



紅籌企 高輪 張怡

太保風險低有力回升

內地股市於中秋小長假後首個交易日向好，上證收報3,026點，升0.77%。至於港股彈力亦不俗，恒指收報23,550點，升0.92%。重磅中資股方面，保險龍頭股的人壽(2628)以全日高位的21.5元報收，升4.37%；而一線內房股華潤置地(1109)亦見走強，收報22.55元，升3.92%。

中國太保(2601)昨隨同業造好，曾高見29.4元，收報29.05元，仍升0.3元或1.04%，現價雖連續3個交易受制10天線(29.24元)，惟仍企於20天及50天線之上，短期整固形態未變。受投資收益下降和準備金折現率變動的影響，太保中期純利倒退45.6%至61.42億元(人民幣，下同)，每股收盈68分。不派中期息。收入錄得1,446.68億元，按年增加7.6%。期內，太保壽險新業務價值112.64億元，增長55.9%。太保產險綜合成本率99.4%，下降0.1個百分點。同期，集團實現淨投資收益207.45億元，增長5.2%；淨投資收益率4.6%，下降0.3個百分點。

摩根士丹利最近發表的研究報告指出，太保的投資策略不變，料其相對同業應有18%的估值溢價，加上其增持安農保業務，相信可有助其財險業務。大摩上調對太保的目標價，由原來32元(港元，下同)升至36元，較現價高24%，並認為其風險低，維持「增持」評級。趁股價整固期部署吸納，短期有望再試一個月高位的31元，惟失守20天線的28.48元則止蝕。

平保強勢 購輪揀13044

中國平安(2318)昨收42.25元，升2.05%，成交18.97億元，居港股成交榜第五位。若看好該權重壽險股後市，可留意平安瑞信購輪(13044)。13044昨收0.238元，其於明年3月2日最後買賣，行使價45.28元，兌換率為0.1，現時溢價12.81%，引伸波幅31%，實際槓桿7.3倍。此證仍為價外輪(7.17%價外)，因其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

【大盤】：A股中秋長假後復市造好，惟兩市成交萎縮近8%至3,456億元人民幣。上證昨日高開2點後升幅逐步擴大，尾段升勢加劇，以近全日高位收市，收報3,026點，升23點或0.77%。深成指最多升116點，高見10,570點，收報10,557點，升103點或0.99%。滬深300指數收報3,263點，升24點或0.75%；創業板指數收報2,165點，升20點或0.96%。

【投資策略】：各板塊均見上揚，次新股、水泥股升逾2%；有色金屬、鋼鐵、建築建材、煤炭及化工等資源類股升逾1%；核電板塊挺升，石油等股份表現靠穩。

中秋節前公佈的8月金融數據超預期，增強市場對經濟發展信心。本周美國聯儲局及日本央行舉行議息會議，在結果明朗前，預期短線股指會偏向淡靜。技術上，上證5、10天平均線均下穿30天線，出現「死亡交叉」，走勢仍差，3,000點支持位非常薄弱，上周一的下跌缺口能否回補是關鍵，建議投資者不宜積極低吸。

AH股 差價表 9月19日收市價

Table with columns: Name, H Share Price, A Share Price, and H/A Ratio. Includes companies like Zhejiang Taisheng, Shandong Iron and Steel, etc.

股市 縱橫

核電板塊受捧 東方電氣追落後

受惠於「北水」湧入，以及好友力吸中資金融股所推動，恒指收報23,550點，升215點或0.92%。港股投資氛圍改善，中資股續成市場焦點，特別是有消息支持的板塊或個股，升勢尤見凌厲。

國家核電副總經理鄭明光表示，中國擬在未來10年當中興建超過60座核電廠；加上英國政府宣佈批准欣克利角核電廠中法合資項目，總投資180億英鎊。受消息刺激，於內地及香港掛牌的核電板塊成為市場的亮點之一，其中哈爾濱電氣(1133)突破逾3個月的高位阻力，收報4元，升0.16元或4.17%。

與哈電同屬內地電力設備股的東方電氣(1072)，昨收報6.46元，升0.04元或0.62%，近期的表現無疑已跑輸。東方電氣股價較同業遜色，相信與業績表現未如理想有關。

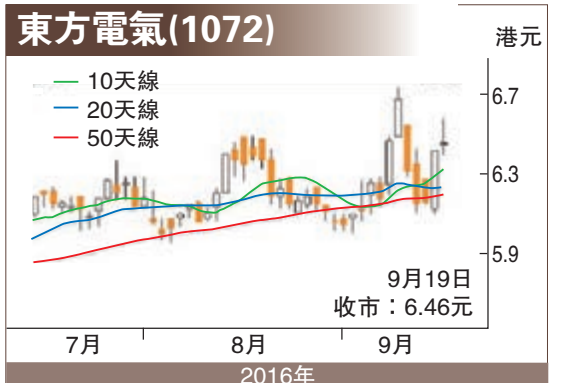
集團較早前公佈截至6月底上半年業績，股東應

佔淨虧損3.4億元(人民幣，下同)，去年同期賺1.7億元；每股蝕0.15元；不派息。期內營業總收入182.2億元與去年相若。資產減值損失6.5億元，去年同期損失只有1.2億元。這是東方電氣近10年來中期業績首次錄得虧損。

查實東方電氣之前曾預警會見紅，主要原因是受國家宏觀經濟增速放緩影響，發電設備市場需求減少，產品價格下降，導致公司主要產品毛利率下降和毛利減少；另外，受部分電力項目建造進度放緩影響，產品貨款回收困難，出現了風電等主要產品應收賬款賬齡增加，特別是五年以上應收賬款增長較快的情況，計提的壞賬準備大幅增加。

市值細貨源易歸邊

不過，市場對東方電氣重組的預期也告不斷升



港股仍處資金市升浪

周一亞太區股市普遍上揚，油價顯著反彈成為拉動區內股市挺升因素，並以台股升2.81%及印尼、港、日、韓、內地、泰等升近1%的表現較突出，特別是上周弱勢的內地A股在中秋小長假後拉開升幅而受注目，上證指數升0.77%，收報3,026。港股高開後受內銀、內房、內險股挺升帶動下，一度急升290點，高見23,626，並以23,550近高位報收，全日升215點或0.92%，成交增至725億元。滬港通恢復，滬股淨流出8.27億元人民幣，但港股通則有58.87億元人民幣淨流入，凸顯北水續市升浪。



港股通昨成交達93億元人民幣，買入達75.94億元人民幣，賣出17.07億元人民幣，淨流入達58.87億元人民幣，為今年最多入市資金。匯豐(0005)獲10億元人民幣掃入，建行(0939)、中行(3988)分別獲7.6億元、5.3億元；平保(2318)獲6.5億元掃貨。

內房股全面推升，主要是受到最新公佈的內地70個大中城市新房價格按月平均升1.26%，增幅較上月擴大0.54個百分點；按年則升7.54%，較上月擴大1.19個百分點。其中按月漲幅超過2%的城市有16個，按年漲幅超過20%的城市有10個。市場已將焦點放到二線城市，部分如合肥、南京、武漢等多個城市以提高按揭貸款首付比例為主要手段作出限貸政策。

內房股中，以潤地(1109)急升3.9%最悅目，收報22.55元，成交5.35億元。不過在上周已為港股通密密收集的中國海外(0688)，昨日成交大增至8.5億元，收報26.25元，急升2.7%，在昨天港股通中，再列入十大成交之內，獲3.05億元人民幣淨流入，以單日計，倍數於上周，反映中海外已成為險資等收集對象。

金誠乾炒 可能注資項目曝光

股權高度集中、近數周有「大時代」表現的金誠控股(1462)昨天再創新高，高見13元，收報12.66元，仍升2%，成交4,500萬元。內地金誠資產管理「買股」後，炒金誠大股東注資成過去一個月來股價狂升近倍原因，故金誠母公司在內地擁有的具潛力發展項目，便成為市場關注點，而可能注入項目亦漸曝光，金誠旗下發展基金包括：1. 金誠市政建設發展基金，提出傳統政信類私募基金佈局沿海經濟發達省市。2. 金誠1號基金：聯合金誠的首個合作地方杭州西湖區財政局，共同發起金誠1號基金，致力於建設杭州拆遷安置房項目。3. 金誠1號基金：聯合金誠的首個契約型基金合作方無錫濱湖區財政局，共同發起，致力於當地百年名校的改建工程。4. 金誠-國開系列發展基金：連手國開城市交通投資發展基金，助力於城市軌道交通建設、棚戶區改造、土地一二級開發等地方重點基礎設施建設項目。5. 金誠金壇城市化發展基金：聯手金誠的首個PPP項目合作方金壇市政府。

港股透視



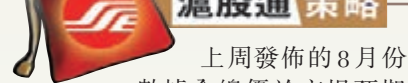
9月19日，中秋節長假後復市，港股恢復正常交易。恒指已短期見頂於24,364(本月9日的盤中高點)的格局未變，並且在走勢上進入了關鍵的一周。美聯儲將於周二和周三召開議息會議，會否觸動市場神經，是我們的關注重點之一。另一方面，南下資金在長假過後會否繼續湧入，也是港股市場人氣能否保溫的重要因素。然而，正如我們近來指出，在全球利率觸底回升的背景，總體上還是要比較謹慎的，環球股市的震盪仍有加劇機會。

好淡分水嶺23156

因此，本周是港股的關鍵觀察時間窗口，恒指宜守穩23,156以上(上周的周內最低點)，而操作上，建議仍要保持防守意識，做好風控管理。

恒指出現反彈行情，盤中曾一度上升290點高見23,626，但是未能一舉擊穿23,400至23,600的阻力區，仍受制於10日線23,578以下。中資股表現相對較強，內地房價繼續上漲，刺激內房股普遍走高。恒指收盤報23,550，上升215點或0.92%，國指收盤報9,748，上升152點或1.58%。另外，港股本板成交量回升至725億多元，而沽空金額錄得有79.1億元，沽空比例10.91%。至於升

滬股通策略



8月信貸數據利A股表現 上周發佈的8月份金融數據全線優於市場預期，令市場憧憬經濟將受惠貨幣數量的增加，加上人民銀行繼續進行逆回購，昨天投放2,500億元人民幣，令單天淨投放金額為1,700億元，市場流動性將維持寬鬆環境的憧憬，激勵滬深股市走高，不過，兩市成交量縮減，因市場觀望美、日央行短期內陸續舉行的貨幣政策會議結果。上證綜合指數昨終盤升0.77%，以3,026.05點作收；深證綜合指數終盤升1.06%，創業板指數則升1.06%作收。滬深兩市成交金額較上個交易日減少7.8%至3456億元。昨天，表現較突出的板塊包括核電與鋼鐵股類，前者主要受正面政策消息激勵。國家核電副總經理表示未來10年當中興建超過60座核電廠；此外，英國政府宣佈批准欣克利角核電廠中法合資項目，總投資180億英鎊。

M1與M2「剪刀差」縮小

值得注意的是，當月狹義貨幣供應M1與M2的「剪刀差」有所縮小。M1反映企業經濟活動情況。8月末，M1與M2的剪刀差為13.9個百分點，較7月的15.2個百分點有所收窄，顯示企業投資意願有所改善，但依然不強烈。

儘管8月貨幣信貸數據改善市場對經濟發展的信心，但預計人行貨幣政策很大概率將繼續維持穩健，中央並將加大財政政策力度來穩定經濟增長，故政策預期將有利股市短線表現。

(筆者為證監會持牌人士)

價值 投資

新能源業務佳 華電福新可低吸

今年首八個月，中國全社會用电量累計按年增4.2%至3.89萬億千瓦時，其中新能源發電如水電及風電等保持增長勢頭，火電則持續下滑。本周筆者推介華電福新(0816)，因其為內地領先的多元化清潔能源供應商，儘管火電業務出現下滑，但風電及水電業務表現出色，帶動業績造好。集團新能源裝機量穩步提升，發展前景良好，加上現時估值吸引，不妨趁低吸納。

風電水電增長勁 火電承壓

據集團公佈的中期業績報告，截至2016年6月底，集團上半年錄得收入81.83億元(人民幣，下同)，按年增長8.7%；股東應佔利潤按年上升

23.5%至14.46億元，表現理想。在火電業務收入按年大跌近五成的情況下，集團業績仍可保持增長，主要得益於水電及風電業務均錄得強勁增長。其中，水電收入按年大增126%至12.36億元，風電收入按年增長42%至28.22億元，兩者佔總收入比重分別上升至27%和34%。

水電方面，上半年福建地區降水量充裕，帶動集團平均水電利用小時數大增116%至3,172小時，以及水力發電量增加121%至7,949GWh，再加上水電價格提升了5%，極大提振了水電的業績表現。風電方面，儘管上半年風電利用小時數及平均上望電價均有小幅下滑，但由於風電控股裝機量大增，風電發電量按年增長32%至6,407GWh，有力支撐風

電業績表現，預計增長趨勢可持續。裝機量方面，期內集團控股裝機量按年增加15.2%至14.49GW，主要來自風電及光伏發電。其中，光伏板塊控股裝機量按年增長40.4%至7015GW，光伏控股裝機量按年增長10.8%至847MW，未來仍具較大增長空間。此外，集團參股39%的福清核電1-2號機組已投入營運，未來半年3號和4號機組也將投產，或可為集團業績帶來驚喜。

估值方面，以9月19日收市價1.99港元(下同)計，華電福新對應市盈率(P/E)和市賬率(P/B)分別為6.78倍和0.82倍，估值吸引。集團清潔能源佔比高，裝機量保持增長，且長期受惠國策支持，值得佈局，投資者不妨在1.90元附近買入，目標價3.00元，止蝕1.70元。

本欄逢周二刊出(筆者為證監會持牌人士，並沒持有上述股份)

比富達證券(香港)市場策略研究部 高級經理 何天仲