紅籌國企 窩輪

張怡

中鋁業績改善有力走強

內地及港股昨日均現較明顯的調整壓力，上證綜指失守3,000關，收報2,980點，跌1.76%；至於恒指則退至23,318點完場，跌1.56%。大市投資氛圍轉濃，中資股也紛紛借勢回調，但部分有消息個股仍見受捧。就以中鋁礦業(3668)為例，便因獲母公司溢價32%提私有化，復牌即告搶高，收報1.31元，升24.76%。

與中鋁礦業同系的中國鋁業(2600)昨早市仍見持穩，但市況午後愈跌愈多，該股也告倒跌，收報2.82元，跌0.05元或1.4%。中鋁曾為2014年的國企虧損王，錄得162億元(人民幣，下同)的巨額虧損。集團去年成功扭虧，但主要是透過第四季多次出售資產，以及政府補貼，若扣除相關因素，則錄得64.32億元的虧損。不過，隨着集團近年大幅度削減成本，業績得以大有改善，截至今年6月止上半財年業績，純利5,745萬元，增長36倍，每股盈利0.02分。不派中期息。

中國房地產及固定資產今年上半年投資回升，鋁市場供需狀況也告顯著改善，原鋁消費量按年增7.4%，至1,490萬噸。此外，歐美及印度等地對鋁的需求亦顯著上揚，截至今年八月，倫交所三個月期鋁價格累升7.1%。鋁業最壞的時間可望過去，中鋁業績具炒復甦概念。該股股價近期退至2.74元(港元，下同)獲支持，收市價均能守穩於50天線(2.78元)之上，伺機博反彈，上望目標為52周高位的3.05元，惟失守2.74元則止蝕。

港交所購輪27884鑊氣較盛

港交所(0388)昨先升後回，早市曾高見207.8元，近低收203元，倒跌2元或0.98%，論表現仍跑贏大市。若看好該股後市表現，可留意港交摩通購輪(27884)。27884昨收0.106元，其於明年2月22日到期，行使價為220.08元，兑換率為0.1，現時溢價13.64%，引伸波幅32.5%，實際槓桿7.5倍。此證仍為價外輪(8.41%價外)，惟數據尚算合理，交投又為同類股證中最暢旺者，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

內地股市昨日下挫，上證指數兩連跌，失守3,000點，收挫1.8%近兩個月低。兩市成交則增近8%至4,252億元(人民幣，下同)。上證早段窄幅上落，臨近收市前跌勢加劇，以近全日低位2,980點收市，跌53點或1.76%。深成指下挫2%，收報10,392點，挫217點或2.05%。滬深300指數收報3,220點，跌55點或1.69%；創業板指數收報2,122點，跌33點或1.56%。

【投資策略】：隨着國慶長假臨近及資金面偏緊，部分投資者暫時先離場，各板塊全線下跌，水泥、環保類股份挫逾3%；化工、有色金屬、鋼鐵等股份亦急跌逾2%；煤炭跌逾1%。昨日南京時隔兩年重啓限購政策，令早前承托大市的地產股大幅回吐，導致股指走低。現時，市場仍未出現明顯焦點，投資者觀望氣氛日益濃厚。技術上，上證跌穿了3,000點及前浪底，走勢明顯轉差，加上市場資金存量不足，縱有反彈其力度料亦不大，股指或進一步下試2,900點。 ■統一證券(香港)

AH股 差價表

9月26日收市價 *停牌

人民幣兑換率0.86015 (16:00pm)

名稱	H股(A股)代號	H股價(港元)	A股價(人民幣)	H比A折讓(%)
浙江世寶	1057(002703)	11	42.58	77.78
山東墨龍	0568(002490)	3.37	11.1	73.89
昆明機床	0300(600806)	2.8	7.95	69.71
京城機電股份	0187(600860)	3.37	9.4	69.16
中石化油服	1033(600871)	1.44	3.87	67.99
第一拖拉機股份	0038(601038)	4.27	10.4	64.68
中海集運	2866(601866)	1.69	3.97	63.38
兗州煤業股份	1171(600188)	4.95	11.58	63.23
東北電氣	0042(000585)	2.95	6.79	62.63
洛陽鉬業	3993(603993)	1.64	3.7	61.87
中船防務	0317(600685)	11.82	26.51	61.65
山東新華製藥	0719(000756)	5.74	12.81	61.46
廣汽集團	2238(601238)	9.98	22.16	61.26
東方證券	3958(600958)	7.94	15.77	56.69
天津創業環保	1065(600874)	4.51	8.83	56.07
中海油田服務	2883(601808)	6.19	11.76	54.73
安徽皖通公路	0995(600012)	6.62	12.2	53.33
中國遠洋	1919(601919)	2.76	5.08	53.27
大唐發電	0991(601991)	2.1	3.83	52.84
海信科龍	0921(000921)	6.3	11.01	50.78
大連港	2880(601880)	1.39	2.39	49.97
中國東方航空	0670(600115)	3.64	6.13	48.92
鄭煤機	0564(601717)	3.54	5.76	47.14
中聯重科	1157(000157)	2.88	4.63	46.5
中國南方航空	1055(600029)	4.39	7.04	46.36
四川成渝高速	0107(601107)	2.95	4.66	45.55
北京北辰實業	0588(601588)	2.66	4.16	45
江西銅業股份	0358(600362)	8.98	13.85	44.23
東方電氣	1072(600875)	6.21	9.56	44.13
中集集團	2039(000039)	8.93	13.7	43.93
中海發展股份	1138(600026)	4.26	6.5	43.63
中國中冶	1618(601618)	2.62	3.97	43.23
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.82	2.74	42.87
東江環保	0895(002672)	12.86	19.12	42.15
金隅股份	2009(601992)	2.84	4.2	41.84
上海石油化工	0338(600688)	3.95	5.74	40.81
華能國際電力	0902(600011)	4.88	7.07	40.63
中國石油股份	0857(601857)	4.98	7.2	40.51
華電國際電力	1071(600027)	3.5	4.96	39.3
中煤能源	1898(601898)	4.03	5.57	37.77
長城汽車	2333(601633)	7.39	10.19	37.62
中國國航	0753(601111)	5.37	7.34	37.07
中國交通建設	1800(601800)	8.27	11.02	35.45
中國鋁業	2600(601600)	2.82	3.74	35.14
金風科技	2208(002202)	11.88	15.5	34.07
中興通訊	0763(000063)	11.3	14.52	33.06
中國中車	1766(601766)	7.16	8.98	31.42
中國中鐵	0390(601390)	5.66	7.09	31.33
萬科企業	2202(000002)	19.72	24.68	31.27
紫金礦業	2899(601899)	2.54	3.17	31.08
白雲山	0874(600332)	19.68	24.47	30.82
新華保險	1336(601336)	33.8	41	29.09
晨鳴紙業	1812(000488)	7.17	8.53	27.7
海通證券	6837(600837)	13.38	15.87	27.48
麗珠醫藥	1513(000513)	45.3	53.16	26.7
鞍鋼股份	0347(000898)	3.94	4.61	26.49
中信銀行	0998(601998)	5.24	5.87	23.22
比亞迪股份	1211(002594)	52.15	55.4	19.03
中國人壽	2628(601628)	20.5	21.55	18.18
深圳高速公路	0548(600548)	8.19	8.6	18.09
民生銀行	1988(600016)	8.89	9.31	17.87
中國鐵建	1186(601186)	8.79	8.95	15.52
青島啤酒股份	0168(600600)	31.3	31.84	15.44
中國光大銀行	6818(601818)	3.68	3.72	14.91
廣深鐵路股份	0525(601333)	4.03	4.05	14.41
中國太保	2601(601601)	29.25	29.02	13.3
中國神華	1088(601088)	15.14	15	13.18
復星醫藥	2196(600196)	23.55	23.28	12.99
上海醫藥	2607(601607)	20.2	19.38	10.35
廣發証券	1776(000776)	16.62	15.94	10.32
中國銀行	3988(601988)	3.53	3.37	9.9
中信証券	6030(600030)	16.72	15.92	9.66
農業銀行	1288(601288)	3.33	3.13	8.49
招商銀行	3968(600036)	19.5	18	6.82
交通銀行	3328(601328)	6.01	5.49	5.84
工商銀行	1398(601398)	4.85	4.42	5.62
建設銀行	0939(601939)	5.79	5.17	3.67
中國石油化工	0386(600028)	5.38	4.79	3.39
濰柴動力	2338(000338)	10.32	8.93	-0.6
中國平安	2318(601318)	41	34.4	-2.52
江蘇寧滬高速	0177(600377)	10.76	8.95	-3.41
安徽海螺	0914(600585)	21.4	16.7	-10.22
南京熊貓電子	0553(600775)	7.86	*	-
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	2.29	*	-
洛陽玻璃	1108(600876)	5.92	*	-
上海電氣	2727(601727)	3.76	*	-

股市縱橫

韋君

神州租車競爭優勢強

港股昨日跌勢擴大，退至23,318點完場，跌369點或1.56%，但成交縮減至645億元，反映幕後仍然惜售。港股暫欠方向感，不過趁低收集實力股的策略仍可行。

神州租車（0699）較早前公佈截至6月底止的中期業績，純利10.62億元（人民幣，下同），按年上升1.61倍，每股基本盈利0.444元，按年增加1.58倍，不派息。上半年租賃收入按年上升24%，達24.52億元；總收入按年升29%，至29.69億元。經調整EBITDA比率及經調整淨利潤率分別為63.4%及19.2%，按年增加2個百分點及下跌2.1個百分點。

運營車隊規模8.32萬輛

值得留意的是，集團的車隊總規模達9.97萬輛，較去年底增加8,548輛，運營車隊規模為8.32萬輛。其中，短租收入按年增加16%，至17.04億元。集團的平均每日車隊按年增加17%，單車日均收入保持在172元，車隊利用率增至64.1%。在短期租賃和長期租賃條款中，上半年分別有約1萬輛和1.94萬輛汽車租予神州優車。

現時集團持有在新三板掛牌的神州優車7.42%股權，上半年錄得股權的公允價值收益8.27億元。同時，神州優車亦持有集團29.4%股權。神州優車繼4月收購神州租車旗下B2C汽車電商平台買賣車70%股權之後，最後又宣佈以3.700萬元收購神州租車旗下子公司准新車的全部股權，意味着集團未來會更專注於汽車租賃業務，規模優勢助搶佔市佔率。

政策方面，由交通運輸部、工信部等7部委聯合於7月27日發佈，自11月1日起施行的《網絡預約出租汽車經營服務管理暫行辦法》。因應新政，集團旗下神州專車日前發佈U+開放平台戰略，推出「優駕開放平台」，定位為非營利性開放平台，承諾永不抽分成。平台將招募特定條件的平台司機，加盟司機可得神州專車的訂單，一改公司過去只採用自有車隊及自有司機的策略。神州租車在行業擁有龍頭優勢，政策新政雖提高了市場門檻，但對其影響則十分有限。

神州租車近期由高位的8.82元(港元，下同)水平回落，昨低見7.73元，一度跌穿50天線的7.79元，但收報7.82元，反映該承接區支持力仍強。現水平趁低博反彈，中線目標仍看10元關。

港股大回調 北水31億掃貨

承接美股上周五跌勢，周一亞太區股市幾近全線下滑，以內地上證跌1.76%、跌穿3,000關較大，而港、日、印度亦跌逾1%，星、馬、泰、韓跌幅溫和。港股受內地A股午市跌幅擴大而一度急跌410點，低見23,276，重磅股騰訊(0700)、中資金融及地產股成領跌股份，收市前略反彈，收報23,318，全日跌369點或1.56%，成交645億元。港股23,500失守後引發沽壓直搗23,300，雖曾失守但尾市收復，顯示大市急跌至23,300水平有初步承接。港股通昨日再有31億元淨流入，反映港股較大調整成為北水收集機會。 ■司馬敬

數碼收發站

本周四為期指結算，大市在下破23,500後，迅即順勢急跌至23,300水平，期間期指已轉為輕微高水，頗有大戶乘勢轉倉味道。

道指期貨在亞洲時段曾跌逾百點，成為午市港股跌幅擴大的另一原因，不過昨晚歐洲時段的跌幅已收窄至80餘點。今早美總統候選人首場電視辯論，成為市場對美總統會否產生「黑天鵝」的初探。

匯豐平保工中行受捧

港股通在本周四起提前放國慶長假，直至10月10日始恢復。昨天遇急跌市，在上周四、五忍手的買盤重臨，總成交62.11億元(人民幣，下同)，買入46.54億元，賣出15.56億元，淨流入達30.98億元，匯豐(0005)再居榜首，獲近7億掃貨，平保(2318)、工行(1398)、中行(3988)分別獲5.3億、4.94億、3.95億淨流入，至於上周五獲12億掃貨的騰訊，買盤收斂，買入7,181萬元；賣出1.55億元，淨流出8,320萬元。騰訊昨回落5.20港元或2.3%，收報213港元，成交39.91億元，顯示上周五掃貨後暫成蟹貨。不過，騰訊獲內資大盤掃入後，相信只待買入機會。

自北水滾滾南下後，港股通部分以中線為主，故也成為收集參考對象，如近期一直獲北水掃貨的中國海外(0688)，昨天便有清一色買盤，總共有2.42億元買入，而農行(1288)、潤地(1109)均有近億元掃貨。新加入淨買行列有東風集團(0489)，有近1.5億元淨流入。至於炒股，港股通則見有恒參(0911)買賣均有逾6,000萬，而賣盤多300萬元。恒參今日改名為前海健康，昨收報0.19元，升7.9%，成交1.71億元，控股權已落入內地投資者手中。

中廣核獲母注百億資產

公司動向方面，中廣核(1816)宣佈，擬以約99.2億元人民幣，向母公司收購核電等資產，包括防城港核電61%股權、陸豐核電及工程公司全部股權，代價將分期支付，預計將以內部資源及其他可得融資來源撥付。透過今次收購，將直接控制中廣核集團中所有的在運核電機組。中廣核昨隨大市回調2.5%，收報2.34港元。此外，光大國際(0257)宣佈，今年第三季度共有14項目開工建設，涉及投資額超過38億元人民幣。目前，集團旗下三大業務板塊共有41個項目進入工程建設階段。

港股透視

港股跌勢伸展候低吸納

葉尚志

第一上海首席策略師

9月26日。在外圍股市拖累下，加上資金在黃金周長假前接盤積極性減弱，港股大盤的回整壓力出現加劇，恒指一舉下破了10日和20日線，有進一步下試23,156尋找支持的傾向。美聯儲維持利率不變，消息曾一度刺激港股在上周出現彈升，但是在反彈過後，港股快速的掉頭再度向下，要提防有「假突破」的走勢信號出現，後市有展現跌勢的機會。走勢上，恒指要盡快回升至23,600以上來扭轉弱勢；另外，不宜失守23,156，否則有形成中短期雙頂形態的不利發展，盤面弱勢將有進一步加劇深化的機會。操作上，暫時未宜過分激進，維持候低吸納優質中小股的主要部署。

恒指出現跳空下挫，低開低走並且以接近全日最低位23,276來收盤，回整勢頭依然來得比較明顯，要提防市場短期沽壓仍有加劇機會。恒指收盤報23,318，下跌369點或1.55%，國指收盤報9,629，下跌167點或1.7%。另外，港股主板成交量進一步回降至645億多元，而沽空金額錄得有77.6億元，沽空比例12.03%。至於升跌股數比例是349：1,246，而日內漲幅超過10%的股票有21隻，日內跌幅超過10%的股票有10隻。

倘失守23156弱勢加劇

走勢上，恒指連續兩日高開回壓後，周一出現跳空下挫，有形成短期跌勢的傾向，如果進一步跌穿23,156，盤面弱勢將有加劇深化的機會。事實上，在大盤有轉弱傾向的背景下，中小股的波動性也出現了加劇。其中，蘋果相關股如瑞聲科技(2018)和舜宇光學(2382)，分別下跌4.72%和3.21%，股價都跌破了近期低點、出現了反覆下推的走勢。而具有深港通題材的中小型科網股，日內跌幅亦見擴大。金蝶國際(0268)跌了4.1%，中軟國際(0354)跌了3%，網龍(0777)跌了5.02%。目前，中小股的短期波動性風險仍有加劇機會，但是危中有機，對於優質中小股可以繼續採取候低吸納的準備。

十•一黃金周長假迫近，資金介入接盤積極性下降，是令到內地、香港股市盤面承接力轉弱的原因。A股上綜指跌穿了3,000整數關，下跌1.76%至2,980收盤，創一個半月新低，中短期反覆向下走勢出現伸展，中期圖表支持在2,930，不容有失，否則盤面弱勢將更見加劇。受到A股下跌拖累，中資金融股出現全面受壓。其中，建行(0939)跌了2.36%，中行(3988)跌了1.12%，中國平安(2318)跌了1.2%，中國人壽(2628)跌了2.14%，中信証券(6030)跌了2.1%，海通證券(6837)跌了2.9%。(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

證券推介

民信證券

中交建估值低可收集

中交建(1800)在過去三個月、六個月和一年分別跑輸恒生指數12.3%、9.9%和23.4%。我們認為這是因為中國經濟發展放緩以及公司盈利增長下降。

中交建主要從事基礎設施建設、設計、疏浚及港口機械製造。在2016年上半年，公司利潤按年增長3.7%至1,823億人民幣。其中82.4%來自於基礎設施建設行業（相比2015年上半年為84.1%），21.6%來自於海外市場（相比2015年上半年為18.2%）。毛利潤按年增長18.8%至220億元人民幣(下同)。毛利率從10.6%升至12.1%，主要是因為利潤率較高的海外項目的增長以及由增值稅代替營業稅。經營利潤升15.1%至132億元。由於淨融資成本的增加以及有效稅率從20.9%升至23.5%，公司的中期盈利僅按年升6.5%至72.58億元。

海外合同已為「帶路」領頭人

新合同價值在2016年上半年按年升7.6%至2,838億元，完成了公司40%的目標。來自海外市場的新合同按年增長9.6%至893億元，等同於31.5%的公司全部新增合同價值（相比2015年上半年為30.9%）。公司未完成訂單在2016年6月達到9,423億元，按年增長19.6%，相當於公司2015年收入的2.3倍。中交建在海外市場的表現強於中國中鐵（0390）及中國鐵建（1186），公司已經成為實施「一帶一路」政策的戰略的重要領頭人。管理層預期海外市場在之後數年將會快速增長，在2020年將會佔公司新訂單的50%。

考慮到滯後效應，在2016年上半年新合約的增速快於收入增長的速度，這表明公司收入將在2016年下半年以及2017年加速。根據彭博預測，中交建的收入在2016年和2017年將會分別增長8.4%和7.9%，而這兩年的淨利潤將會分別增長9.1%和10.8%。現價相當於6.8倍2016年市盈率，以及2015-2017兩年每股盈利年複合增長率為10%，本行認為中交建估值被低估。本行建議買入中交建，6個月目標價為10.0港元(昨天收市8.27港元)，基於8.0倍2016年市盈率。市場共識目標價為10.42港元。 (摘錄)

價值投資

比富達證券(香港)市場策略研究部 高級經理 何天仲

憧憬母注資 中國中藥可吸

近年內地大力推行醫藥行業改革，對藥品價格進行嚴格規管，醫藥公司業績表現普遍受到一定影響。其中中藥行業整體銷售增速也有所放緩，但配方顆粒卻仍保持強勁增長，相關公司可受惠。本周筆者推介中國中藥（0570），因其為內地中藥龍頭企業之一，配方顆粒業務增長強勁，未來更可憧憬母公司繼續注入資產，發展空間大，值得留意。

集團是中國醫藥健康產業龍頭國藥集團(1099)的間接控股附屬公司，在上年完成收購天江藥業後，一躍成為內地中藥配方顆粒的龍頭。據集團公佈的截至今年6月底之中期業績，集團上半年收入按年上升125%至31.99億元（人民幣，下同），股東應佔溢利按年增長101.8%至4.91億元，業績大幅增長主要源於將收購了的天江藥業業績進行併表。

中藥配方顆粒前景佳

上半年受招標及二次議價影響，集團部分產品價格出現下滑，令成藥業務收入按年下跌19.5%至11.45億元，拖累了業績表現。不過，期內中藥配方顆粒業務收入按年上升21.9%至20.55億元，純利增加了27.4%至3.81億元，貢獻了近七成利潤，彌補了成藥業務下滑造成的影響，帶動業績造好。

近月中央及有關部門先後發佈文件，冀簡化中藥審批流程，及提高配方顆粒的技術要求，中藥行業進入發展黃金期。現時內地中藥飲市場規模大概為1,500億元，而配方顆粒的市場規模只有不到150億元，增長空間巨大。天江藥業作為6間擁有批文的中藥配方顆粒生產商之一，擁有逾700種產品及覆蓋約5,000家醫院，在資金、技術及規模等方面均具明顯競爭優勢，預計未來幾年保持高增長勢頭機會大。

估值方面，以9月26日收市價3.79港元(下同)計，中國中藥市盈率(P/E)和市賬率(P/B)分別為16.52倍和1.26倍，考慮到盈利增長勢頭，估值較為吸引。集團是母公司國藥集團旗下唯一中藥上市平台，而國藥集團又是首批國企改革試點企業，未來獲持續注入中藥業務機會大，發展前景惹人憧憬，投資者不妨在3.4元附近買入，目標價5.2元，止蝕2.8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）