



大衛

美元回軟亞股反彈

一如所料，第三季美國經濟又再走樣，零售數據與企業業績表現均差強人意，美元匯價應聲急跌，創出七周低位，新興市場走資壓力大為紓解，亞洲股市與貨幣急速反彈，分別創出近兩月新高。

美匯指數七周低位

美聯儲局九月不敢加息，顯然有其理由，近期公布經濟數據普遍令人失望，例如九月零售僅增長百分之零點一，表現遜預期，消費意欲非想像中強勁，同月生產物價指數亦跌百分之零點五，為八個月來最大跌幅，與能源成本持續回落有關，而消費物價指數按月更跌百分之零點二，可知美國通縮威脅已殺到埋身。

更重要的是，美國企業業績走下坡，摩根大通與英特爾季度業績欠佳，零售商沃爾瑪更發出盈警，股價暴跌百分之十，為九八年以來最大單日跌幅，沃爾瑪坦言強美元將令營業額損失一百五十億美元，如斯不濟經濟數據與企業業績，美國能否承受加息壓力？

本月加息機率僅4%

因此，利率期貨期顯示，本月加息機率已由百分之十降至百分之四，導致美匯指數周三急瀉至九十三點八四，為七周新低，美元兌日圓與歐元分別跌至一點一八與一點一五邊緣。

今年以來困擾新興市場走資潮暫時緩解，本月新興

市場貨幣強勁反彈，當中印尼盾升幅最大，達到百分之八點五，其次為馬來西亞元，上升百分之六點三，跟着為南非蘭特與俄國盧布，分別上升逾百分之五。

亞股近兩個月最高

事實上，近期亞洲股市表現突出，高見近兩個月高位，領跑亞股是內地與本港股市，分別累升百分之九點三與百分之九點七，其中恒生國企指數升幅達到百分之十二點二，是典型超賣反彈。

值得注意的是，本港金管局持續入市干預港元強勢，港元兌美元昨日再觸及強方保證兌換上限，金管局入

實力雄厚
信譽超卓



香港銅鑼灣希慎道33號利國33樓3302室
電話：(852)2907 2300 傳真：(852)2907 2309 電郵：info@sws.hk http://www.sws.hk
上海辦事處 電話：(021)6120 9408

市承接七十三億港元買盤，令銀行體系結餘增加至三千八百億元。

由於目前難言美元轉勢、由升轉跌，這些港元買盤很大機會來自人民幣拆倉，未必是有新資金流入本港。即使港股短期向上突破二萬三千點，但暫時只能視為大調整之後一次技術性反彈而已。

電郵：kwlo@takungpao.com.hk

中再保風險低盈利穩宜長揸

中再保險（01508）正在招股，它是我最近的一大心水，相信認購氣氛熱烈。中再原先由財政部持股15.09%，中央匯金投資有限責任公司持股84.91%，現在擬發行約57.7億股新H股，當中5%為本港公開發售，如果以1.0倍PB估值，公司合理估值為每股2.25港元。但若參考本港上市保險公司平均估值，就有溢價，所以招股價每股介乎2.25至2.7元。

中再有四大主營業務分別為財產再保、人身再保、財產險直保及資產管理業務；2014年，營業總收入同比增長12.02%；稅前總利潤有70.07億元，同比增長63.29%。中再相比直保公司，業務更為專業，估值會更為全面，況且香港並沒有一家專業從事再保險的上市公司，而中再招股說明書強調國際化、互聯網戰略的主要擴展方向，我認為會十分受香港市場歡迎。

值得一提的是，很多投資者對再保業務不甚了解，只知其名聲不知其內裡。舉例巴菲特持有大量瑞士

再保SwissRe的股票，但一般投資者很少買賣SwissRe，因為再保是一種長線投資，盈利模式十分穩定。

通過與130家財產險和人身險直保公司的深入業務合作，中再獲得了大量、長期、廣泛的獨家業務數據，在巨災保險共同體等行業平台中，能定製出獨特風險解決方案，為大型險商提供保險資本再融資服務。中再連續五年保持A.M. Best「A」評級，前景展望保持穩定，2014年更獲得標普「A+」評級，前景展望穩定。所以低風險，穩健盈利，我建議買入長線持有。



獨立股評人 陳永亮
財語陸
逢周五見報



▲本月新興市場貨幣強勁反彈，當中印尼盾升幅最大，達到百分之八點五

氣價料續降 中石油無運行

摩根士丹利發表報告表示，估計內地天然氣行業在2016至2020年的監管方向，會由半監管（Semi-Regulated）轉至完全市場主導，即供應會由市場價格所主導，按該行的天然氣定價模型及成本曲線分析，估計內地天然氣價於今年第四季及明年上半年會進一步減價，由於中石油（00857）相關業務佔比最大，成潛在最大輸家。

大摩指，相信中石油股價60日內有60%至70%機會跑輸大市，若第四季氣價下調，相信中石油的盈利很可能會受拖累，評級「與大市同步」。

該行下調中石油目標價，由原來7.01元降至5.3元，維持「與大市同步」投資評級；中石化（00386）目標價由7.25元降至6.91元，維持「增持」評級；中海油（00883）目標價由11.38元降至10.77元，維持「增持」評級。

摩根士丹利報告又指，相信中石化股價60日內有60%至70%機會跑贏大市，這是由於中石化的下游業務龐大，在油價低迷的環境下，相信其盈利在內地三大油企中最具韌性。中石化評級為「增持」。



大摩予三桶油最新評級

股份	投資評級	目標價（港元）
中石化（00386）	增持	7.25→6.91元
中海油（00883）	增持	11.38→10.77元
中石油（00857）	與大市同步	7.01→5.3元



聯想集團（00992）
港交所（00388）
比亞迪（01211）

投資達人

近兩年受宏觀經濟增長放緩、智能手機普及情況影響，個人電腦需求持續疲弱，全球銷售亦持續下跌。惟諮詢機構IDC早前公布數據顯示，三季度全球PC出貨量雖同比下跌10.8%，但環比上升12%，下跌速度已有所放緩，四季度或會進一步改善。今期筆者推介聯想集團（00992），因其為全球最大PC生產商，市佔率穩佔首位，且移動及企業級業務增長強勁，加上股價已處於近3年低位，值得留意。

集團主要製造及分銷聯想品牌之電腦產品、系統集成，並從事電腦主機板及印刷電路板之生產業務、移動業務及企業級業務。截至1015年6月底之首季業績，集團收入按年上升3.1%至107.16

PC業或回穩 聯想集團值博

比富達證券 何天仲

億美元（下同），毛利率按年上升2.4個百分點至15.4%，純利則按年下跌50.7%至1.05億元，表現仍勝預期。若撇除匯率因素影響，收入則按年上升10%，增長理想。

受惠於美國市場市佔率提升，集團第三季個人電腦出貨量雖按年下跌4%至1,499.5萬部，但對比今年第二季跌6.7%有所收窄，排名仍維持全球第一，全球市佔率更由今年二季度19.8%升至三季度20.3%，大幅拋離第二位惠普（HP）的18.5%，集團將可受惠規模效應。此外，市場數據理想可緩解個人電腦業務憂慮，第四季有望迎來正面行情，集團管道庫存可望回落。

集團移動業務首季收入按年上升32.6%至

21.14億元，增長依然強勁。雖然摩托羅拉及聯想智能手機仍處於整合階段，惟預計明年可望完成整合，屆時兩條產品線發揮協同效應，改善盈利能力。此外，摩托羅拉品牌的MOTO G持續在英美亞馬遜網站名列最暢銷手機，或為集團二季度業績帶來驚喜。

估值方面，以10月15日收市價7.64港元（下同）計，聯想集團市盈率（P/E）和市帳率（P/B）分別為14.8倍和2.7倍，估值偏低。集團於商業PC領域具領先地位，加上移動業務仍處於高增長勢頭，盈利改善空間大，建議投資者在7.4元附近買入，目標價10.6元，止蝕位6.0元。

（筆者為證監會持牌人士，並沒持有上述股份）

比亞迪現價買入目標56.5元

永隆銀行證券分析師 潘俊文



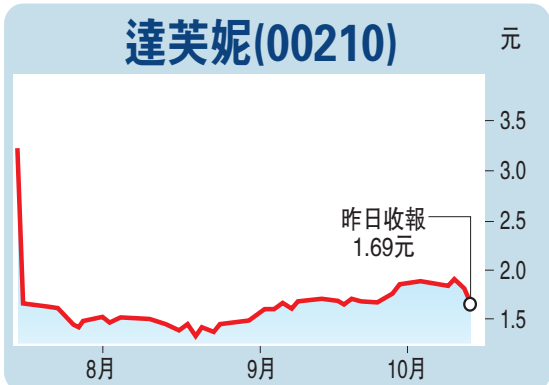
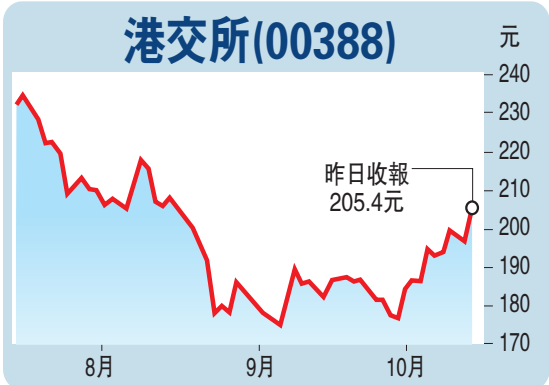
國務院較早前發布《中國製造2025》，為部署推進中國成為製造強國的戰略，當中節能和新能源汽車亦為主要戰略任務和重點之一。除一連串的汽車相關補貼政策外，當局日前所公布的加快電動汽車充電基礎設施建設的指導意見，相信可以確切推動行業發展，而屬新能源汽車行業龍頭的比亞迪股份（01211）自當受益。

集團為全球領先的二次充電電池製造商之一，旗下生產的鋰離子電池及鎳電池廣泛應用於各種便攜式電子設備和電動產品，並利用自身的技術優勢積極拓展新能源汽車業務。集團的汽車業務持續實現高速增長，迅速成長為中國自主品牌汽車生產的領先品牌，其上半年業績表現亮麗，期內收入同比增長20.70%，母公司擁有人應佔溢利同比增長29.38%，主要受汽車業務上升所致。當中新能源汽車業務收入同比增長約1.2倍，增長潛力最大。

充電基礎設施的不足及不健全為電動產業發展的一大主要障礙。國務院近日正式發布《關

於加快電動汽車充電基礎設施建設的指導意見》，不但引導相關設施加快建設，且更完善相關的標準規範，意圖令現時五花八門的充電設施走向統一及標準化，有利整體行業發展。觀乎目前中國面臨能源安全和空氣污染問題，促使國家政策扶持產業，而集團擁有領先的技術及品牌優勢，建議現價買入，目標價56.5元。

（本人為持牌人士，並沒持有上述股份）



港交所動力增強

羅星



美股前日大跌，無礙港股昨日高開二百點，市場預期美國十月不會加息以及人行將會減息降準，恒指全日上升四四八點，以二二八八八收市，而國企指數則升二一八點，報一零五五二收市，大市成交金額增加至九百零七億元。即月期指收市更呈高水二十四點。

港交所（00388）股價走勢出現突破，昨日升破二百元阻力，以二零五點四元收市，上升八元七角，成交額增加至二十三億元。同時，整體大市成交回升，預期第四季港交所收入會好轉。

達芙妮利潤率面對更大壓力



美銀美林發表報告指，達芙妮（00210）上季同店銷售按年跌19.7%，較該行預測低2%至3%。不過，集團下半年加快關閉錄得虧損的店舖，相信對長遠盈利有幫助。

該行相信，達芙妮將面對更大的利潤率壓力，故將今年盈利預測由4,800萬元降至2,400萬元，目標價相應由2.45元降至2.39元。重申「買入」評級，一旦盈利回穩並反彈，股價將有上升空間。達芙妮第三季的同店銷售及銷售點數目跌幅，皆為今年最大。季內，公司核心品牌業務同店銷售按年跌19.7%，首三季度17.9%。