

摩通增持中鐵建候低撈

紅籌企 高輪 張怡

A股及港股昨日均現較明顯的調整壓力，上證綜指曾微失守3,000關，收報3,022點，跌1.85%；至於恒指更大瀉809點或3.36%。大市投資氣氛突然逆轉，影響所及，也導致中資股紛紛借勢調整，能力保不下的股份變得寥寥可數。受市況轉差影響，業務防守性較強的中資基建板塊，也難逃被拋售的命運，但相關股份近期已率先作出調整，再遇沽壓無疑提供低吸機會。

中國鐵建(1186)昨隨大市回落，一度低見9.1元，退近一個月低位支持的9.06元，收報9.12元，跌0.2元或2.15%，因低位承接力再受考驗，若守得穩，有望展開反彈行情，所以不妨加以留意。國務院常務會議日前提出，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。推出重大建設項目三年滾動投資計劃，形成項目儲備機制和滾動實施的良好循環。國家加推重大工程，中國鐵建可望成為主要的受惠企業。

中鐵建中期純利增14%，其新合約增長達18%，主要受惠低基數；鐵路項目業務增21%，地區項目增27.3%，上半年業績符合預期。根據股權變動資料顯示，摩通於9月5日以每股最高價為9.429元，每股平均價9.377元，增持中國鐵建167.3萬股或0.08%，涉及資金約為1,569萬元，令到最新持股量增至12.04%。該股往績市盈率7.91倍，估值在同業中仍屬偏低。趁股價調整收集，博反彈目標為1個月高位的10.56元，惟失守9元支持則止蝕。

騰訊購輪 12868 護氣夠

騰訊(0700)昨隨大市回調，收報207元，跌3.18%。若看好該股中期反彈行情，可留意騰訊法興購輪(12868)。12868昨收0.203元，其於明年7月28日到最後買賣，行使價為220元，兌換率為0.01，現時溢價16.09%，引伸波幅33%，實際槓桿4.9倍。此證仍為價外輪(6.28%價外)，惟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】：內地股市昨日下午，滬指至一個月新低，兩市成交增加12%至5,401億元人民幣。上證離開後跌勢不斷擴大，午後更一度失守3,000關，最多跌約78點，低見2,999點，最終收報3,021點，跌56或1.85%。深成指大幅低開1.71%後，最終以近全日低位10,461點收，跌301點或2.8%。滬深300指數收報3,262點，跌55點或1.67%；而創業板指數收報2,145點，跌57點或2.61%。

【投資策略】：各大板塊幾近全線走低，有色金屬領跌逾4%。市場對本月美國加息預期升溫，拖累亞太區股市昨日全線下挫，加上內地憂慮新股發行加速及中央進一步抑制投機「炒殼」，A股受內外因素夾擊震盪下挫。今周尾迎來中秋小長假，同時9月下旬美聯儲將召開議息會議，預期投資者觀望態度濃厚，料股市會偏向淡靜。技術上，上證已跌穿6月以來的上升軌及前浪頂位，成交增加見沽壓力大，現時走勢明顯轉差，建議不宜積極低吸。 ■統一證券(香港)

AH股 差價表 9月12日收市價 *停牌

Table with 5 columns: Name, H Share Price, A Share Price, A Share Price (HKD), and H/A Ratio. Lists various companies like Zhejiang Shiqiang, Beijing Machinery, etc.

股市 縱橫

中行估值低合北水脾胃

美國加息預期升溫，拖累美三大指數上周五均瀉逾2%，昨日港股也掉頭下瀉3.36%，恒指跌穿23,300，收報23,291。近期成為升市「火車頭」的中資金融股，更成為熱錢減磅的主要對象。內銀股沽壓明顯，除了近期累升幅度大之外，傳與行業可能加快處置壞賬有關。

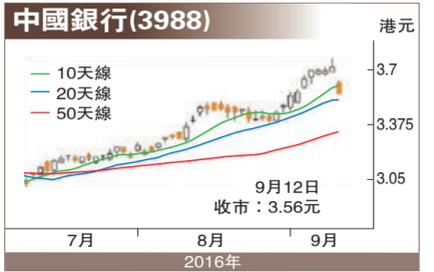
建設銀行(0939)低收5.77元，跌0.33元或5.41%，成交37.78億元，居港股成交榜第4位。建行一直是「北水」愛股，並已連升6周，而月線圖亦連升6月，所以該股即使沽壓不輕，但論中線走勢則未轉弱，續可視為趁低建倉的佳選之一。

中國銀行(3988)亦隨大市走疲，低收3.56元，跌0.16元或4.3%，成交與上周五相若達15.59億元。值得注意的是，中行於7月初以來的大升浪，其間

雖曾跌穿10天線(約3.61元)，惟卻一直持穩於20天線(約3.52元)之上，也因為現價距該支持區域不遠，故亦為另一隻可留意的內銀股。中行較早前公佈截至6月底止中期業績，純利930.37億元人民幣，按年升2.52%。每股盈利0.31元人民幣。維持不派中期息。業績符合市場預期。

H股較A股仍折讓9.46%

五大行之中，以農行H股(1288)較A股折讓10.21%最大，中行H股較A股折讓9.46%則排第二，反觀建行折讓3.88%較少。不過，農行市賬率0.99倍，相比中行市賬率0.84倍，則以後者有被低估之嫌。由此可見，中行可算是五大行之中，估值較為偏低者。另一方面，中行也屬「北水」垂青的



中國銀行(3988) 9月12日收市：3.56元

愛股之一，多次在「港股通」五大成交活躍股榜上有名，在熱錢湧港之勢已成下，該股遇沽壓不失為收集時機，上望目標仍為年高位的3.88元。 上周提及富臨集團(1443)接獲內地資產管理公司硅谷天堂集團提出收購大股东等75%控股權，不過消息公佈後富臨股價急升後倒跌，最新傳聞是有關的收購因條件談不攏而拉倒。昨日股價隨大市而插水10%，收報1.18元。倘收購失敗，現價PB 1.59倍仍較同業略高。

美官員言論製造「黑天鵝」

美股上周五上演「黑色星期五」後，周一亞歐股市同時上演「黑色星期一」，即引發了環球大跌市。亞太股市普跌1-2%，但以港股狂瀉3.36%跌幅最大，將9月至上周五累升的4.89%跌掉大半，典型漲銳退速市。內地上證指數考驗3,000關，幸低至2,999點獲護盤回升上3,022報收，全日跌57點或1.85%。港股裂口低開503點退至23,596，略反彈再受重磅股跌幅加大而下破10天線(23,491)，引發拋壓加大，午市在歐股重開大跌牽動下，恒指以最低位23,291收市，全日大跌809點，成交945億元。上周累升883點，在一天內幾抹掉，足證跌幅之大。港股獲北水挹注的基本面未改，大跌市反而提供低價收集機會。

美波士頓聯儲局銀行總裁羅森格倫的加息言論，觸發了兩場「黑色星期五」和「黑色星期一」環球大跌市，可謂聲名大噪，原因是這位仁兄原是聯儲局派委員，他改為鷹派，隨即引起市場神經線，對9月加息的恐懼油然而生。美總統共和黨候選人特朗普也「抽水」，批評「奧巴馬通過政治施壓令美聯儲將利率維持低水平。低利率對於美國來說是一個巨大的問題。耶倫應該以利率政策為恥；美聯儲顯然並不是『獨立的』」。

洛克最新言論有助加息降溫

市場關注的美國亞特蘭大聯儲主席洛克(Lockhart)的最新言論則對9月加息降溫。他指出：「投資受大環境的不確定性影響。美聯儲的政策無法針對國內單一團體。美國距離考慮負利率相當遙遠。全球性事件對美國金融環境造成了影響。沒有發現薪資與通脹之間存在令人信服的聯繫。對勞動力市場收緊未能帶來通脹上升感到困惑。現在沒有加息的急迫性。」 洛克言論發表後，歐三大股市跌幅收窄，道指期貨亦由跌逾百點收窄至40多點，明顯地視為加息降溫，有利環球股市大跌後回穩。 人行拒絕降準的正途，改以大增逆回購操

作，同是放水，但屬「軟貨」，只緩極短期的流動性，與降準實際釋出的數千億元不同，它屬「硬貨」，銀行可作長期的貸款，可面向實體經濟，什麼支持中小微企，均可作出實質承諾，但逆回購的資金則解決不了新增的資金需求。須知道，目前大銀行的存款準備金率達16.5%，仍高於2008年金融海嘯前水平，亦遠高於世界同業銀行，早前發改委發文提出有條件降準的說法是有理由的。昨天人行主動向銀行就28日期逆回購向市場詢量，得出人行有意加大市場流動性，除了進行7日及14日期的逆回購操作外，若重啟28日期逆回購，為超過7個月以來首次，反映央行有意引導貨幣市場拆息資金走向，以減低隔夜資金槓桿增加的風險。不過股票市場對有關消息未有特殊反應，與春節後推出恒常逆回購操作的正面刺激已大有分別。昨日人行合共進行1,150億元逆回購操作，其中450億元為14日期，另外700億元為7日期。單日淨投放規模增加至1,501億元。

今周四為中秋節，滬股通暫停，不過港股通則照常，周五香港假期休市。昨日滬股通淨流出，但港股通則續有20億元淨流入，大媽仍鍾愛匯豐(0005)，有逾5億元淨買入。中行(3988)、工行(1398)分別有3億及2億淨買入。

數碼收發站 司馬敬

港股透視 葉尚志 第一上海首席策略師

短期尋頂完成 港股進入調整 超買舒緩 反覆下試22700

的支撐點，進入中短期調整階段，反彈阻力區在23,600至23,900形成，後市有反覆下試22,700的傾向。另外，恒指的9日RSI指標已急速回落至49.7，嚴重超買狀態已有效舒緩。

中秋節假前 港股通將暫停

盤面上，中資金融股的壓力來得比較明顯。內險股方面，中國平安(2318)在上周五逆市下跌後，再跌3.48%，而中國人壽(2628)和中國財險(2328)的跌幅居前，分別跌超過5%。內銀股方面，四大行的跌幅都在4%以上，其中，建行(0939)跌了5.41%。AH股折讓收窄，中秋節假期前港股通將暫停，加上A股亦出現下跌回軟，都是令到中資金融股受壓的原因。

外圍方面，正如我們上周指出，美股相關指數出現了頂背馳的不利發展，要提防回整壓力將有加劇的機會。而目前，以美股指來看，在上周五一舉下破了10日、20日和50日線，並且跌穿了維持有一個半月的18,250至18,650橫盤區，回整壓力已確認加劇出現。值得注意的是，美股期指權利的季節將於本周五進行，估計對於美股仍將帶來技術性壓力。A股方面，上綜指周一出現跳空下挫，在盤中曾一度試穿3,000整數心理關，最後下跌1.85%至3,021收盤，行情有轉弱的趨勢。內地公佈了8月份的宏觀數據，包括PMI和進出口數據等等，表現都較市場預期要好，但是對積存已久的市場審慎態度，未能帶來有效的提振。而人民幣在10月正式納入SDR後，會否引發新一輪的貶值行情，是市場目前的關注點之一。(筆者為證監會持牌人士，沒有上述股份)

滬股通策略 曾永堅 麒麟金融集團主席兼董事總經理

內地數據弱 次新股成唯一亮點

隨著外圍大市走勢，昨日滬深兩指大幅低開，滬指最低跌至2,999點，收報3,022點，跌1.85%或57點；深指最低跌至10,462點，收報10,462點，跌2.80%或301點，兩市成交共5,401億元人民幣。次新股為全日表現最好的板塊，共有14隻股份漲停。另外物資外貿及紡織行業板塊跌幅亦較大。

第4季貿易仍受壓

中國8月份外匯儲備輕微下跌0.5%，由3,201萬億跌至3,185萬億美元，是自2012年初的底位。雖然如此，但跌幅已較以往減少，反映8月份人民幣匯價相對穩定，沒有出現較早前大幅波動。8月份的貿易差為521億美元，較7月份的523億收窄約2億美元，亦較市場預期的589億美元好，原因主要是受惠蘋果iPhone的出口，使中國的出口按年下降2.8%優於市場預期，但數據反映中國出口競爭力正逐步下滑。在入口數據方面，8月份入口按年增長1.5%，較市場預期的下跌5.4%理想，是自2014年10月份以來首次錄得正增長，主要原因是因為大宗商品價格大幅反彈而導致入口數字上升。預期在勞動成本上升及南海局勢持續緊張下，中國於第4季的貿易數據仍然受壓。此外，中國8月份消費者物價指數按年升1.3%，令市場預期失望，預料下半年人行將再降準及減息各一次。(筆者為證監會持牌人士，未有上述股份權益)

比富達證券(香港)市場策略研究部高級經理 何天仲

價值投資 4K電視銷售佳 創維值博率高

雖然內地家電市場已漸趨飽和，但家電產品的換代升級卻在加快，高端家電產品的毛利率水平更高，相關企業可顯著受惠。本周筆者推介創維數碼(0751)，因其為中國領先的家電製造商，智能電視優勢大，並積極拓展海外市場，毛利率持續提升，業績表現穩定，值得關注。 集團主要從事電視機產品、數位機頂盒、白電、LCD模組以及其他電子設備的設計、製造和銷售，是中國最大的彩電出口商。據集團公佈的2016年度業績報告，截至2016年3月底，剔除一次性收益，集團收入按年增長6.4%至426.95億元(港元，下同)，純利按年大增27.1%至25.27億元。其中，受

惠電視機屏及其他原材料價格下跌，集團整體毛利率按年上升了1.9個百分點至21.9%，表現出色。 海外市場增長勁 毛利率升 中國市場方面，儘管內地電視整體銷售在放緩，但高端智能電視的需求卻在穩步提升。據集團新公佈的今年8月銷售數據，今年8月及4-8月，集團在中國市場的電視機銷售分別按年減少7%及持平，其中8月毛利率及平均售價最高的智能電視機(4K)的銷量按年大增42%，其佔總銷售量的比重也由上年同期的28%上升至43%，對整體毛利率提升效果顯著。

海外市場方面，今年8月集團LED液晶電視機在海外的銷量按年大增87%至74.2萬台，佔集團電視機總銷量的46.7%，已成為業績重要的增長來源之一。近年集團收購的幾家海外公司均有盈利，未來海外市場仍有較大增長潛力。此外，集團機頂盒業務也表現出色，可望繼續以業績帶來驚喜。 估值方面，以9月12日收市價5.7港元(下同)計，創維數碼市盈率(P/E)和市賬率(P/B)分別為7.52倍和1.11倍，考慮到盈利增長前景，估值仍吸引。集團持續受惠高端電視及海外市場需求增長，發展空間大，投資者不妨在5.6元附近買入，目標價7.5元，止蝕位4.9元。 本欄逢周二刊出 (筆者為證監會持牌人士，並無持有上述股份)