，把全個行業激活起來；但要待這種情況出現，地產代理得先要捱過這次的地產寒冬。(筆者為證監會持牌人，並無持有上述股份權益。)

耶倫配合G20 加息勢拖延

美聯儲局會議決定維持利率不變，並向市場解釋暫不加息的理由——需用更多時間評估全球金融市場波動對美國經濟的影響。周五亞太區股市普遍靠穩向好，日股則受日圓回升而急跌1.96%。內地A股反覆回升12點收報3,098，期指結算總算平穩過渡。港股則以先跌後升的走勢結束一周的交易，全日高低位為22,052/21,807，收報21,921，全日升66點，成交增至955億元。在美國延遲加息後，最快加息會延至12月，有利資金回流股市，港股有條件進一步向22,500/23,000推進。

司馬敬



港股透視

大盤續趨穩 市場炒股不炒市



第一上海 首席策略師 葉尚志

9月18日。美聯儲未有加息，港股大盤出現高位整固，恒指在22,000水平仍見回吐阻力，但是中短期反彈行情結構未失，對後市走勢仍可期待。在貨幣匯率保持趨穩的形勢下，股市總體穩定性是可以保存下來的，亦有利於市場進入新一輪炒股不炒市行情。目前，恒指的短期支持位維持在21,400，而重要圖表阻力關口在22,500。操作上，建議要保持謹慎，但對於一些超跌優質股和消息題材股，可以增加關注度。

盤報10,028，上升64點或0.64%，走了一波三連漲。另外，港股本板成交量進一步增加至955億多元，當時指數調整成份股是刺激換碼交易的消息，而沽空金額有120.2億元，沽空比例12.58%，又再超出10%的安全範圍。至於升跌股數比例是1,092:422，日內漲幅超過10%的股票有超過5隻，日內跌幅超過10%的股票有2隻。技術上，恒指的10日線升穿了20日線，是8月份以來的首次，發出了新一個正面利好信號。美聯儲宣佈維持現時利率不變，但市場對於美國未來利率趨升的預期，沒有太大改變，而主席耶倫在會後聲明中表示，關注環球經濟和金融市場近期的表現，亦特別提到會注視內地經濟下行壓力會否進一步加劇。消息對貨幣匯率的即時

影響，是我們的觀察重點之一。美息未有上調，美元指數就走低了，最新報94.5水平，但仍處93至100的平衡區間範圍內。

人幣有進一步趨穩跡象

至於新興市場貨幣方面，EMCI指數持續下跌了四個月後，從76水平下跌至本月下旬的最低位67.227，目前總算能夠回升至68.494，有成功短線尋底的機會。而在岸人民幣CNY和離岸人民幣CNH的差價，收窄至300點子，顯示人民幣進一步趨穩。在貨幣匯率保持趨穩的背景，將有利於股市進入階段性穩定的盤面狀態，增加了個股出現反彈修正的機會。而習近平主席出訪美國，內地「十三五」規劃的發表，會是接下來的題材焦點。(筆者為證監會持牌人)

資料圖片

互聯網軟件股集體大漲

恒指在周五出現高位整固，日內運行範圍在21,807至22,052，波幅僅有245點，盤面比較分化，權重股壓控(0005)和內銀股受壓，但內險股保持強勢，而香港地產股亦出現跌後反彈。互聯網軟件股更是出現集體大漲，金蝶(0268)漲了16.2%，網龍(0777)漲了9.3%，金山軟件(3888)漲了6.6%。恒指收盤報21,921，上升66點或0.3%；國指收



證券分析

華電福新盈利具改善空間

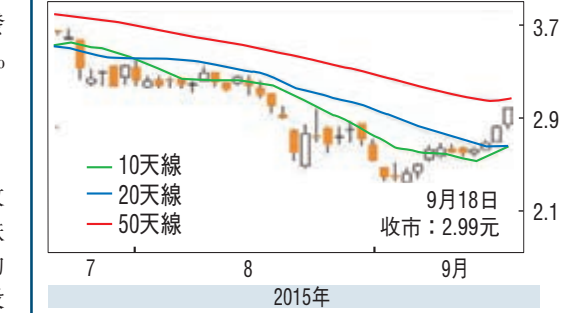
華電福新(0816)周四大升5%，並於其9月7日2.35元的低位累升20%。基於投資者開始了解到公司的長線前景依舊良好，本行認為市場從4月份開始令公司股價回調了最多52%的拋售應已結束。華電福新乃華電集團旗下新能源項目的上市平台。公司於2012年上市，主要業務為電力生產及銷售。截至2015年6月，公司累計控股裝機組達12,581兆瓦，按年升18.6%及較2014年下半年升2.2%，其中火力發電、風力發電、水力發電、太陽能發電及其他清潔能源所佔比重分別為31%、40%、19%、6%及4%。在2015年上半年，公司收入按年增11.9%至74.9億元人民幣，而純利則因公司的水力發電和火力發電貢獻的收入較預期為低而只錄得按年11.7%的升幅至11.7億元人民幣，低於市場預期。福建區域來水量按年大跌26%。火力發電的需求在中國經濟增長放緩而變得疲軟。公司2015年上半年的完成發電量

按年增3.0%至1,836萬兆瓦時，主要是受益於風力發電的健康增長。經營利潤率由2014上半年的38.2%跌至2015年上半年的33.9%。

新水力裝機組下半年營運

華電福新2015年下半年的盈利前景可能會錄得改善。福建省的來水量從2015年上半年按年26%的跌幅收窄至2015年前八個月按年5%的跌幅。公司約110兆瓦的新水力裝機組將於2015年下半年開始投入運作。公司於2015年上半年在風力發電業務上只增加了108兆瓦的新裝機組，但管理層表示仍然對達到其為公司所訂下在2015年增加1.5吉瓦的目標充滿信心。根據彭博數據顯示，公司2015年及2016年的盈利將升21%和25%，分別為23.9億元人民幣和29.8億元人民幣。2015年和2016年的每股盈利將分別升

華電福新(0816)



21%和25%至0.284元人民幣和0.354元人民幣，相當於8.2倍和6.6倍的2015年及2016年市盈率，估值便宜。本行維持華電福新的買入評級，6個月目標價修訂至3.52元，相當於10.2倍2015年市盈率，等同於公司的3年平均預期市盈率。分析員市場共識目標價為4.53元。