紅籌國企 窩輪　　張怡

一拖走勢漸入佳境

內地國慶黃金周後復市，上證綜指昨甫開市曾升穿3,400關，高見3,410點，最後以3,374點報收，仍升25點或0.76%。至於港股則反覆回落至28,327點報收，跌131點或0.46%，成交減至977億元。A+H股方面，海信科龍H股(0921)高收9.95元，升1.02元或11.42%，現時H較A股折讓收窄至39.83%。此外，拉夏貝爾A股(603157.SH)升1成至停板，惟H股(6116)仍跌1.15%。

第一拖拉機(0038)逆市下的表現亦見不俗，成功升穿一個月以來高位的阻力的3.8元，以近高位的3.93元報收，升0.16元或4.24%，現價續持穩於多條重要平均線之上，成交增至768萬股，為8月初以來所僅見。一拖較早前公佈今年6月止上半年業績，錄得純利3,227萬元人民幣，倒退79.6%。

據集團之前的預警報告表示，盈利下跌主要受糧食價格下降，國三產品成本上升等多重因素影響，今年上半年農業機械行業深度調整，出現大幅下滑。輪式拖拉機產品銷量與上年同期相比也出現較大下降。同時，由於鋼鐵、天然橡膠等原材料價格與上年同期相比大幅上升，產品成本有所增加，盈利水平下降。

從股價過去一段時間逐步改善，反映上半年業績未如理想的負面因素已漸消化。由於一拖H股較A股仍折讓61.97%，其市賬率0.64倍，可見估值依然未低估。候股價走勢轉好跟進，目標為52周高位阻力的5.15元，惟近日低位支持的3.7元則止蝕。

港交所逆市強吼購輪29778

港交所(0388)昨逆市走強，曾升穿一個月高位阻力，曾見224.2元，收報220.6元，仍升3.4元或1.57%，成交31.18億元，為港股第二大成交金額股份。受惠大市及互聯互通成交續升，花旗近日加入唱好港交所行列，予其「買入」評及及目標價280元。若繼續看好港交所後市表現，可留意在同類股證中交投較暢旺的港交瑞信購輪(29778)。29778昨收0.15元，其於明年3月23日最後買賣，行使價為238.18元，兑換率為0.1，現時溢價13.18%，引伸波幅30.3%，實際槓桿7.6倍。

滬深股市盤面述評

【大盤】：滬深兩市國慶長假期後復市齊漲追落後。滬指迎來節後首個交易日，但表現卻不盡如人意，早間大幅高開1.62%突破3,400點，創出3,410.17點的階段新高後即緩慢回落，最終僅僅小幅收漲0.76%，收報3,374.38點。兩市合計成交5,383億元，行業板塊呈現普漲態勢。

【後市預測】：盤面上，受央行定向降準利好提振，銀行板塊早盤引領大盤強勢衝高，但之後有所回落。通訊板塊則繼續大漲，中興通訊早盤一度拉升至漲停，並創歷史新高。新能源車板塊也延續了節前的強勁走勢，繼續大幅上揚，亞夏汽車、海馬汽車和安凱客車等漲停。白馬股繼續受市場資金關注，貴州茅台盤中一度漲逾3%至535.55元，刷新歷史新高。預計紅十月行情中，金融、周期、消費、成長均有機會，短期仍可均衡配置。金融板塊對流動性較為敏感，定向降準率先受益；9月PPI或超預期，企業盈利高速增長支撐周期超跌反彈；績優消費白馬和優質成長防守兼備，風險偏好提升有助成長主題表現。如果看長一點，更看好業績回升、估值較低的金融以及估值合理的食品飲料、醫藥等必需消費板塊。建議投資者控制倉位，中線繼續重點關注績優藍籌股的絕對投資收益以及高成長科技股的趨勢投資機會。

■大唐金融集團

AH股 差價表　　10月9日收市價

人民幣兑換率0.84891（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(%)
洛陽玻璃股份	1108(600876)	4.50	23.25	83.50
浙江世寶	1057(002703)	3.01	12.37	79.26
山東墨龍	0568(002490)	1.36	5.06	77.09
天津創業環保股份	1065(600874)	4.92	16.43	74.48
京城機電股份	0187(600860)	2.50	7.54	71.74
中石化油服	1033(600871)	1.33	3.15	64.01
南京熊貓電子股份	0553(600775)	5.24	12.16	63.27
上海電氣	2727(601727)	3.47	8.00	63.03
第一拖拉機股份	0038(601038)	3.93	8.79	61.89
安徽皖通高速公路	0995(600012)	5.96	13.14	61.34
中遠海發	2866(601866)	1.77	3.85	60.81
大連港	2880(601880)	1.38	2.94	59.99
山東新華製藥股份	0719(000756)	7.60	15.80	59.00
中國中冶	1618(601618)	2.59	5.14	57.05
北京北辰實業股份	0588(601588)	2.99	5.78	55.91
大唐發電	0991(601991)	2.46	4.52	53.61
中國東方航空股份	0670(600115)	3.89	6.80	51.24
中煤能源	1898(601898)	3.78	6.23	48.28
洛陽鉬業	3993(603993)	4.75	7.82	48.23
中遠海控	1919(601919)	4.23	6.95	48.12
兗州煤業股份	1171(600188)	8.03	13.05	47.55
中海油田服務	2883(601808)	7.06	11.45	47.44
中國石油股份	0857(601857)	5.00	7.98	46.59
金隅股份	2009(601992)	4.00	6.35	46.31
中國交通建設	1800(601800)	9.80	15.38	45.69
中國南方航空股份	1055(600029)	5.50	8.31	43.59
江西銅業股份	0358(600362)	12.48	18.48	42.44
四川成渝高速公路	0107(601107)	3.15	4.65	42.26
中遠海能	1138(600026)	4.36	6.42	42.11
華能國際電力股份	0902(600011)	4.91	6.96	39.87
紫金礦業	2899(601899)	2.76	3.91	39.83
華電國際電力股份	1071(600027)	3.13	4.43	39.78
東江環保	0895(002672)	11.46	16.19	39.67
海信科龍	0921(000921)	9.95	14.05	39.64
廣汽集團	2238(601238)	19.38	26.87	38.52
中國中車	1766(601766)	7.17	9.79	37.58
白雲山	0874(600332)	21.10	28.72	37.38
金風科技	2208(002202)	9.90	13.45	37.26
東方電氣	1072(600875)	7.79	10.51	36.82
中國中鐵	0390(601390)	6.54	8.71	36.00
上海石油化工股份	0338(600688)	4.76	6.30	35.60
中國國航	0753(601111)	6.65	8.78	35.44
中聯重科	1157(000157)	3.61	4.61	33.25
晨鳴紙業	1812(000488)	15.38	19.55	32.95
中集集團	2039(000039)	14.72	18.42	31.89
中信銀行	0998(601998)	5.13	6.36	31.25
新華保險	1336(601336)	45.95	56.32	30.46
深圳高速公路股份	0548(600548)	7.90	9.67	30.37
上海醫藥	2607(601607)	19.70	23.92	29.80
中國鐵建	1186(601186)	9.92	12.00	29.54
馬鞍山鋼鐵股份	0323(600808)	3.83	4.61	29.19
中國人壽	2628(601628)	24.00	27.77	26.34
海通證券	6837(600837)	12.92	14.82	25.69
廣深鐵路股份	0525(601333)	4.67	5.12	22.26
民生銀行	1988(600016)	7.41	8.11	22.12
中國神華	1088(601088)	19.46	20.70	19.87
交通銀行	3328(601328)	5.99	6.34	19.47
中國太保	2601(601601)	34.70	36.65	19.30
農業銀行	1288(601288)	3.63	3.79	18.36
建設銀行	0939(601939)	6.84	7.00	16.71
中國銀行	3988(601988)	4.04	4.13	16.62
中興通訊	0763(000063)	29.45	29.98	16.27
中國石油化工股份	0386(600028)	5.79	5.88	16.07
中信証券	6030(600030)	17.90	18.11	15.75
青島啤酒股份	0168(600600)	30.85	31.10	15.45
復星醫藥	2196(600196)	35.55	34.88	13.13
工商銀行	1398(601398)	6.32	6.10	11.69
鞍鋼股份	0347(000898)	6.95	6.56	9.70
比亞迪股份	1211(002594)	80.35	72.08	4.99
招商銀行	3968(600036)	29.30	26.07	4.20
濰柴動力	2338(000338)	8.67	7.53	1.86
中國平安	2318(601318)	63.25	54.74	1.51
江蘇寧滬高速公路	0177(600377)	12.26	9.89	−5.66
海螺水泥	0914(600585)	31.75	24.72	−9.47
東北電氣	0042(000585)	1.96	*	–
昆明機床	0300(600806)	2.49	*	–
中船防務	0317(600685)	14.24	*	–
鄭煤機	0564(601717)	5.04	*	–
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.65	*	–
長城汽車	2333(601633)	9.88	*	–
中國鋁業	2600(601600)	6.96	*	–

*停牌

股市縱橫　　韋君

消費股受捧 天溢森美可留意

內地A股復市升幅小於預期，港股在回吐壓力下，跌131點或0.46%，收報28,327點，成交稍減至977億元。大市高位整固，消費股受捧，其中在內地鮮榨橙汁具龍頭地位的天溢森美(0756)，重越52天線，一度走高至1.15元，收報1.1元，升2仙或1.85%，成交稍增至816萬元，可考慮趁低作中線吸納。

天溢森美除供應橙汁材料給包括可口可樂等飲品巨企外，在2015年3月自行生產頂級「森美」品牌純鮮榨橙汁。此外，集團在今年內將裝置約數千台智能販賣機，透過自營及與第三方合作逐步拓展智能販賣機佈點，未來兩三年販賣機將增至二萬台，投資逾6億元。智能販賣機聚焦於單一產品，其設置佈點主要為對健康飲料需求龐大及人流量高的醫院，其次為學校及合適的公共場所等；銷售對象以兒童和婦女為主，為長遠盈利上新台階奠定基礎。

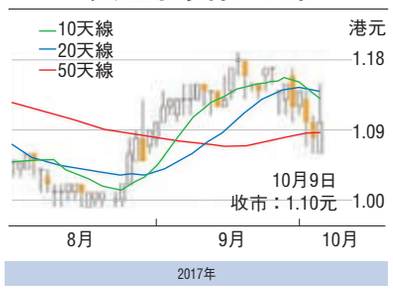
鮮榨橙汁拓健康飲料市場

天溢森美較早前公佈截至今年6月底止全年業績，收入按年增長4%至6.04億元(人民幣，下同)，EBITDA大幅增長18.6%至1.55億元，純利上升7.3%至6,748萬元，每股盈利5.08仙。末期息維持1.5港仙(於11月24日除淨)。集團現擁有五個高效能的生產廠房，設於內地柑橘盛產地區(重慶、福建及湖南)。森美鮮榨橙汁於過去兩年高速增長後於本年度處於整固階段。截至本年度末，集團於內地及香港經營約5,000個不同渠道的銷售點，主要為高端超級市場、便利店、影城及婚宴等消費力較高的場所。

另一方面，美國佛羅里達州及巴西等世界主要冷凍濃縮橙汁生產地均受到當地鮮橙收成量下降的影響而導致供應大幅度減少，引致本年度全球冷凍濃縮橙汁的供應短缺。不過，集團本年度的冷凍濃縮橙汁銷售和售價因而受惠，銷售總量由去年約13,816噸增加至約14,267噸，銷售金額升約7.9%至1.95億元。基於世界供應短缺狀況會於短期內持續，料對天溢冷凍濃縮橙汁銷售帶來正面影響。

天溢於8月份9度退至0.99元(港元，下同)獲支持後展開反彈，並於9月19日升至1.19元遇阻，上周五回落至1.06元獲支持反彈，收報1.10元，升2仙或1.85%。天溢盈利前景看好，一旦策略投資者及基金入場，股價有力挑戰52周高位1.35元，現價具短中線收集價值。

天溢森美(0756)



數碼收發站

忠旺德鋁企獲大飛機訂單

周一亞太區股市普遍靠穩，內地A股國慶長假期後復市補漲，上證指數曾升越3,400關，收報3,374，升0.76%。日、韓、台股休市，港股則高位整固為主導，曾低見28,282，收報28,326，跌131點或0.46%，成交977億元。中國9月外匯儲備增至31,085億美元，高於預期，為連續第八個月上升，有利A股上升態勢。內地A股復市，即吸引港基金北上達75.64億元人民幣，擺明看好十九大下周三會議前後的走勢。港股料續在28,000/28,500整固再儲力挑戰高位，落後板塊及績優股將成為整固市資金換馬對象。

■司馬敬

滬深港股通昨天恢復，結果是北上資金遠高於北水南下，港資基金大舉北上增持A股，其中滬股通淨流入有46.75億元(人民幣，下同)；深股通有28.89億元，合共75.64億元，為近月最大資金北上，主力吸平保(601318.SH)、貴州茅台(600519.SH)、招行(600036.SH)、工行(601398.SH)、美的(000333.SZ)、比亞迪(002594.SZ)、平安銀行(000001.SZ)、五糧液(000858.SZ)、深天馬A(000050.SZ)、洋河股份(002304.SZ)等。至於北水淨流入只有13.79億元，獲利回吐貨源不少。

中國忠旺(1333)在9月完成收購德國烏納鋁業(Aluminiumwerk Unna AG)99.72%股權，這家已創立104年、持有航空領域最齊全認證的全球兩家之一的無縫鋁管製造商，隨即展開優勢互補，忠旺將借力烏納鋁業拓展航空航天領域，而烏納鋁業可借助忠旺作為亞洲最大鋁壓延材研發製造商，拓展目前僅佔公司產品僅4%的亞洲市場，特別是中國仍處於技術空白的無縫鋁管在航空、航天領域的大量商機。據烏納鋁業行政總裁Thomas Wiese披露，已獲中國雙飛的認證，並已接獲中國大飛機的訂單。

烏納鋁業擁航天28項認證

10月1日中國國慶節當天，忠旺行政總裁兼執行董事路長青等公司高層考察烏納鋁業，規劃未來公司發展。烏納鋁業員工229名，廠地10萬平方米，包括鑄造車間、擠壓、拉撥熱處理等一體化運作，年產能16,600噸，生產包括航空領域的無縫鋁管，分流擠壓系統，產品由76毫米至355毫米。產品中機械工程佔33%、航天佔28%、交通及貿易各佔約18%，五大產品分別為航天的直升機起落架、汽車冷卻系統、醫療的人造義肢、機械工程的空氣分離設備、光學的鏡頭外殼。市場以德國佔35%為主，美國佔19%，而亞洲的中國、日本等僅佔4%。

烏納鋁業擁有28項國際認證，其中航天商業領域認證已超過10年以上，在航天領域已發展15年。主要客戶包括空客、波音、龐巴迪、奔馳、寶馬等世界知名廠商，在歐洲乃至世界擁有行業領先地位。

■忠旺行政總裁路長青(右)與烏納鋁業行政總裁Thomas Wiese在廠房合影。

昨天忠旺逆市上揚2.7%，收報4.10元，升穿10天、50天線，現價市盈率僅8.52倍，息率4.88厘。去年盈利達28.7億元人民幣，天津新廠中厚鋁板產能明年將大躍進，加上烏納鋁業協同效益，為未來兩三年高增長奠定基礎，具短中長期收集價值。

港股 透視

葉尚志
第一上海首席策略師

A股升幅收窄 港股高位調整

10月9日。港股大盤連升四日、累漲1,000點後出現回吐，但跌幅相對溫和，恒指回跌有130多點，仍處於高位運行格局，而27,700至28,200是現時的中短期圖表支持區。A股長假後首日重開，上綜指未能一舉向上成功突破3,400大關，相信是對於在上周率先炒高的港股、構成獲利回吐的原因。而目前，一方面受到美國稅改方案出台，另一方面受到人行預告明年將對普惠金融進行定向降準的正面影響，市場重新加強了對經濟增長的信心，抵消了近期利率正常化回升所帶來的影響。

恒指出現平開低走的回吐行情，在盤中一度下跌176點低見28,282，恒指收盤報28,327點，下跌131點或0.46%；國指收盤報11,385點，下跌74點或0.64%。另外，港股主板成交金額有977億多元，而沽空金額有90.5億元，沽空比率9.26%。至於升跌股數比例是693：965，日內漲幅超過10%的股票有39隻，而日內跌幅超過10%的股票有5隻。

美聯儲在9月20日宣佈，從今年10月開始縮減資產負債表，逐步減少對債市的再投放，消息促使市場資金撤出債市，帶動全球利率伸延正常化回升。其中，美國10年國債收益率，從9月初的2.0144%年內低點，快速回升至現時的貼近2.4%，而同期的港元1個月HIBOR拆息，也回升至現時的0.56%，是9個月來的最高水平。美聯儲的縮表行動，把市場資金進一步擠出了債市，但是在憧憬全球經濟持續復甦增長下，資金有轉投股市的操作跡象，是以在全球主要股市指數中，包括美、德、日及港股等等，在近期都能向上突破創新高。因此，全球經濟能否持續復甦增長，將會是股市在利率正常化回升背景下、能否繼續吸引資金流入的關鍵。

27800/28200中短期支持

回到港股方面，由於恒指已升穿了27,800至27,900的阻力區，回整弱勢獲得了扭轉，並且在創出新高28,626後，前一級浪底27,300(9月26日的盤中低點)，就成為了目前的中期重要支持位。至於短線走勢方面，由於A股在長假後未能一舉成功向上突破3,400大關，對於在上周率先炒高了的港股，就帶來了漲後回吐壓力，但總體上仍處於高位運行格局，恒指的中短期支持區見於27,700至28,200。盤面上，上周偷步炒高的中資金融股出現回跌，是拖累大盤的原因之一。其中，工商銀行(1398)H股在上周累漲了10%，但是A股部分在假期後僅漲了1.6%，未能有效支持H股的漲勢，是引發H股高位回整的原因。另外，內房股在反彈過後，也出現了大面積的回跌，似乎仍未能擺脫新一輪房調限售政策的影響。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

投資 觀察

曾永堅
協同博勤金融集團
行政總裁

A股料十九大會議後展升勢

金融市場原先期待A股於長假期復盤後因人民銀行明年將實施普惠金融定向降準新政而大放異彩，然而，上證綜合指數昨天盤中曾衝破3,400關卡，創最近21個月盤中新高後，震盪回落，最終未能企於3,400點以上終盤。

儘管如此，滬股通及深股通於長假期後獲大量資金流進，滬股通昨天用額度36.3%即47.15億元，為最近一年多以來最高水平，至於深股通則全日額度用了22.8%即29.68億元，這金額為去年12月5日深港通正式啟動後的最佳成績。

雖然A股昨天的表現未有一如市場普遍預期般振奮，但滬及深港通的全日額度運用數據反映外資普遍對A股的預期趨向樂觀。事實上，內地股市投資者普遍偏向於十九大會議下周召開前，先採取按兵不動的觀望策略。筆者預期十九大會議後，A股將步進海闊天空的上升趨勢。

當前的經濟及企業盈利的基本面、資金面以至政策面，皆有利A股後市表現。就資金面來說，人行於長假期後的首個金融交易天表示，銀行體系流動性總量處於較高水平，可吸收逆回購到期等因素的影響，故昨天不開展公開市場操作，連續兩個交易日暫停，單日淨回籠1,800億元(人民幣，下同)。值得注意的是，本周尚有2,240億元資金到期，包括本周五到期的840億元中期借貸便利(MLF)。

人行為滿足金融機構臨時性流動性需求，今年9月已對金融機構開展常備借貸便利操作共688.45億元，較8月翻倍；對金融機構開展2,980億元的MLF，期限1年，利率為3.2%。此外，9月亦對國家開發銀行、中國進出口銀行、中國農業發展銀行三家銀行淨增加抵押補充貸款共324億元。上述種種臨時政策，紓解了內地9月底時資金面因季節因素導致的趨緊態勢。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

價值 投資　　比富達證券(香港)研究部高級研究員 陳曉光

不良資產重估 中國華融吸引

近年內地大力推動供給側改革，淘汰落後產能，不少未達標的企業倒閉，導致大量不良資產湧現。不過，內地持續加強監管政策，包括推進債轉股及不良資產證券化等，利好不良資產處理行業發展。同時，不少周期性行業逐步復甦，相關不良資產價值有望重估，亦利好行業發展。本周筆者推介中國華融(2799)，因其為內地領先的金融資產管理集團，以不良資產經營為基礎，發展綜合金融服務。隨着不良資產價值提升，估值變得吸引，值得留意。

不良資產價值按年升6成

集團主要業務包括不良資產經營、金融服務、資產管理和投資業務。截至2017年6月底止中期業績，集團收入按年增長52%至608.06億元(人民幣，下同)，淨利潤按年增長27.7%至164.02億元，股東應佔溢利按年增長20.1%至133.6億元，表現理想。

期內，集團不良資產經營業務收入按年增長72.7%至352.77億元，稅前利潤按年增長50.4%至145.65億元，繼續保持行業領軍地位及市場競爭優勢。由於供給側改革涉及行業和企業眾多，而且執行時間較長，集團不良資產經營業務可續維持增長趨勢。此外，受惠內地經濟穩中向好，集團不良債權資產公允價值按年增長60.1%，提升顯著。

受惠子公司華融湘江銀行及華融金融租賃業務增長，集團金融服務收入按年增長29.8%至146.84億元，其中客戶貸款及墊款的利息收入按年增長42.8%至44.44億元，信貸增速較快。華融湘江銀行業務主要在湖南省，並積極支持實體經濟，可受惠武漢、長沙地區都市圈發展，增長前景廣闊。

估值方面，以10月9日收市價3.81港元(下同)計，中國華融市盈率(P/E)和市賬率(P/B)分別為5.88倍和1.05倍，估值較為吸引。集團各業務均錄得不俗增長，而且明年有望於A股上市，規模有望進一步擴大，建議投資者在3.8元附近買入，目標價5元，止蝕位3.40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)