

# 龍源電力增長動力看好

張怡

內地及港股昨日均現調整走勢，當中上證綜指結束5連升，收報3,262點，跌0.95%；至於港股更連跌第2個交易日下跌，在市場觀望氣氛轉濃下，中資股以個別發展為主。部分新能源股仍見逆市向好，當中京能清潔能源(0579)收報2.91元，升10.23%。

同屬新能源概念的龍源電力(0916)，昨日亦表現向好，曾高見8.67元，以接近高位的8.64元收報，仍升0.18元，升幅為2.13%，因現價已收復10天、20天及50天線，平均線組合排列亦呈強，所以不妨續加留意。

龍源電力較早前公佈，9月份完成發電量233.02萬兆瓦時，較2014年同期增加9.53%。其中，風電增加8.30%，火電增加13.97%，其他可再生能源發電量減少13.31%。今年首九個月，累計完成發電量2660.71萬兆瓦時，較2014年同期增加12.79%。其中，風電增長18.69%，火電增加2.43%，其他可再生能源發電量減少24.10%。值得一提的是，集團上半年多賺61%，最近的數據又對辦，料續有利其股價後市進一步反彈。

國家「十三五」規劃或上調新能源目標，市場預期風電發展目標由「十二五」規劃的2億千瓦上調至2.5億至2.8億千瓦，利好風電股，作為行業龍頭的龍源電力可望成為主要受惠企業。據管理層表示，集團上半年新增100萬千瓦裝機容量，全年目標為200萬至260萬千瓦，增11%至18%。就估值而言，該股今明兩年市盈率降至14倍和12倍的較合理水平。候股價調整博反彈，上望目標為近期阻力位的9.22元，惟失守昨低價支持的8.31元則止蝕。

## 聯通走強 購輪24305較可取

中國聯通(0762)昨收10.84元，升0.74%，創1個月高位，並為表現較佳的藍籌股。若繼續看好該股後市表現，可留意中國聯通購輪(24305)。24305昨收0.149元，其於明年10月3日到期，換股價為11.5元，兌換率為0.1，現時溢價19.83%，引伸波幅43.24%，實際槓桿3.77倍。此證仍為價外輪，但因有較長的期限可供買賣，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

內地兩市昨日雙雙低開，上證指數開盤短暫上揚後下挫翻綠，之後回升翻紅，盤中上3,300點。午後開盤，上證繼續下行，盤中雖有小幅回升但隨後再次下挫，臨近盤尾探底回升。創業板險守2300點，但終結四連降。盤面上，充電樁概念依然強勁，鐵路基建、鋼鐵行業漲幅靠前，兩市逾500股飄紅，滬指終結五連漲。

截至收盤，滬指報3,262.44點，跌30.79點，跌幅0.93%；深成指報10,901.48點，跌140.65點，跌幅1.27%；創業板報2,305點，跌37.04點，跌幅1.58%。

成交量方面，滬市成交3,302.8億元，深市成交4388.6億元，兩市共成交7,691.4億元。

民生證券梳理出「十三五」規劃的十大關鍵領域，分別是經濟增長、信息技術、服務業開放、全國統一大市場、收入分配(關鍵是扶貧)、人口老齡化、生態環保、投融資體制(PPP)、國企改革和軍民融合。海通證券則表示，製造升級(中國製造2025、新能源汽車、清潔能源)、信息經濟(大數據、互聯網+)和現代服務(醫療養老、傳媒娛樂)或將成為「十三五」產業規劃的三大關鍵主線。

## AH股 差價表

名稱	H股(A股)代號	H股價(港元)	A股價(人民幣)	H比A折讓(%)
洛陽玻璃	1108(600876)	5.19	31.69	86.59
浙江世寶	1057(002703)	6.56	30.06	82.13
中石化油服	1033(600871)	2.56	10.12	79.28
山東墨龍	0568(002490)	2.73	8.41	73.41
東北電氣	0042(000585)	2.00	6.07	73.01
昆明機床	0300(600806)	3.69	11.02	72.57
廣汽集團	2238(601238)	6.63	19.21	71.73
洛陽鉚接	3993(603993)	4.32	11.98	70.47
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.25	3.29	68.88
南京熊貓電子	0553(600775)	5.90	15.12	68.04
兗州煤業股份	1171(600188)	4.07	9.80	65.99
山東新華製藥	0719(000756)	4.63	11.14	65.96
第一拖拉機	0038(600688)	4.96	11.40	64.26
上海石化化工	0339(600688)	3.14	7.00	63.26
鳳凰紙業	1812(000488)	3.52	7.74	62.75
大連港	2880(601880)	2.65	5.69	61.86
鄭煤機	0564(601717)	3.48	6.89	58.63
海信科龍	0921(000921)	4.22	8.06	57.12
天津創業環保	1065(600874)	5.00	9.50	56.89
北京北環實業	0588(601588)	2.44	4.60	56.56
中國鋁業	2600(601600)	2.80	5.19	55.81
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.88	3.48	55.75
中船防務	0317(600685)	20.25	37.39	55.64
中海油田服務	2883(601808)	9.30	17.08	55.4
大港發電	0991(601991)	1.33	5.67	54.79
中煤能源	1898(601898)	3.72	6.61	53.91
四川成渝高速	0107(601107)	2.64	4.65	53.5
安徽皖通公路	0995(600112)	6.51	11.42	53.31
中國東方航空	0670(600115)	4.67	7.88	51.46
中聯重科	1157(000157)	3.25	5.27	49.49
紫金礦業	2899(601898)	4.26	3.67	48.89
中國中鐵	0390(601390)	7.55	11.79	47.59
經緯紡織	0350(000666)	11.66	17.85	46.5
東方電氣	1072(600875)	9.68	14.48	45.25
鞍鋼股份	0347(600898)	3.59	5.03	41.54
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.30	4.61	41.37
中國南方航空	1055(600029)	5.89	8.22	41.31
中國石油股份	0857(601857)	6.30	8.74	40.96
金隅股份	2009(601992)	5.99	8.16	39.88
中國中車	1766(601766)	10.30	13.93	39.44
東江環保	0895(002672)	14.62	19.70	39.22
中國集運	2039(000039)	14.14	18.94	38.85
江西銅業股份	0358(600362)	10.96	14.29	37.18
白雲山	0874(600332)	21.25	27.33	36.32
中信銀行	0998(601998)	4.92	6.23	35.32
長城汽車	2333(601633)	9.76	12.21	34.53
比亞迪股份	1211(002594)	47.15	58.65	34.16
中國國航	0753(601111)	6.59	8.10	33.36
中國交通建設	1800(601800)	10.52	12.72	32.26
中國鐵建	186(601186)	12.30	14.75	31.7
華電國際電力	1071(600027)	6.27	7.15	28.18
中國神華	1088(601088)	13.78	15.43	26.85
民生銀行	1988(600016)	7.69	8.53	26.16
海通證券	6837(600837)	12.92	14.21	25.53
深圳高速公路	0548(600548)	5.61	6.16	25.41
新華保險	1336(601336)	35.45	38.80	25.17
交通銀行	3328(601328)	5.70	6.22	24.94
滙豐銀行	2338(000338)	8.61	9.16	23.01
中國銀行	3988(601988)	3.61	3.84	23
上海醫藥	2607(601607)	18.06	18.81	21.36
金風科技	2208(002202)	15.48	15.76	19.55
華能國際電力	0902(600011)	9.20	9.15	17.65
廣發證券	1288(601288)	3.12	3.10	17.57
廣發證券	1776(000776)	14.94	14.80	17.32
復星醫藥	2196(600196)	25.15	24.79	16.91
建設銀行	0838(601939)	5.59	5.37	14.74
青島啤酒股份	0168(600600)	35.20	31.50	13.94
中國通訊	0763(000663)	18.48	17.19	11.95
中國證券	6030(600030)	16.42	15.27	11.93
中國人壽	2628(601628)	28.65	26.48	11.38
中國石油化工	0386(600036)	5.57	5.06	9.84
工商銀行	1398(601398)	4.91	4.42	9.02
招商銀行	3968(600036)	19.90	17.86	8.74
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.95	8.26	1.34
中國大藥	2601(601601)	30.25	23.86	3.84
萬科企業	2202(000002)	17.44	13.28	7.56
中國平安	2318(601318)	41.75	31.70	7.87
安徽海螺	0914(600585)	24.95	18.06	13.15
京城機電股份	0187(600860)	-	-	-
中海發展股份	1138(600026)	-	-	-
中國中冶	1618(601618)	-	-	-
中國遠洋	1919(601919)	-	-	-
上海電氣	2727(601727)	-	-	-
中海集運	2866(601866)	-	-	-
麗珠醫藥	1513(000513)	-	-	-

## 股市 縱橫

# 落實發債 永達夥拍阿里前景佳

韋君

港股昨陷入牛皮局，全日波幅收窄至約220點，成交進一步縮減至722億元。不過，大市整體沽壓並不明顯，形勢上有利資金回流至績優實力股建倉。永達汽車(3669)昨收3.65元，跌0.03元或0.82%，雖表現不算突出，但觀乎該股近期雖一直受制於50天線，惟在10天及20天線附近上落，且10天線已升穿20天線，論技術走勢未轉弱，加上本身有佳績支持，所以仍可視為中線收集選擇。

## 與阿里合作 開拓8千萬車主服務

永達擁有廣泛的全國性4S經銷店網絡，已先後在上海、北京、福建、山

西、浙江、江蘇及海南等地設立了多家汽車銷售4S店；至上半年止，網點總數達207間。集團經銷多個豪華及超豪華品牌，致力發展一站式的經營模式，提供新車銷售、售後產品及服務；提供零件、汽車用品、維修及保養、汽車美容服務；以及二手車、汽車保險和汽車檢測服務。永達較早前與阿里巴巴集團旗下阿里汽車簽署戰略合作備忘錄，為阿里汽車8,000萬個車主提供一站式服務，共同發展互聯網汽車金融服務、線下連鎖交車服務點、二手車業務等。

據管理層表示，夥拍阿里，目標是要把網上銷售收入佔比一成，不排除未

來把網上業務分拆上市，料互聯網業務勢成未來集團業務亮點之一。業績方面，集團今年上半年，淨利潤為3.56億元(人民幣，下同)，按年增長5.3%。期內的除息稅及折舊攤銷前利潤為8.972億元，按年增長15.7%。期內包括金融和保險服務收入在內的綜合收入為168.07億元，按年較增長12%，綜合毛利為16.464億元，按年增長17.1%，綜合毛利率為9.8%，相對去年同期的9.37%增加0.43個百分點，較去年下半年的8.56%增加1.24個百分點。業績優於市場預期，也較同業表現為佳。

消息方面，永達汽車日前公佈，集



團全資附屬上海永達投資擬發行8億元人民幣短期融資券，為期一年，利率有待釐定。所得淨額將用作償還銀行貸款，及用作發行人及其附屬之營運資金。交行及上海浦東發展銀行分別為發行本期短期融資券之主承銷商及聯席主承銷商。第一期融資券已獲授A-1評級，而發行人亦已獲授AA評級。永達落實發債，預期與阿里的合作快將正式簽約，拓展互聯網汽車各種業務。現水平伺機吸納，上望目標為100天線的4.55元。

# 中美PPI失利 延加息利股市

美股連漲七天後，隔晚回落50點，道指收報17,082。影響所及，周三亞太區股市全線下跌，除日本跌幅1.89%下破18,000關外，其他市場均跌幅溫和，印度、星洲、澳洲跌幅不足0.3%。內地A股在連升五天亦出現調整，在9月通脹增幅低於預期下，全日走勢回落，但跌幅在1%內，上證指數收報3,262，跌0.93%。港股昨日低開後呈調整態勢，最多跌243點，低見22,357，50天線上有承接力，港地產股受捧逆市走高，帶動尾市跌幅收窄，恒指收報22,440，全日跌161點或0.71%，成交減至722億元。大市一如預期借勢調整下試50天線並獲得承接，整固後仍有望再向23,000關推進，內地通脹低於預期及歐、美最新數據顯示經濟增長動力放緩，將有利美聯儲局延後加息氛圍，對環球股市有利。



## 數碼收發站

## 港股透視

## 恒指守50日線 權重股穩好

10月14日，港股大盤仍在延續震動的行情，美債連升，內地A股亦終止了五連漲，都是影響的消息因素。

目前，由於大市成交量出現持續下降，加上大盤連跌了第二日，市場氣氛受到了一定打擊，而盤面弱勢亦有所加劇了。總體上，恒指中的短期支持區維持在22,000至22,200，守穩其上，穩中向好模式可望保存下來，但要盡快再度放量回升，來扭轉調整弱勢，提振人氣。

操作上，如果大盤能夠再次確認穩定性，對於消息題材股、回整強勢股，可以繼續保持關注。

恒指出現跳空低開，連跌第二日，在盤中曾一度下跌243點低見22,357，險守50日線22,306，但是在縮量的狀態下，盤中的彈性不強，匯豐控股(0005)、中移動(0941)、友邦保險(1299)、以及中資金融股，是壓盤的權重股品種。恒指收盤報22,440，下跌161點或0.71%，國指收盤報10,334，下跌103點或0.98%。另外，港股本板成交量進一步縮減至722億元，而沽空金額亦同步下降64.7億元，沽空比例8.96%，連續第三日低於10%，空頭建倉未見積極。至於升跌股數比例是484：

977，日內漲幅超過10%的股票有23隻，日內跌幅超過10%的股票有7隻，盤面狀態有所轉弱但未算完全走壞。

光伏環保新能源股跑出

盤面上，領漲權重股名單中，總體上仍能保持穩定狀態，其中，比亞迪股份(1211)走勢相對突出，逆市上升1.3%至47.15元收盤。另外，光伏、環保、新能源股相對跑出，主要是受到政策面憧憬的驅動。其中，保利協鑫(3800)漲了5.4%，光大國際(0257)漲了5.3%，東江環保(0895)漲了3.1%，金風科技(2208)漲了9%。

外圍股市方面，美股道指連升七日、衝穿9月份高點16,933後出現回整，但值得注意的是，美股另外兩大股指標準普500和納指，目前仍未能同步升穿9月份高點，與道指呈現出背馳的份化走勢。而新興市場股市在10月份出現了超跌後的報復性回升，MXEF指數回至850水平，放近期低點算，已彈升了超過10%，而900是重要圖表阻力位。內地A股終止五連升，上綜指下跌0.93%至3,262收盤，3,200至3,250是目前的承接水平。內地9月進出口數據和通脹數據已公佈，總體表現仍疲弱但符合預期，市場對政策面的憧憬預期維持股切。

(筆者為證監會持牌人士)

## 證券分析

## 轎車競爭壓力增 華晨估值偏高

華晨汽車(1114)的股價自本月至今累升19.2%，並分別於同期跑贏恒生指數及國企指數10.0%和7.4%。

本行認為，此輪升幅的主要原因在於整個汽車板塊，因為：1)投資者因為優於預期的行業數據(經銷商的庫存改善至≤1.5月的健康水平，9月份的乘用車銷售量增長由負轉正(按年升3.3%，按月升23.5%)；2)政府將小型車的購置稅大減50%而令投資者對整體板塊的表現恢復信心。然而，本行認為投資者高估了減少汽車購置稅對華晨汽車的影響。再加上轎車市場的競爭壓力日漸增大，公司的2016和2017年的新車型相較同業疲弱，及公司在最近幾年將會增添4個新車款作生本地化，而產能的擴張亦會令產能利用率下降，本行對公司未來兩年的盈利前景持謹慎的態度。

本行亦對公司未來長線的盈利前景持謹慎的態度。第一，主要的豪華車生產商和本地同業都將在最近幾

個季度於豪華車市場投入新的車型。北京汽車(1958)將在2015年第四季投入其GLA及GLK class，而普通通車型的C-class及E-class將在2016年投入市場。相對而言，華晨寶馬在2015年第四季只有3系的翻新版推出，而在2016年則在第一季推出全新的2系旅行車及在第二季推出長軸距型的X1。為公司提供最主要的收入和盈利的5系(佔超過50%華晨寶馬的銷售量)的新車型則到2017年才會被投入市場。

因此，本行預計公司的收入和利潤率將在日漸增加的市場競爭(並可能因而流失市場份額)及由推出新車款所帶來的額外成本而受壓。再者，由於公司將在未來數年增添4個新車款作生本地化(2系、長軸距型X1(2016)、全新1系、5系(2017)、X3(2018))及公司準備將其現有年約40萬輛的產能在2018年提升至70萬輛，華晨在未來數年將受到生產本地化的成本及產能

保稅體驗銷售商業的新業態。益華可聯合及委託招商局食品採購國外商品，招商局食品繼而提供物流倉儲配送、商品通關通檢服務，在商品裝船離開進港後的三個月內，益華才向招商局食品結算貨款和服務費用。

益華與招商局的「大製作」，可令益華的全球購規模加快、加大，尤其在商品通關通檢服務，甚為利好。

## 鐵塔交易落實 中移動收50億

近期帶動中資電訊股提升的利好消息，昨天收市後終有進展，中國移動(0941)、中國電信(0728)及中國聯通(0762)對鐵塔公司的注入資產計劃，終於簽定交易協議。鐵塔公司會向中移動支付現金及發行代價股份，同時亦會向聯通發行代價股份及支付收購代價，而中電信則會以相關資產換取鐵塔公司發行股份，中電信需要以現金支付認購股份的餘額。

在中移動確認，有中投二號之稱的國新公司會斥資100億元人民幣，以認購鐵塔公司6%股份。中移動指出鐵塔公司會向其發行不超過511.1億股，並支付50億元現金。該公司又指出，鐵塔公司估值及賬面值分別為1,163.6億元及969.15億元。

編者按：投資理財2刊於A31版，請讀者留意。

## 滬股通策略

## 通脹數據增降準減息預期

中國發佈9月份的通脹數據反映人民銀行將需要於第四季內進一步降息並降準，從而營造寬鬆信貸環境，以求促進信貸，來幫助中央政府達成穩增長的目標。儘管人行早前已就擴大信貸資產質押再貸款試點，但相關措施對鼓勵銀行多借貸，特別是針對解決對中小型企業借借的問題，其作用有限，故預期人行將會推出更直接的措施。

9月份內地居民消費價格指數(CPI)同比只升1.6%，低於市場預期的1.8%，當中食品價格上升2.7%，非食品價格上升1%。前者影響整體CPI同比上升約0.31個百分點。去年價格上漲的翹尾因素則對整體CPI影響0.2個百分點。環比方面，9月份CPI上升0.1%，而食品價格則環比下降0.1%，非食品價格環比上升0.2%。

事實上，9月份CPI同比漲幅低於市場預期，除受去年對比基數較高所影響外，豬肉和蔬菜價格由上月高水平回落，其按月漲幅收窄，帶動食品通脹回落為主要因素，豬肉價格周期對CPI的影響減弱，亦令食品價格對CPI的影響程度降低，導致整體CPI的同比漲幅不及市場預期。

## 9月PPI續跌 產能過剩未改

至於全國工業生產者出廠價格(PPI)方面的表現，則符合市場預期。9月份PPI同比下降5.9%，與市場預期跌幅相若。當中，生產資料價格同比下降7.7%，影響整體PPI跌幅約5.8個百分點，較拖累前者9月跌幅主要環節為採掘工業價格及原材料工業價格，分別下跌21.2%及11.4%。

雖然9月份PPI跌幅與前值持平，但其持續下跌的態勢並沒有呈現扭轉跡象。一方面，大宗商品價格於9月依然處於下跌趨勢，導致PPI跌勢持續，另一方面，內地多個行業繼續面臨產能過剩問題，形成生產領域持續通縮。9月份的通脹環境與內需依然存在隱憂的形勢，反映人行需要於第四季內減息降準，正面政策預期對A股短線構成利多影響。

(筆者為證監會持牌人士)

## 國浩資本

## 料今年盈利倒退30%

在計入上述因素後，本行預期寶馬合營公司的銷量將在2015年及2016年分別升8%及10%，略高於管理層所給予的指引。寶馬合營公司的淨利潤率預計在2015年及2016年分別回升至8.3%及9.1%。客貨車業務的營運表現將會持續不濟，本行估計在2015年及2016年將會錄得4.43億元人民幣及3.14億元人民幣的息稅前虧損。

本行預期公司2015年及2016年的盈利將分別為37.89億元人民幣及47.12億元人民幣，即盈利在2015年倒退30%後在2016年回升24%。公司現價相當於11.6倍2015年市盈率，本行認為其估值偏高。本行因此首次給予沽售建議，12個月目標價為8.10元(昨天收報10.32元)，相當於8.6倍2016年市盈率或較其過去3年的平均預期市盈率低1.5個標準差。

(摘錄)

## 曾永堅

群益證券(香港)執行董事

群益證券(香港)執行董事