

訂單樂觀 中交建追落後

紅籌企 高輪 張怡

人民幣中間價昨升0.18%或121點，為連續第二天大幅調升，惟內地股市仍欠方向感，上證綜指收報3,092點，微升0.04%。至於港股...

國務院常務會議提出，要加快推進「十三五」規劃《綱要》確定的重大工程項目，抓緊制定實施方案，合理擴大有效投資，消息則有利基建股表現。中交建(1800)連升三日後，昨彈力有所轉強...

中交建較早前公佈遜於預期的中期業績，純利按年升6.5%至72.58億元(人民幣，下同)，每股基本盈利0.4元，不派中期息。儘管中交建上半年業績未為市場帶來驚喜，惟集團新簽合同額2,837.95億元，增長7.6%，配合下半年訂單數據較理想...

國壽領漲 購揀揀26707

國壽昨表現較同業為佳，若續看好該股後市表現，可留意國壽瑞銀購輪(26707)。26707昨收0.175元，其於今年12月22日最後買賣，行使價為19.18元，兌換率為0.1，現時溢價3.87%，引伸波幅27.4%，實際槓桿7.6倍...

上海股市盤面述評

【大盤】：內地股市昨偏軟，兩市成交則增加5.3%至5,607億元人民幣。上證指數微高開後穩步上揚，最高升約15點或0.48%，高見3,105點，不過，午後升幅逐步收窄，尾市更一度倒跌，最終收報3,091點，升1點或0.04%...

【投資策略】：水泥、石油及電力等股份表現靠穩，保險股全線向好。國務院會議部署補短板，擬加大中央預算內投資對水利薄弱環節、城市防滲設施建設等的投入，環保、水務股延續升勢...

近期美國數據不樂觀，聯儲局短期加息機會率降低，人民幣貶值壓力暫時下降，資金流走速度相對有所減慢，股市沽壓力稍為紓緩。技術上，正如隔日分析，上證突破了「三角形整固」態勢後走勢稍為轉好，加上成交持續有增量配合，股指有望再次走高...

AH股 差價表

Table with columns: Name, 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

鐵路投資潮 中鐵開展反彈

外圍美股隔晚仍向好，惟昨日港股仍以反覆整固為主，恒指升至23,830點水平已未見再進，倒跌46點，收報23,741點，反映市況大漲小回格局未變。雖然大市在24,000關前調整，惟市場資金轉吸落後基建股...

事實上，據內地媒體報道，中國鐵路總公司日前披露今年上半年鐵路基建投資完成2,646億元(人民幣，下同)，完成全年投資目標的43%，這意味著下半年還需完成3,454億元的鐵路基建投資。基於今年的鐵路建設稍顯遲緩，下半年投資任務壓力大，為完成全年投資目標，隨著9月份一些新項目手續的批覆，近期鐵路基建將掀起投資高潮...

海內外訂單料勝去年

中國中鐵較早前公佈6月止上半年財年業績，營業收入錄得2,684.47億，按年增加1.5%；毛利219.68億元，上升2%。純利51.16億元，增長11.8%，每股盈利22.4分。不派中期息。期內，新簽合同額4,177.5億元，增長26%。6月止，未完工合同額1.88萬億元，增長4.7%。據管理層透露，儘管內地經濟放緩，建築市場發展空間仍大，去年公司新簽合同金額為9,580億元，相信今年海內外的訂單都會勝於去年。值得一提的是，集團上半年來自新簽海外訂單有311億元，按年上升23%，料在下半年加速的情況下，全年目標定於120億美元(約800億元人民幣)。



另外，內地積極推行「公私營合作制」(PPP)，集團亦正適應新的經營模式，並跟蹤幾個不同行業的PPP項目，找尋長期合作穩定的合作夥伴。中國中鐵上半年投資18個基建項目，當中12個跟PPP項目相關，涉及投資規模達400億元，佔總訂單的14%。集團訂單前景樂觀，股價近期由6.42元(港元，下同)回落，惟退至5.55元獲支持，昨收5.84元，單日升2.28%。起股價已作整固伺機吸納，中線望目標為年高位的7.81元。

內外資金入市熱度未減

美股隔晚持續升勢，經濟數據轉弱再削加息預期，納指升0.5%創出5,276歷史新高，而道指升0.25%收報18,538。周三亞太區股市普遍溫和調整，日股跌0.41%退守17,000關，台股跌0.6%。不過，台股則挺升0.84%，攀上9,259。內地A股微升1點，上證指數收報3,092。港股低開後曾升上23,831高位，惟重磅股騰訊(0700)等呈現回吐壓力，恒指回落至23,696水平爭持，並以23,742報收，跌46點或0.19%，成交796億元。港股連漲四日後，昨跌市屬健康調整，北水南下掃港股熱度未減，有助港股回調的承接力，資金續轉向相對落後的績優國策股。 ■司馬敬

繼美國8月非農新增職位降至15.1萬個而令聯儲局9月加息機會降溫後，最新公佈的8月服務業採購經理人指數(PMI)降至51.4，遠低於7月份的55.5及市場預期，並錄得2008年11月以來最大單月跌幅，令9月加息機會進一步下降，美元指數跌逾1%，低至94.82，而美元兌日圓急跌1.3%，退至102；金價則急彈上1,350美元水平。

美9月加息概率降至15%

美聯儲局9月20日至21日加息機會曾上升40%，不過在8月非農新增職位大降至15.1萬個後，市場預期的加息機會，已急降至3成以下，在8月服務業PMI創近8年單月最大跌幅後，9月加息概率再急降至15%，並拖低12月加息概率至51%。最新的美息走向評估，有助風險資金續在股、匯、商品市場打滾，對環球股市有正面影響。近月資金回流亞洲股市有增無減，適逢中國郵儲行今月來港招股上市，集資額80億至100億美元，為近年來國際市場最大IPO，勢將吸引外資認購，有助港股乃至亞股市氛圍。騰訊昨回落0.8%收報213.2元，成交達37.51億元，在回落至211.2元獲承接反彈，顯示大戶維持好市氛圍未改。滬股連續有4.9億元淨資金(人民幣，下同)北上買A股，主力是平保(601318)，有3.09億元。至於港股通，總成交維持85.9億元(港元，下同)旺市，買入67.55億元，賣出18.36億元，淨流入48.19億元，入市資金充沛。其中匯豐(0005)再居榜首，淨流入11.5億元；工行(1398)、平保、建行(0939)分別有6億至7億元掃貨。

北水2.5億掃中海外

值得一提的是，中國海外(0688)明顯有北水南下收集，淨流入逾2.5億元，較上周入市規模倍增；另外潤地(1109)亦獲1.5億元掃貨。中海外昨天升0.5%，收報27.15元，成交6.86億元；潤地則跌0.4%，收報23.25元。

中國忠旺(1333)分拆遼寧忠旺回歸A股上市，透過與中房(600890.SH)置換資產，作價280億元人民幣，中房向忠旺發行39.3億股(每股作價7.12元)，分別已獲忠旺及中房股東會大比數通過，不過中房同時配股集資50億元人民幣的議案，則未獲超過三分之二之股東贊成而被否決，但不影響遼寧忠旺「借殼」中房上市的計劃及業務發展，對忠旺而言反為有利，理由是持有中房的發展權將由75.42%增至88%。忠旺回歸A股已進入最後階段，待中證監、商務部批准，估計今年底或明年年初可落實。中房昨日復牌平收，收報11.27元人民幣，較發行新股作價已累漲58%。

數碼收發站

港股透視

9月7日，港股大盤出現高位震盪的走勢，恒指終止了四連漲的行情，但跌幅暫未見放大。然而，在技術性嚴重超買狀態未能有效改善之前，短期尋價格局未可改觀，恒指的支撐點在23,400，不容有失，否則短期回震調整走勢將有明顯展現的機會。操作上，建議要繼續注意短線追高的風險，也可以考慮趁高鎖定一下利潤，短期防守意識要有所加強，好為後續操作作準備。

恒指出現反覆震盪，在開盤初段曾出現新高點23,831，但是高位回吐壓力出現加劇，國指補漲帶來緩衝，內險股是撐市主力，然而，盤面整體超買狀態仍有待改善。恒指收盤報23,742，下跌46點或0.19%；國指收盤報9,970，上升32點或0.32%。另外，港股本板成交量有796億多元，而沽空金額有76.3億元，沽空比例9.58%。至於升跌股數比例是793:754，而日內漲幅超過10%的股票有19隻，日內跌幅超過10%的股票有10隻。

走勢上，恒指的9日RSI指標報79.28，嚴重超買狀態未見改善，出現短期回震調整的機會仍在，23,400支撐點不容有失。內險股是撐市主力，估計資金換碼追落後是推動因素。中國

滬股通 策略

昨日滬深兩市雙雙接近平開，一度升至近3,105點，收報3,092點，升0.04%或1點。深指在午市回落，收報10,839點，跌0.21%或23點，兩市成交共5,607億元。全日供水供氣板塊受PPP最新消息利好，為全日升幅最好板塊，其中江西南水及渤海股份分別漲停，大通燃氣升4.0%，聯美控股及重慶燃氣分別各升約2.8%，洪城水業則升2.6%。另外水利板塊中的青龍管業、龍泉股份亦漲停，山推股份漲停，紅宇新材及隧道股份分別升約5.7%及5.5%，中工國際及中聯重科亦各升超過4.0%。煤炭行業今見回吐，成為全日表現最差板塊，其中山西西能跌3.7%，冀中能源、陝西煤業、陽泉煤業及西山煤電分別跌近3.0%。

國務院總理李克強於9月6日主持召開國務院常務會議，會議內容包括多方面討論，其中一項為加大中央對水務項目預算投資，針對水利薄弱及防滲設施建設等地方作出具體支持。另外會議亦討論支持企業通過債券、股權等方式籌集資金，對企業於金融操作方面加大支持力度。截至2016年7月底，在國家公開推出的兩批PPP項目中，已有619個項目簽約，總投資規模達到10,019億元人民幣，而且第三批PPP項目進展亦十分順利，政府各地共收到申報項目約1,070個，總投資額約為2.2萬億元。PPP結構將補充水務企業融資短板，由地方政府確認政府私人合營項目公司的費用收入，短期有助改善企業融資能力及應收賬項，短線看好北控水務(0371)、中滙環保(1363)及康達環保(6136)。同時，是次水務PPP將成為示範工程，未來PPP結構有可能應用至其他環保及基建項目，有助中央推動財政政策刺激經濟。(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

跟進一下外圍市場的情況，美股指指升幅上落於18,250至18,650區間，已有一個半月時間，VIX波動指數下降至12的偏低水平，有靜極思動的機會，估計突破性發展即將出現。目前，科網股走勢強勁，面書(FB.US)和亞馬遜(AMZN.US)都創出了歷史新高，帶動納指在周二也創出歷史新高5,275。然而，道指和標普500仍受制於前高點18,668和2,193以下，走勢上與納指形成相關指數頂背馳的不利發展。如果情況未能出現改善的話，要提防美股回吐壓力將有加劇的機會。內地方面，已公佈的8月份經濟數據表現有所回好，但估計暫時難以扭轉市場積存已久的審慎態度。上綜指微升0.04%至3,091收盤，3,000點依然是目前的心心理整數關，守穩可保持盤好狀態，但是動力則仍有待激發。而人民幣將於10月正式納入SDR，是接下來的關注重點。(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

短線風險增加 關注23400支撐

投資 講堂

市況波動下 ETF可分散投資風險

在大市波動的情況下，投資於一籃子股份組成的ETF，有效分散了投資風險。ETF在投資工具上，優勢是可以享有高度靈活性，而且微收的費用亦相對便宜，買賣亦相當方便，只需要按入在港交所上市的編號便可。

ETF換馬考慮四策略

投資ETF時，投資者亦需要留意相關資訊，特別是選擇市場方面。首先，要考慮有否國家或地區性的政策配合。除了政策因素外，投資ETF時亦要考慮市場情況。例如在經濟復甦時，可以換入受惠經濟復甦週期的ETF，例如消費品或黃金ETF，反映看好零售表現及通脹有可能上升。此外，在市場出現波動時，投資者可能考慮換入防守性較高的股份，以便在經濟周期處於下行時，仍可獲得穩定回報。

PPP結構補充水務融資短板

PPP結構將補充水務企業融資短板，由地方政府確認政府私人合營項目公司的費用收入，短期有助改善企業融資能力及應收賬項，短線看好北控水務(0371)、中滙環保(1363)及康達環保(6136)。同時，是次水務PPP將成為示範工程，未來PPP結構有可能應用至其他環保及基建項目，有助中央推動財政政策刺激經濟。(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

PPP結構補充水務融資短板

昨日滬深兩市雙雙接近平開，一度升至近3,105點，收報3,092點，升0.04%或1點。深指在午市回落，收報10,839點，跌0.21%或23點，兩市成交共5,607億元。全日供水供氣板塊受PPP最新消息利好，為全日升幅最好板塊，其中江西南水及渤海股份分別漲停，大通燃氣升4.0%，聯美控股及重慶燃氣分別各升約2.8%，洪城水業則升2.6%。另外水利板塊中的青龍管業、龍泉股份亦漲停，山推股份漲停，紅宇新材及隧道股份分別升約5.7%及5.5%，中工國際及中聯重科亦各升超過4.0%。煤炭行業今見回吐，成為全日表現最差板塊，其中山西西能跌3.7%，冀中能源、陝西煤業、陽泉煤業及西山煤電分別跌近3.0%。

國務院總理李克強於9月6日主持召開國務院常務會議，會議內容包括多方面討論，其中一項為加大中央對水務項目預算投資，針對水利薄弱及防滲設施建設等地方作出具體支持。另外會議亦討論支持企業通過債券、股權等方式籌集資金，對企業於金融操作方面加大支持力度。截至2016年7月底，在國家公開推出的兩批PPP項目中，已有619個項目簽約，總投資規模達到10,019億元人民幣，而且第三批PPP項目進展亦十分順利，政府各地共收到申報項目約1,070個，總投資額約為2.2萬億元。PPP結構將補充水務企業融資短板，由地方政府確認政府私人合營項目公司的費用收入，短期有助改善企業融資能力及應收賬項，短線看好北控水務(0371)、中滙環保(1363)及康達環保(6136)。同時，是次水務PPP將成為示範工程，未來PPP結構有可能應用至其他環保及基建項目，有助中央推動財政政策刺激經濟。(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

跟進一下外圍市場的情況，美股指指升幅上落於18,250至18,650區間，已有一個半月時間，VIX波動指數下降至12的偏低水平，有靜極思動的機會，估計突破性發展即將出現。目前，科網股走勢強勁，面書(FB.US)和亞馬遜(AMZN.US)都創出了歷史新高，帶動納指在周二也創出歷史新高5,275。然而，道指和標普500仍受制於前高點18,668和2,193以下，走勢上與納指形成相關指數頂背馳的不利發展。如果情況未能出現改善的話，要提防美股回吐壓力將有加劇的機會。內地方面，已公佈的8月份經濟數據表現有所回好，但估計暫時難以扭轉市場積存已久的審慎態度。上綜指微升0.04%至3,091收盤，3,000點依然是目前的心心理整數關，守穩可保持盤好狀態，但是動力則仍有待激發。而人民幣將於10月正式納入SDR，是接下來的關注重點。(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

PPP結構將補充水務企業融資短板，由地方政府確認政府私人合營項目公司的費用收入，短期有助改善企業融資能力及應收賬項，短線看好北控水務(0371)、中滙環保(1363)及康達環保(6136)。同時，是次水務PPP將成為示範工程，未來PPP結構有可能應用至其他環保及基建項目，有助中央推動財政政策刺激經濟。(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

香港金融學院星級導師 黃敏碩

是針對主動投資及被動投資各自的不足之處，而非以傳統方法，按市值比重去衡量股份於ETF中的比例。事實上，聰明啤打投資的方法，與股神巴菲特的投資理念頗為相似。兩者均認為，個別的因素，對整個投資組合的表現，有較關鍵及正面的關係。目前考慮的因素包括：1)股息率是否維持較高的水平；2)業務管理營運需要維持於優質水平；3)高質素但低估值的上市公司；4)公司具高增長爆發動力；5)與市場的相關波動性較低。至於怎樣修補被動投資的不利之處方面，聰明啤打既以市值加權的基準指數作為標準，但會利用一系統的規則，而非全面複製這些基準指數，令選股時較少受到市值加權指數的影響，從而改善了投資組合的表現。(作者為康證及資產管理董事，證監會持牌人士)