

中鐵建力拓海外前景佳

紅籌國企 窩輪 張怡

人行昨日進行800億人民幣14天期逆回購操作，中標利率降至2.7%，預計公開市場本周淨投放400億人民幣。A股昨午轉弱三弱勢，以反覆向好為主導。至於這邊的港股則未脫疲態，觀乎中資股仍維持個別發展。A+H股方面，洛陽玻璃A股(600876.SS)漲1成至停牌，而其H股(1108)則升2.96%；此外，大連港A股(601880.SS)升9.62%，而H股(2880)則微升1.24%。

股市市場觀望氣氛濃厚，連帶相對強勢的基建板塊，也未見突出表現，當中中國鐵建(1186)一度走高至11.36元，收報11.14元，倒跌0.04元，跌幅為0.36%，惟依然跑贏大市。中央財經領導小組辦公室(中財辦)上周四透露，中企企業已簽署協議，將合資組建公司建設「美國西部快線高速鐵路」，連接拉斯維加斯及洛杉磯，為中國首個在美國建設的高鐵項目。中鐵建在中國鐵路總公司(成立中國鐵路國際(美國))領銜的中國財團當中，料將參與該高鐵路項目。

值得一提的是，中鐵建單是今年上半年，海外業務新簽合同額618億元(人民幣，下同)，佔新簽合同總額的20%，配合未來可望取得美國的新合同，對提升其海外市場佔比料大有裨益。業績方面，集團今年上半年錄得純利53.31億元，按年升3.4%，每股基本盈利0.43元，不派息。該股今年預測市盈率低於10倍，在同行中仍具吸引力。現水平同機吸納，料短期有力挑戰100天線的12元(港元，下同)關，惟失守20天線支持的10.75元則止蝕。

騰訊硬淨 購輪11056 鑽金盛

騰訊(0700)遭主席減持，惟股價昨日沽壓並不明顯，收報130.7元，跌0.15%。若看好該股後市反彈行情，可留意騰訊購輪(11056)。11056昨收0.133元，其於明年2月16日到期，換股價為130.98元，兌換率為0.01，現時溢價10.39%，引伸波幅40.1%，實際槓桿5.4倍。此證仍為價外輪，但數據尚算合理，其交投為同類股證中最暢旺的一隻，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：A股昨日全日維持波動，國資改革等題材領漲，有色金屬、核能核電股尾市出現拉升。A股最終收於5日和20日均線上方。上證綜指收市漲0.86%，報3,142.69點；深證成指漲1.04%，報10,238.04點。兩市全日成交金額5,498億元(人民幣，下同)，上日為5,784億元。中小板指收市漲1.14%。創業板指收市漲1.38%。

【板塊方面】：盤面上，僅銀行板塊微幅下跌。傳媒、機械設備、國防軍工漲約2%。紡織服裝、有色金屬、家用電器、電子、鋼鐵、探掘均錄得1%以上升幅。概念股方面，無人機、新材料、國資改革、通用航空指數收漲3%以上。航母、核能核電、新能源、中韓自貿區、水利水電、高鐵指數等均漲超2%。

【投資策略】：人民銀行昨日逆回購操作額增加至800億元，但期限改為14天，是近7個月以來首次重啟14天期逆回購，剔除昨日到期的400億元，即增加400億元流動性，預期人行希望透過7天和14天期逆回購進行交替操作，增加維持流動性的彈性，但預期對股市刺激作用不大。技術上，A股交投仍然持續偏靜，大市明顯缺乏方向，料來周仍是反覆震盪橫行。 ■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

創維消息利好可擴升勢

美股道指隔晚回落50點，不過昨日港股卻由頭跌到尾，即使A股維持升勢至完場，但對本地市場也未見太大刺激。港股尋底，淡友已再度佔上風，若恒指短期再度棄守21,000心理關，上次低位支持的20,524點，會是下一個較重要的承接位。儘管港股短期難有作為，但資金面仍然充裕下，料炒股唔炒市仍會是市場特色。事實上，在昨日調整市中，創維數碼(0751)便見逆市呈強，曾高見5.4元，最後以5.37元收市，仍升0.46元或9.37%。

消息方面，東芝剛公佈，旗下子公司將於10月開始與創維展開戰略合

作，主要集中在白色家電業務的生產及銷售，其中創維將向生產冰箱、洗衣機的東芝(南海)及生產吸塵機的東芝(深圳)分別注資5%。在產品銷售方面，東芝將委託創維負責冰箱、洗衣機及吸塵機在中國市場的銷售。至於產品的售後服務，將由東芝和創維共同負責。

聯拍東芝助提升競爭力

講開又講，東芝冰箱、洗衣機在日本市場的佔有率也一直穩居前列，尤其在高端多門風冷冰箱和乾洗一體機產品方面擁有世界領先的核心技術。此次合作，東芝將融合創維自身的採購能力和

低成本的運營技術，生產出更具競爭力的白電產品。創維則可借助與東芝在市場、技術、製造領域的合作，開拓中高端市場，優化管道結構，加速推動自身冰洗產業的升級發展。創維與東芝強強互補，合作可視為雙贏舉措，對創維仍然落後的股價料續有沖喜作用。

除了白色家電業務未來的競爭力有望提升外，作為內地最大的電視機品牌的創維，現時的市場佔有率已達18%。事實上，創維早前公佈8月份電視機銷售額有12%升幅，優於市場預期，雖然售價略有下降，但4K智能電視機銷量增加1.29倍，至25.7萬台，



是一大營運亮點。業績方面，截至今年3月底止的15年度，集團全年核心純利為17.7億元，按年增長38%，主因成本受控及毛利率擴闊。內地與海外市場收入佔比分別為79%與21%，而兩個市場的收入表現分別為跌約4%及增長28%。此股現價市盈率4.85倍，估值在同業中仍然偏低。在股價逆市有勢下，仍可考慮伺機吸納，上望目標上移至7元關。

農業藥業股逆市走強

在美國製造業PMI也錄得緩慢增速下，隔晚道指再跌50點退收16,279。周四亞太區股市互有升跌，日股長假後復市補跌2.76%，但澳洲股市則受匯價急跌及炒減息升1.39%。內地A股則回升0.86%，上證指數穩企於3,100之上。港股在小幅高開後反覆再跌200點，退至21,100水平爭持，金融地產股沽壓較大，收市前低見21,054，收報21,096，全日跌207點或0.97%，成交減至705億元。港股表現弱於A股，仍處於20,500/21,300上落。

司馬敬



數碼收發站

港股透視

9月24日，港股本盤繼續盤整弱勢，恒指仍有下探考驗21,000關口的傾向。市場重新關注回歸經濟基本面，憂慮氣氛未能消散，是令到環球股市回整，投資市場趨向謹慎觀望的原因。而目前，市場是否仍有時間空間去等待、去觀望，在一定程度上要看新興市場的表現反應。事實上，全球主要經濟體的增长，都有放緩趨勢，而這個對弱勢新興市場來說，其綜合影響會來得更嚴重。

新興市場貨幣續控是焦點 新興市場貨幣EMCI指數，正在持續下跌創新低，顯示資金外流的壓力仍大。而EMCI指數能否止跌喘定，能否終止短期危機爆發，將會是環球股市能否有條件去繼續等待觀望的關鍵點之一。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。

恒指昨日持續弱勢，在盤中曾一度下跌249點低見21,054，連續第二日險守21,000整數關，但彈性不大，未能扭轉弱勢，而期指市場將於下周二進行結算，轉倉掉期活動有加劇短期波動性的機會。恒指收盤報21,096，下跌207點或0.97%，國指收盤報9,470，下跌100點或1.04%。

另外，港股本板成交量縮至705億多元，而沽空金額有70.8億元，沽空比例10.04%。至於升跌股數比例是595:787，日內漲幅超過10%的股票有12隻，日內跌幅超過10%的股票有4隻。技術上，恒指在周三出現的下跌缺口21,577至21,769，是目前的首個反彈阻力，要升穿後才可發出回穩信號。

政策受惠股續成資金目標 盤面上，大盤仍處於弱勢盤整格局，在未能確認重拾穩定性之前，市場仍將會有炒股不炒市的操作，但是出現強勢集體彈升的機會不大。目前，「習奧會」以及「十三五」規劃，仍將是焦點題材，相關板塊如鐵路、節能環保、互聯網軟件、內需消費以及改革重組等等，有望成為資金的目標對象。其中，包括南車時代(3898)、比亞迪股份(1211)、網龍(0777)、創維(0751)。以及中糧(0606)等等，建議可以多加關注。(筆者為證監會持牌人)

Advertisement for KINGSTON featuring 黃德几, 金利豐證券, and 研究部執行董事

美聯儲局上周決定延遲加息後，理由是需要考慮多些世界經濟放緩及金融市場波動的影響，特別提及中國經濟下行壓力。歐美股市自上周四、五以大跌市回應，其中也因為德國大眾汽車涉巨額賠償而大跌，拖累汽車板塊。

中美PMI弱難加息

周三可說是PMI日，9月份的環球經濟表現初測，中國PMI持續放緩外，歐美的經濟增速也慢步，美國Markit製造業採購經理指數(PMI)初值為53，與上月相同，其中就業分項指數由8月的52.4跌至51.4，創超過一年新低；新訂單分項指數亦創超過一年半低位。反映美國製造業擴張速度持續疲弱。投資者擔心兩大經濟引擎增長前景。

在世界主要經濟體前景不明朗下，加上歐洲正應對難民潮，美國加息的步伐有遲無早，10月加息的機會極低，最快也要到12月。與其說加息未明朗，倒不如說無加息的條件，已有部分大行預期要延至明年。美聯儲局主席耶倫有言在先，今年內會加息，倘不是為了面子而在12月加息，反而市場會看成是聯儲局已認定美國經濟持續復甦、通脹接近2%，外部經濟特別是中國經濟可望谷底回升，市場將視作炒復甦的好消息。

昨日台灣央行宣佈六年來首次減息0.125厘，

是經濟下行壓力加大的反映。

正在美國訪問的國家主席習近平，唱好中國經濟之外，亦見證中國與波音飛機公司簽約，訂購300架飛機，涉及380億美元。另外，波音將在中國建造組裝工廠，將是波音公司在海外的首家大型製造廠，將標誌著該公司進入中國市場的里程碑。習主席在美國發表談話，再次提到中國有能力保持經濟中高速增長，繼向國際投資者派定心丸。

人行續放水撐經濟

人行昨日再放水，進行800億人民幣逆回購操作，是自從2月底後重啟14日期逆回購，中標利率2.7%。市場估計本周公開市場將淨投放400億元人民幣。金融地產股仍弱勢，近日強勢的電信板塊回吐，但承接力仍不俗。農業板塊則走強，農機股第一拖拉機(0038)升1.7%、中聯重科(1157)升1.6%；化肥股中化化肥(0297)升1.6%、中國心連心化肥(1866)升2.7%。

另外，藥業股受捧，國藥(1099)升3%、白雲山(0874)升1%，聯邦藥業(3933)升0.7%。

靚華加強貸款業務

個股方面，靚華押業(1319)升3.7%，收報0.56元，成交逾2,100萬元。該公司宣佈，與CITIC Capital訂立諒解備忘錄，雙方擬合作發展按揭抵押貸款業務。

證券投資

潤置租金收入較高防守強 中國的9月份財新採購經理人指數跌至47.0，連續第七個月錄得低於50水平，反映着中國製造業不斷萎縮。本行相信中國政府需要在第四季再度下調息率或存款準備金率以推動經濟增長。此將支持中國房地產市場繼續回暖。與此同時，大型內房股最近數個月成功透過在本地債券市場發債降低了公司的融資成本。

內房回暖趨勢料繼續維持 中國的房屋市場於最近數個月在一連串的減息和寬鬆的按揭貸款政策支持下明顯轉好。全國房屋銷售額在2015年前八個月按年升15.3%，銷售面積按年升7.2%，而平均價格則按年升7.6%。新屋動工面積在2015年前八個月按年跌16.8%，反映發展商普遍正在加速去庫存。根據中國指數研究院的數據顯示，中國10個及100個主要城市的平均新屋價格截至8月連續四個月錄得升幅。因應中國在再次減息的可能性和一線城市庫存過剩的問題已被解決，本行認為中國房屋市場回暖的趨勢將會在2015年下半年繼續維持。

因應其強勁的資產負債表、龐大的經常性收入和出色的合同銷售額，本行在內房股龍頭之中比較看好華潤置地(1109)。在本行於8月27日發出的買入建議後，公司的股價亦跑贏恒生指數及國企指數超過3%。公司最近公佈的中期業績非常理想。

淨負債權益比率低於同業

其中公司的盈利為50.2億元，而其建議派中期股息則為0.87元，分別按年升32%和2%。租金收入在2015年上半年按年升17%。截至2015年6月30日，華潤置地的淨負債權益比率減至44%，遠較同業平均的80%為低。公司投資物業的賬面價值佔其總資產的22%，較同業平均的13%為低。華潤置地較同業為高的租金收入佔比反映着公司相比其同行的盈利風險為低。公司2015年首8個月的銷售合同總額為566億元人民幣，按年升幅達54%。本行認為公司應可達成其780億元人民幣的2015年全年合同銷售額目標。

根據彭博數據顯示，華潤置地估值相當於8.7倍的2015年市盈率，其2015年每股盈利增長為10%，2015年上半年的市賬率為1.14倍，股價較每股資產淨值有41%的折讓。現在估值相比其11.2倍和1.3倍的3年對平均預測市盈率和平均預測市賬率為低。本行因而重申對公司買入的評級，以11.0倍2015年市盈率計算6個月的目標價維持在23.7元。市場共識目標價為27.7元。(摘錄)

證券分析

客戶屬大品牌 維珍妮具增長潛力

Advertisement for Kingstons featuring 黃德几, 金利豐證券, and 研究部執行董事

根據弗若斯特沙利文報告，全球貼身內衣行業的零售總額預計於2019年前達到4,639億美元，即2014年至2019年之間的複合年增長率為7.3%，行業具有增長潛力。維珍妮(Innovative Design Manufacturer，創新設計製造商)業務模式，為多個知名名牌提供貼身內衣和功能

性運動類產品。集團的客戶均屬大品牌，主要客戶包括L Brands(美國上市編號：LB)旗下的Victoria's Secret、PVH(美國上市編號：PVH)旗下Calvin Klein，以及Under Armour(美國上市編號：UA)旗下Under Armour等。2015年財年，L Brands為最大客戶，銷售佔收入比重的30%。

緊身運動衣為未來潮流

由於目前生活模式改變，緊身運動衣將會是未來潮流，行業具有增長潛力。集團過去業務維持穩健增長，2013財年至2015財年，收入和經調整溢利的複合年增長率，分別為20.2%和72.4%。2015年財年，營業額按年升10.2%至41.9億元，經調整年度溢利升

6成至3.35億元，毛利率上升2.6個百分點至23.4%。集團目前深圳廠房，共有393條生產線及約2,300台模壓機器，使用率達到9成。集團計劃在越南及中國江蘇省國家級開發區吳江經濟技術開發區興建更多廠房，以減低製造成本及擴充產能。集團在越南第一間工廠，將會在今年第一季度投入運作，而預期於2018年之前，在越南增建的四間廠房，屆時產能將增加接近一倍，有助獲得不同細分市場的增長機會。是次集資所得款項的70%，將用於擴充產能，包括購買額外機器，以及提升研究和開發能力；約20%用於償還借款；約10%將用作營運資金及一般公司用途。集團引入L Overseas Holdings LP及天海國際控股為基石投資者，合共認購2,000萬美元的股份。是次招股價每股介乎5.38至6.38元，定價合理，若以中間或下限定價料較有水位。(筆者為證監會持牌人士)