

大唐醞釀注資中線可吸

紅籌國企 高輪 張怡

內地股市昨重挫3,400關，收報3,425，升1.14%，這邊廂港股則反覆偏軟，而觀乎中資股續以個別發展為主。AH股方面，在內地掛牌的基建股表現較突出，當中中交建A股(601800.SS)漲近1成至停板，而其H股(1800)則僅升0.37%。此外，H股的中鐵建(1186)和中國中鐵(0390)雖僅升逾1%，惟兩隻A股則升逾7%。

電力板塊也見逆市有勢，包括華能國電(0902)和華電國電(1071)均升逾2%，而估值較低的大唐發電(0991)則收報3.12元，升0.02元或0.65%。大唐發電較早前公佈上半年純利按年增長4.1%至21.12億元(人民幣，下同)，優於該行預期。雖然期內機組利用小時累計有2,252小時，按年下降11%，加上電價有下調，但得益於成本明顯減省，其發電業務仍錄得9%的稅前盈利增長。

期內，集團除雲南省外，所有電廠均錄得盈利，其中，內蒙古、廣東、浙江等區貢獻最多，而寧德核電廠更錄得240%的發電量增長，貢獻2.09億元或10%的盈利。該核電廠的發電比例在下半年將繼續提升，因為第三組機組已在6月投入運作。煤化工業務方面，上半年稅前虧損達到18.05億元。

除了業績勝預期外，大唐作為大唐集團火電業務最終的整合平台，已獲知會不遲於本月，將位於河北省的火電業務資產注入公司；而非上市公司的火電資產，則不遲於2018年10月注入公司。儘管母企正進行煤化工重組工作，或影響注入資產的時間表，但消息面利好，該股中線前景仍可看好。現水平吸納，上望目標為8月以來高位阻力的3.7元(港元，下同)，惟失守3元支持則止蝕。

建行硬淨 購輪12577 護氣夠

建設銀行(0939)昨收報5.78元，升0.35%，為表現較穩的重磅藍籌股。若繼續看好該股後市表現，可留意建行渣打購輪(12577)。12577昨收0.4元，其於明年4月7日到期，換股價為6.01元，兌換率為1，現時溢價10.9%，引伸波幅31.21%，實際槓桿6.86倍。此證雖仍為價外輪，但因有較長的期限可供買賣，現時數據又屬合理，加上交投為同類股最暢旺的一隻，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

昨日早盘，滬深A股略微低開，主板權重金融股走弱拖累滬指震盪小跌，創業板小票在短線投機炒作下繼續走高；午後滬深兩市均進入橫盤震盪，臨近收盤前主板的鋼鐵和核電股突然被大額買盤拉起，帶動主板上證指數急遽回升，最終上證指數收盤3,425點，上漲1.14%。深圳成指收報11,597點，上漲1.81%；創業板收盤2,511點，大漲3.19%。滬深兩地合計成交9,051億元人民幣，呈價升量縮的態勢。

主板飆升進入套牢敏感區

昨日盤中依舊是創業板明顯強於主板，並且深市成交量遠大於滬市，顯示在存量資金博弈的態勢下，短線客熱衷炒作小盤股，從尾盤主板急遽飆升，創業板略有回落的情形看，反彈行情將進入套牢敏感區，提醒投資者注意風險。中期策略：短線體制操作暫時觀望，中線留意在滬指反彈接近3,500點附近適當減倉，目前總體持倉控制在60%-70%。 ■大唐金融集團

AH股 差價表 10月20日收市價

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折價(%). Lists various stocks like 浙洛陽玻璃, 浙江世寶, etc.

證券推介

中交建估值不貴可收集

中國交通建設(1800)在最近三個月跑贏恒生指數11.5%。由於內地經濟增長開始放慢，中國很有可能在內地及海外加速基建相關的投資以刺激經濟增長。公司亦將因為其日漸強勁的海外業務而在長線受惠於「一帶一路」政策的實行。

中交建在9月份發行9,000萬股優先股，集資90億元人民幣以改善其財務狀況及支持公司未來的發展計劃。根據彭博數據顯示，中交建的每股盈利將在2015年及2016年分別升9%和11%。公司現價只相當於8.5倍2016年市盈率，估值在本行看來並不昂貴。我們維持對

公司12個月的目標價為12.7元(昨天收市10.84元，根據10倍2016年市盈率或1.0倍價格盈利增長比率作為計算。

海外業務份額高於同業

中交建的主要業務為基礎設施設計和建設項目，疏浚及港口機械製造業務。公司在2015年上半年的收入和盈利，分別按年增長10.9%和13.2%，至1,758億元人民幣和68.1億元人民幣。其中約18%的收入來自海外市場。毛利率維持在10.5%。公司的新合同金額則按年跌5.7%至2,637億元人民幣，而其中的31%來自海外市場，相比2014

年全年的22%為高。公司的未完成合約額截至2015年6月為7,877億元人民幣，較2014年下半年低3.7%。就公司約17%的未完成合約額均來自海外業務，中交建的海外市場份額較同業如中國中鐵(0390)和中鐵建(1186)為高。在2015年4月，公司完成了以9.53億澳元對John Holland公司的收購，對公司提供了進軍澳洲及新西蘭市場的渠道。

分拆疏浚業務料年底完成

截至2015年6月30日，公司的借貸總額為2,593億元人民幣，其中90%均



以人民幣定價。淨負債權益比率則從2014年年底的115%升至2015年6月的127%。中國進一步下降息率的可能性頗高，並將會減少公司的融資成本並改善公司的盈利能力。公司分拆疏浚業務的進度理想。疏浚業務在2015年上半年的經營利潤為15億元人民幣，相當於公司整體經營利潤的13%。本行預計其分拆將會在2015年第四季完成，並為公司未來的擴充帶來更多的資本。

美資基金收集 大行唱好

美股道指隔晚曾受大摩業績差勁的影響而下跌，不過最終仍反覆倒升14點，收報17,230。周三亞太區股市互有升跌，以內地再提升1.14%重越3,400關最佳，日、韓、台及印尼溫和上升，大馬股市則跌0.77%。內地A股在互聯網金融及電商股帶動下升上3,425報收。港股則明顯有假前回吐壓力，低開後轉轉跌超過200點，低見22,843，尾市收報22,989，全日跌86點或0.37%，成交縮減至657億元。今天重陽節休市，港股大升後整固反而有利後市，而熱錢持續回流，對港股有承接。

■司馬敬



10月20日。港股大盤繼續震盪整固的行情，在重陽節假期前，資金入市的意慾依然不大，大市成交量進一步縮減至657億多元，短期動力仍有放緩傾向，在累漲幅度已步的背景上，加上恒指已逐步升近23,500的圖表重要阻力位，市場觀望氣氛有轉濃趨勢。在未有特別利淡消息出現之前，估計盤面總體的穩定性可以保存下來，但是在操作層上，建議要逐步提高警覺性。事實上，在市場現水平和狀態下，有機會出現利好消息出貨、或者是在消息兌現後回吐的走法。因此，對於一些過分激進的短期部署，宜注意操作上的風險，並且可以擬定短期套現的準備。

恒指守10天線走勢仍穩

恒指繼續窄幅震盪，盤中高點和低點分別在23,058和22,843，日內波幅僅有215點，而過去三日的每日高低點有逐步下移，屬於整理行情，但總算未有跌穿10日線22,712，對盤面未有構成嚴重打擊。而在經歷了短期整理後，宜盡快再度拉升來給市場人氣提振振溫。

沽空率9.69%屬安全範圍

恒指收盤報22,989，下跌86點或0.37%，國指收盤

摩根士丹利(大摩)上季盈利及收入均不及預期，拖累股價一度大跌近7%，收市跌近半成，但道指最後仍能收復失地，顯示美股市底仍強。值得一提的是，中國第三季GDP破七，為六年半以來首次，倘美股是淡市底，淡市不藉機拋售營造大跌市則幾稀矣。這個情況其實在港股也一樣，在恒指自前周低位反彈2,800點後，周二、三大可藉機拋售製造大跌市，為另一次低位收集提供機會，但大戶僅作一二十點的調整，顯然與大戶好倉底及回流資金伺機入市不無關係，否則以港股向為大戶提款機，大市掉頭急跌實不足奇。

美股連升三周，由16,000點大幅升上17,200點，最大的轉變在於聯儲局的加息預期，已因非農新增職位大跌及中、日等主要經濟體下行加速，令美息正常化的步伐延後，形成大量逃入國債的風險資金再度湧出，投入股市、商品的風險市場，而亞太區股市亦在過去兩周，有大量資金回流而推升股市。

美國最新數據顯示，9月新屋開工按月增6.5%，達120.6萬間，高於預期。至於9月營建許可按月降5.0%，不及預期。最新數據顯示，美國房地產仍然向好，對美經濟有正面影響。

大摩：中國經濟不太糟糕

美資基金在9月中旬聯儲局延後加息後，在預期有兩個月的「安全期」，對資金投放已作出積極建議，除增持歐、美股之外，亦向客戶推薦加碼亞洲區等新興市場。大摩發表報告指出，新興市場空頭頭寸有所下

降，而中國經濟和人民幣出現了市場所期待已久的企穩跡象。報告並指出，中國的情況可能沒有大家想像的那麼糟糕：一些重要行業的每股盈利(EPS)預期在向上修正、估值低於歷史水平、宏觀經濟企穩為股價重新反映自身基本面提供了環境，同時政策支持力度在加大。

事實上，在過去兩周，包括大摩、高盛等美資大行均積極增持績優中資基建、環保工業股等，大摩近日發表正面報告亦符合資金流向。

此外，摩根大通上調內地今年及明年經濟增長預測，今年經濟由早前預期按年增長6.8%上調至6.9%，明年則由6.5%上調至6.6%，主要由於內地季經濟增長超過預期。至於今年經濟增長預測，由早前預計按年增長6.6%上調至6.7%。

建行在倫敦建離岸人民幣期貨

建行(0939)昨日有喜訊，芝加哥商業交易所與建行合作推出在倫敦實物交割的離岸人民幣(CNH)期貨合約。人民幣期貨合約將由芝加哥交易所的歐洲交易所CME Europe提供。建行目前是倫敦人民幣業務的官方清算行。換言之，建行在推進人民幣國際化方面，邁出重要一步。

熱錢回流，金管局昨天再注入46.5億港元，令周五銀行體系戶口結餘將增加至3,947億港元。昨日港股跌市中，資金流入農業概念板塊，如農業股中，一拖(0038)昨挺升1.5%收報5.18元，成交增至2,260萬元，而中國心連化肥(1866)僅微軟，承接力仍強。

大市整固 觀望氣氛濃

報10,649，下跌39點或0.36%。另外，港股本板成交量進一步縮減至657億多元，而沽空金額有63.7億元，沽空比例9.69%，繼續處於安全範圍內。至於升跌股數比例是586：857，日內漲幅超過10%的股票有24隻，日內跌幅超過10%的股票有9隻，盤面狀態保持平穩。

金融內房鐵路股表現突出

盤面上，在A股保持放量上行的情況下，中資金融股表現相對堅穩。其中，中國平安(2318)、中國人壽(2628)、以及華泰證券(6886)，在周二都能逆市上行，股價分別漲了0.11%、0.33%和0.34%。

另外，內房股和鐵路股，亦有相對突出表現。在領漲權重股名單中的中國海外(0688)，股價漲了0.77%至25.9元收盤。而在板塊裡，已提早完成全年銷售目標的深圳控股(0604)，股價漲了3.12%至3.3元收盤，創三個月來新高。鐵路股方面，在周二出現偷步的跡象，中國中



鐵(0390)漲了1.44%，中鐵建(1186)漲了1.14%，中交建(1800)漲了0.37%。五中全會即將在下周召開，有望受惠於政策的消息題材股，有機會成為市場短期焦點。(筆者為證監會持牌人士)

股市領航

復星醫療服務收入成增長點



康宏證券及資產管理董事 黃敏碩

復星醫療服務收入成增長點

青蒿琥酯去年銷售逾2億

主要收入來源，佔總營業額的近70%。而截至今年6月底，集團在研新藥、仿製藥、生物類似藥及疫苗等項目130項，期內在製藥板塊專利申請合共32項，具有較高的專利及技術優勢。

在醫藥分銷和零售方面，集團與國藥控股完成了對包括復星藥業、復美大藥房、金象大藥房在內的藥品分銷與零售業務的整合和優化資源配置，旗下的國藥控股下屬分銷網絡已覆蓋中國31個省、自治區、直轄市，直接客戶包括12,850家醫院，擁有龐大的銷售網絡。

強化沿海城市高端醫療

於今年上半年，集團的股東應佔溢利同比增加28.1%至13.03億元人民幣，營業額則按年增6.7%至58.71億元。當中，藥品製造與研發及醫學診斷與醫療器械分別同比增加21.3%及34.2%至40.77億元及11.1億元。另外，為配合中央深化醫療改革，集團亦繼續強化沿海發達城市的高端醫療、二三線城市專



科和綜合醫院相結合的醫療服務業務的戰略佈局。現時，集團的醫療服務佔總收入約11.5%。

而隨著禪城醫院新綜合醫療大樓「精進樓」投入使用，鐘吾醫院康復體檢醫院啟動建設，廣州和陸家醫院也加緊興建等，醫療服務收入有望成公司的另一增長來源，前景不俗，股份值得留意。

本欄逢周三刊出 (筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份權益)