



紅籌企 高輪

張怡

聯想集團業績改善可追落後

內地股市昨日依然欠方向感，上證綜合指數收報3,026點，升0.1%；至於港股則再展升途，恒指收報23,670點，升0.59%。資金有跡象持續流入港股，有利中資板塊或個股表現。個股方面，首長實佳(0103)繼周二升近8%後，昨再進賬10.91%。此外，中國建築國際(3311)亦見走強，以全日高位的10.96元報收，升9.16%。

港股今年以來累升了8.01%，而國指和紅指則大為跑輸，前者升1.95%，後者更跌2.36%。作為紅指成份股之一的聯想集團(0992)，昨收報5.23元，今年以來仍跌2.64元或33.55%，表現大落後可見一斑。聯想集團股價表現欠佳，除了今年(2016年3月年結)遭遇了六年來首次錄得虧損外，谷歌逐步減持所持有的聯想集團股份，都直接影響該股走勢。

受到集團收購IBM伺服器部門及整合摩托羅拉(Motorola)的併購策略，重組開支等需要巨額撥備，導致去年虧損10億元，其實主要是因為重組開支等撥備72億元，不計特殊項目，實賺62億元。另外，集團較早前公佈截至6月底止三個月純利1.73億(美元，下同)，按年升64.76%；每股基本盈利1.57仙。期內，除稅前溢利為2.06億元，按年增2.96倍，表現遠勝市場預期。

管理層更預計，手機業務下半年的表現將優於上半年，下個財年有望轉虧為盈。聯想集團業績改善空間，股價料具追落後潛力，博反彈首個目標為1個月高位的5.54元(港元，下同)，惟失守5元支持則止蝕。

匯豐動力足 購輪揀13050

匯豐(0005)昨收59.4元，升0.76%，為第二大成交金額股份。該股買盤動力強橫，若看好其後市進一步擴大升勢，可留意匯豐摩通購輪(13050)。13050昨收0.151元，其於明年3月28日最後買賣，行使價為66元，兌換率為0.1，現時溢價13.65%，引伸波幅26.3%，實際槓桿10倍。此證仍為價外輪(11.11%價外)，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

【大盤】：內地股市昨繼續橫行，兩市成交微跌至3,517億元人民幣。上證曾高見3,032點，收報3,025點，升2點或0.1%。深成指低開後回升，高見10,600點，收報10,583點，升38點或0.37%。滬深300指數收報3,266點，升9點或0.28%；創業板指數收報2,162點，升3點或0.17%。

【投資策略】：大部分板塊上揚，央企重組消息刺激鋼鐵板塊走高；水泥、有色金屬、金融、房地產等股份靠穩。

市場昨日等待美國聯儲局舉行議息會議，同時，日本央行大幅調整貨幣政策框架，令市場對美聯儲加息預期升溫，對新興市場有一定利空影響，市場憂慮下保持觀望情緒，在結果明朗前，加上地產市場持續活躍，對大市有一定資金分流作用。投資者短期入市意慾不大，預期股指仍會偏向淡靜。技術上，上證力守3,000點之上，但早前出現的「死亡交叉」不利訊號仍然令其技術走勢偏差，如上一週的下跌裂口未能回補，投資者則不宜過於進取，只宜小注買入。

AH股 差價表

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折讓(%)

股市 縱橫

鐵路債券推出 中鐵前景樂觀

日本央行維持負利率不變，惟設長期利率目標，刺激日股昨日大漲近2%，也為港股向好帶來支持。恒指午後初段曾走高至23,729水平，但市場在美聯儲將公佈議息結果前仍存戒心，大市稍為回順至23,670報收，仍升139點或0.59%。大市投資氣氛向好，個別板塊的炒味亦見轉濃，其中又以軟件及手遊股升勢最見凌厲，博雅互動(0434)單日急漲12.69%。

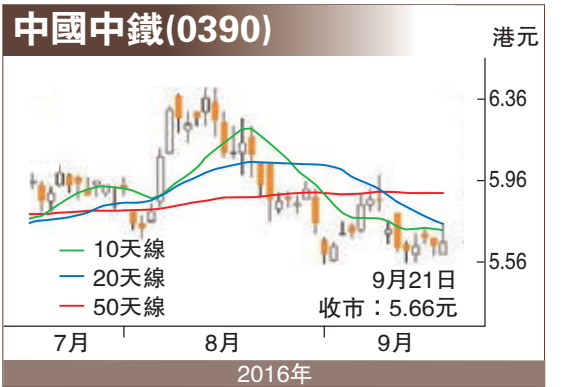
中國中鐵(0390)受利好消息支持，昨一度走至5.75元，收報5.66元，僅升0.02元或0.36%，因股價仍處於近三個月以來的偏低水平，續為何機建倉對象。事實上，據外電報道，中國與泰國同意中泰高鐵路第一階段計劃，造價51.5億美元。首階段計劃全長250公里，連接曼谷至泰國東北部份呵叻(Nakhon Raichasima)，預計今年12月動工。此外，據《中國證券網》報道，國家發改委日前批准核准中國鐵路總公

司發行中國鐵路建設債券，規模為3,000億元人民幣，下同。所籌資金中，2,000億元用於鐵路建設項目和裝備購置，1,000億元用於債務結構調整。

海外訂單續增添動力

另一方面，中國中鐵最近分別中標新建鐵路磨丁至萬象鐵路工程施工I、II和III標，中標金額合計約81.27億元，約佔公司最近一期經審計營業收入的1.31%，工期60個月。至今，集團合共中標中老鐵路土建工程6個標段中的4個標段，合計中標金額104.06億元。值得一提的是，內地下半年鐵路基建將投資3,454億元，來自「一帶一路」國家的訂單前景也十分樂觀，配合母企發債獲批，都有助提升中國中鐵的業績表現。

業績方面，集團截至6月底止中期業績，錄得純



奪美人幣清算行 中行身價漲

美股隔晚急升逾百點後僅小升10點完場，道指收報18,130。日本央行宣佈修改政策框架，意味每年80萬億日圓買債規模的超量寬將長時間進行，日股急升1.91%衝上16,800水平，並帶動區內股市普遍上揚，泰、台、印尼升逾0.7%至0.9%，印度及星洲偏軟。內地A股靠穩，上證微升不足3點。港股則先跌後揚，午市受日央行「長期放水」而升勢轉急，最多升近200點，高見23,729，收報23,670，升139點或0.59%，成交649億元，內銀、騰訊(0700)成升市動力。在日央行長期量寬下，美聯儲局勢將延後加息，有利風險資金續擁抱股市。

在美聯儲局今晨議息結果公佈前，日本央行昨天作出「長期放水」的政策框架修改，無形中更為約制而令美聯儲不作加息的決定，否則美國立時變身成為吸資大法的大魔王，全球金融市場必大波動。日本央行公佈，維持政策利率0.1厘不變，同時維持每年購買80萬億日圓國債(約7,887億美元或6.12萬億港元)的速度不變。雖然買債規模不變，但宣佈修改政策框架，包括放棄基礎貨幣目標，改為設置長期利率目標，擴大貨幣基礎直至通脹率穩定在2%以上，並將繼續購買日債，直至10年期國債息率降至零水平，以控制收益率曲線。政策框架的改變，無形中在可見的長時間內，央行長期放水，外匯業界更形容為「無限QQE」，製造出大量的資金將在國際金融市場流竄，包括歐、美風險資金擁抱股市的態勢更為強烈。

國家總理李克強正在美國訪問，正值人民幣下週六(10月1日)成為SDR貨幣之際，人行昨天宣佈授權中國銀行(3988)紐約分行擔任美國人民幣業務清算行，可謂及時讓美國跟上人民幣走向國際化的步伐，不讓歐、亞、美洲等地已遍佈人民幣清算行所專美。今年6月中美戰略與經濟對話的成果中，除了中國初步給予美方2,500億元人民幣合格境外機構投資者(RQFII)額度之外，並承諾在美指定人民幣清算行，作為人民幣代理行清算之外的一個機制。事隔3個月，人行已授權中行，可謂說到做到。

落誰家，內銀四大行力爭，當中又以工行(1398)、建行(0939)為大熱，原因是人行前日已打破過去中行幾乎壟斷的格局，授權其他三分行佔歐、亞、北美、南美等地人民幣清算行，特別是建行取得倫敦人民幣清算行之後，工行憑已是加拿大清算行之機，大有染指美國市場之勢。因此，中行最後奪得美人幣清算行，相信已跳出「分餅仔」思維，以能讓美監管當局接受而具備卓越能力的國有銀行出任，而中行作為世界系統性銀行，早在1981年在紐約成立分行，成為在美最悠久中資行，亦是最大人民幣資金池的香港唯一人民幣清算行，人行向美方派出中行，可謂實至名歸。明年也是中行旗下中銀香港成立100周年，夠晒資格。

「摩笛」發力 建滔急升 摩笛再顯威力，昨天再出報告高調推介建滔化工(0148)，刺激股價大漲1.55元或6.8%，收報24.20元，成交達1.38億元。摩根大通指出，建滔化工是中國最大覆銅板、印刷線路板及化工製造商之一，上述產品需求及價格上升強勁，但製造成本則溫和，因此集團毛利率(不計物業銷售)應上升約3%至20%。摩通將建滔化工目標價由27元上調至32元，評級「增持」。早在8月26日，摩通在建滔上半年業績公佈後，建議增持，目標價由20元升增至23元。以昨天提升的目標價32元而言，即未夠一個月，目標價已達，摩通更信心爆棚，再調高目標價39%。建滔上半年純利增70%，達15億元，派中股息0.30元(9月12日已除息)。

講開又講，全球最大金融中心的紐約人民幣清算行花落誰家，內銀四大行力爭，當中又以工行(1398)、建行(0939)為大熱，原因是人行前日已打破過去中行幾乎壟斷的格局，授權其他三分行佔歐、亞、北美、南美等地人民幣清算行，特別是建行取得倫敦人民幣清算行之後，工行憑已是加拿大清算行之機，大有染指美國市場之勢。因此，中行最後奪得美人幣清算行，相信已跳出「分餅仔」思維，以能讓美監管當局接受而具備卓越能力的國有銀行出任，而中行作為世界系統性銀行，早在1981年在紐約成立分行，成為在美最悠久中資行，亦是最大人民幣資金池的香港唯一人民幣清算行，人行向美方派出中行，可謂實至名歸。明年也是中行旗下中銀香港成立100周年，夠晒資格。

港股 透視



9月21日。在港元和離岸人民幣拆息回軟的背景下，港股大盤跟隨日本股市出現了反彈回升，是否已扭轉了短期見頂格局發展，仍有待觀察，但相信較明確走勢將可逐步有所分曉。日本央行宣佈維持利率在負0.1%不變，但會調整政策框架。消息刺激日股以及區內股市出現反彈，但似乎未能成功扭轉日圓的偏強走勢。目前，港股仍處短期好淡對戰格局，恒指的好淡分水嶺維持在23,156，而在美日央行宣佈議息結果後，估計也該已到了好淡決勝負的關鍵時刻，宜密切注視事態的最新發展。

恒指出現先跌後倒升的走勢，在盤中曾一度下跌95點低見23,436，其後在港元和離岸人民幣拆息回軟的刺激下，帶動市況轉強向上，並且在午盤跟隨日股進一步試高。恒指收盤報23,670，上升139點或0.59%，國指收盤報9,849，上升98點或1%。另外，港股主板成交量略為增加至649億多元，而沽空金額錄得有75.3億元，沽空比例11.6%。至於升跌股數比例是897:621，而日內漲幅超過10%的股票有28隻，日內跌幅超過10%的股票有6隻。

筆者根據過去十年教授投資與財務課程的經驗，不約而同常常遇到學生們以下的提問：到底投資股票，長揸定是短炒較好？面對這條每一個投資者皆關心的問題，筆者以始至今的答覆皆是：只有真正清楚認識你自己以及外部客觀的投資形勢，才能清楚知道這條問題的確切答案！

事實上，在這個瞬息萬變的金錢遊戲當中，投資者不論是政府、超級大戶、富豪、基金、高值戶或散戶，每人必定會各出奇謀，各師各法，爭取投資機會。筆者根據自己於證券投資工作生涯二十年來的觀察，並綜合各路高手高人的實戰心得分享，不論短炒或長揸，當中皆有贏家和輸家，關鍵是投資者本身能否因時制宜，知己知彼，採取合適的投資策略。

中小科網股表現突出

盤面上，深港通依然是主要題材，資金追捧的積極性相對較強。中小型科網股表現最為突出，金蝶國際(0268)漲了5.62%，中軟國際(0354)漲了3.62%，網龍(0777)漲了2.36%，金山軟件(3888)漲了7.66%。而港股通額亦回落到38億元人民幣，但仍保持在相對高水平，香港券商股繼續順勢炒高，海通國際(0665)漲了4.54%，國泰君安(1788)漲了3.89%。然而，全球長期利率有回升趨勢，對高息股品種構成壓力。其中，領展(0823)逆市下跌1.68%至55.35元收盤，考驗至過去兩個月的橫盤區下限。

日本央行昨日開會後，宣佈維持利率在負0.1%不變，但決定調整政策框架，放棄基礎貨幣目標，將控制收益率曲線作為新政策框架的核心。以近期主要央行，包括歐洲央行、英倫銀行、以及日本央行的動作來看，似乎已有暫停進一步加大貨幣供應量、加印鈔票的傾向。目前，市場仍處於解讀的過程中，但是相信長期利率將有逐步回升的趨勢，形勢上對於金價、長期票據、以及高息股mm種，估計將會構成壓力，但是對於金融股來說，在存貸息差有望擴闊的機會下，將會相對有利。(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

雖然本行仍然欣賞中國高速傳動身為中國最大的風力發電齒輪箱製造商(超過50%的市場份額)的優勢及其強大的定價能力，但短線而言公司的股價或會面臨較大風險，因一些投資者(尤其是機構投資者)或會選擇拋售股份，而不是接納以上持股交換成豐盛的股份。畢竟，中國高速傳動本年至今已累升24%，同期表現跑贏大市11%。鑑於未來的不確定性增加，我們下調中國高速傳動的評級至持有，並將其6個月的目標價調整至7.5元(昨天收市價7.45元)，基於1.0倍2016年市賬率。投資取向較保守的投資者應先行藉息沽貨獲利。(摘錄)

率，能否迅速地因應即市行情的變化，並能果斷地執行止賺止蝕的部署，從而把握市場內迅雷不及掩耳的短線買賣機會，要是這樣，才能認清自己到底合不適合作短炒操作。一般來說，善於短炒賺錢的朋友，都是較理性，說話與行動反應皆快，處事不拖泥帶水，爽直與紀律較嚴謹的人。此外，能否於短炒方面較為得心應手，還需要配合適當的客觀環境與工具。若果閣下並非於每個交易日開市時段享有一個較安靜而無人干擾的環境，配備一台落盤速度暢快的交易系統，筆者認為你於短炒的基礎條件上，尤其於近年程式化交易日益普及的趨勢下，已是未打仗而先輸陣了！(作者為證監會持牌人士，麒麟金融集團主席兼董事總經理)

證券 分析

中傳動被收購 宜沽貨獲利

中國高速傳動(0658)在周一的中午時分公佈豐盛控股(0607)的一間全資附屬公司提出自願有條件股份交換要約，以收購中國高速傳動股本中所有已發行股份，基準為每兩股中國高速傳動股份獲發5股新豐盛股份。若按中國高速傳動及豐盛控股昨日的收市價計算，並考慮到中國高速傳動已發行16.35億股股份，中國高速傳動每股指定價值相當於11.3元，而其全部已發行股本的估值約為184.5億元。基於本行的盈利預測，此代價相當於13.8倍2016年市盈率及1.50倍2016年市賬率。此次的要約需要經過豐盛控股的股東通過，並要有超過50%的中國高速傳動股份接納要約，才能作實。根據通告披露，持有中國高速傳動28.01%股權的主要股東Fortune Apex(由公司管理層共同持有)已同意接受要約，另一方面，由豐盛主席李先先生持有的BVI公司Glorious Time亦持有中國高速傳動9.08%股權。這代表要約需要得到額外12.91%的中國高速傳動股份接納，才可通過落實。

換股收購 業務不確定性

豐盛提出的收購方案意味其對中國高速傳動未來的前景投下信心一票，惟本行認為此次交易同時亦為中國高速傳動的業務帶來不確定性。雖然本行仍然欣賞中國高速傳動身為中國最大的風力發電齒輪箱製造商(超過50%的市場份額)的優勢及其強大的定價能力，但短線而言公司的股價或會面臨較大風險，因一些投資者(尤其是機構投資者)或會選擇拋售股份，而不是接納以上持股交換成豐盛的股份。畢竟，中國高速傳動本年至今已累升24%，同期表現跑贏大市11%。鑑於未來的不確定性增加，我們下調中國高速傳動的評級至持有，並將其6個月的目標價調整至7.5元(昨天收市價7.45元)，基於1.0倍2016年市賬率。投資取向較保守的投資者應先行藉息沽貨獲利。(摘錄)

香港金融學院星級導師 曾永堅

投資 講堂

股海投資：知己知彼 百戰不殆

孫子兵法中的「知己知彼，百戰不殆」，無論應用於營商或投資，皆是沒有時代規限的金科玉律。每一個投資者把自己的真金白銀投放於投資項目前，除需要清楚了解自己的風險承擔能力與風險取態外，亦必須因應自己的性格特質與能力強弱狀況以及投資環境形勢替自己制定一套合適的投資策略。

短炒者須理性紀律嚴謹

首先，投資者需要清楚了解自己的個性、性格特質，並準確評估自己的眼睛及手部反應與協調效率