

韋君



新創建兼具抗通脹績優股

港股六連升雖於上周五終結，不過這次自重陽節假期後的「長氣反彈市」，卻令投資氣氛由極度悲觀成功扭轉過來。事實上，恒指於踏入10月傳統「股災」月，跌勢即告擴大，在萬六關岌岌可危，以及包括基金及散戶在內的投資者紛紛陷入恐慌性拋售之際，大市卻藉匯金入市增持的消息而絕地反彈，並三扒兩撥重返萬八關，但日前市場好友「殺聲四起」似有直搗萬九大關之勢，市況又因嚴重超買而出現調整。面對外圍股市一片好景，身邊不少股友又見開始蠢動，到底是順勢上車，還是保持觀望，相信已成為坊間投資者關注的焦點所在。

觀乎在上周五的調整市中，部分業務防守性較強的股份已復獲資金垂青，就以藍籌股的中移動(0941)和電能(0066)而言，遂均逆市漲逾2%，也反映市場資金對避險需求仍在。

新創建(0659)一向亦被視為業務防守性較強的股份，該股在上周五的調整市中，也見反覆向好，曾高見11.46元，收報11.42元，是日仍升0.44元或4%。集團較早前派發截至今年6月底止全年業績表，錄得創紀錄的純利46.27億元，升15%，基本及攤薄每股盈利均為1.4元，派末期息每股33仙，可以股代息。期內，收入雖跌21%至95.61億元，惟經營溢利則勁升38%至26.57億元。以現價

計，該股市盈率為8.16倍，息率6.13厘，不但估值處於合理水平，派息率具吸引力之餘，也成為抗通脹的績優股對象。

內地公路提供穩定收益

集團主營的基建業務核心盈利按年增42%，至20.67億元，當中公路業務的核心盈利按年更大增1.18倍。管理層表示，基建項目發展理想，故未來會主攻內地基建業務，如道路及水務建設，而旗下唐津高速公路的擴建計劃將於2014年完成，涉資36億元，但道路仍會局部開放，因此車流量及盈利能持續帶來貢獻。此外，集團早前斥資21.8億元增購杭州繞城公路至58.66%，去年公路的

盈利約15億元人民幣。新創建擁有行使期權增至90.16%的實際權益，今年度落實增購的機會甚大。管理層已明言，杭州繞城公路的流量增長空間仍大，是增購權益的主因。

在業務拓展方面，新創建本年度資本開支約72億元，按年大增逾4倍，相信是為進一步收購更多內地公路權益及供水項目，包括增購繞城公路權益及擴展天津的高速公路業務，成為該股盈利持續增長的催化劑。在股價向好之勢漸見形成下，不難再試13.35元的年內高位。

紅籌企/高輪

兗煤海外擴張看高一線

張怡

中央匯金入市挺內銀，繼續成為上週中資股紛紛發力強勁反彈的藉口，當中錄得1、2成升幅的股份可謂比比皆是，部分更漲達3、4成。就以早前一直反覆尋底的中國中鐵(0390)為例，其上周大漲超過40%，再度跑贏國企成份股。值得一提的是，截至上周五，國指的往績市盈率約為8.2倍，雖已明顯高於08年10月金融海嘯低位6.3倍，但就遠低於過去10年平均水平13.5倍，在估值仍處於合理水平下，預計國企股仍有力進一步回升，當中焦點可繼續放在一些前期板塊強勢股上。

海運煤炭網指數中心日前發布的環渤海動力煤價格指數顯示，9月28日至10月11日，5,500大卡動力煤綜合平均價格為每噸842元(人民幣，下同)，較上期價格每噸上漲10元，漲幅1.2%。環渤海動力煤價格漲幅繼續加大，但觀乎上周五多隻本地煤炭股的表現卻頗為參差，其中一向被視為板塊強勢股的兗州煤業(1171)，便見逆市走強，是日收報19.62元，升0.24元，升幅為1.24%。

兗煤近年持續推進海外擴張步伐，最近宣布，收購澳洲普力馬煤礦公司及西農木炭公司全部權益，涉資2.97億元。據公告顯示，兗煤計劃收購的普力馬煤礦，主要從事煤炭生產和加工業務，截至6月底，煤礦的煤炭儲量達1.38億噸，資源量約為5.35億噸。兗煤原定最快今年底分拆兗煤澳洲當地業務上市，但最新消息指計劃可能推遲至明年，惟預計相關因素可望繼續成為該股後市向好的動力所在。該股現價市盈率8.51倍，11年預測市盈率將降至7.64倍，估值在同業中並不算差。在股價反彈之勢漸成下，料後市可望上試50天線的21.11元，惟失守10天線的16.71元則止蝕。

購輪14807數據較合理

若看好兗煤後市反彈行情，可留意兗煤通購輪(14807)。14807現價0.37元，其於明年4月3日到期，換股價為18.88元，兌換率為0.1，現時溢價15.09%，引伸波幅63.7%，實際槓桿3.3倍。此證雖交投不算暢旺，爆發力也嫌不夠強，但就勝在數據為同類股證中較合理的一隻，故仍不失為可取的捧場選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股投資氣氛改善，有利中資股回升行情擴大。

兗州煤業

受惠煤價向好，集團全力海外拓展，未來分拆上市前最佳，均有利股價回升。

目標價：21.11元 止蝕位：16.71元

輪證動向

中銀國際金融產品部執行董事雷裕武

牛熊證成交比例創新高

上周港股連升4日，累計逾1,000點，最高見18,758點，周五受到西班牙遭下調主權評級，加上中國9月出口增幅遜預期影響，順勢調整，最終收報18,501點，一周升794點或4.4%，連續第二周報升。

輪證方面，認股證上周日均成交金額100億元，佔大市成交比例則由前周8.1%升至上周13.5%；牛熊證上周日均成交金額則為136億元，佔大市成交比例由前周16%升至上周18.4%紀錄新高。值得一提的是，牛熊證成交持續高企，上周二升至157.7億元，創下牛熊證06年在港面世以來的新高。

資金流向方面，由10月10日起計5個交易日，恒指認沽證和中壽認購證為最多資金流入市場的掛鈎資產類別的首兩位，流入資金7,196萬元和2,272萬元，第三位為保協認購證(流入資金878萬元)。至於3大淨資金流出的掛鈎資產為恒指認購證(流出資金2,687萬元)、工行認購證(流出資金1,459萬元)和聯通認沽證(流出資金1,018萬元)。

上周高輪十大升幅榜中，可謂百花齊放，上榜掛鈎資產有8隻，其中中國平安(2318)和紫金礦業(2899)皆佔2席，此外，一周急升45%的中國中鐵(0390)也有1隻上榜。排名升幅榜首位的為保利香港(0119)認購證，一周累升800%，正股一周報升19.2%。

中移動(0941)上周落後大市，直至周五逆市上升，股價最高升逾3%，衝上75.9元，為一周高位，收報75.4元，重上10天線(現約74.46元)，不單為周五表現最強藍籌，同時也屬市場交投最活躍的股份，成交量達20億元，惟近日沽空比率持續高企，周五拋空金額達4.51億元，佔總額的9.1%，位列第一。

中移動部署兩手準備

此外，有報章引述，中移動董事長在公開場合承認，在內地手機普及率和高通話費下跌的影響下，集團收入及盈利增長已見放緩，惟集團寄望智能電話的普及，將可刺激數據及互聯網服務為未來集團帶來增長動力。

如看淡中移動的短期走勢，可留意中移認沽證(14793)，行使價74.2元，明年2月到期，為中期貼價證，有效槓桿約6.9倍，引伸波幅40%，屬市場水平。相反，投資者如仍看好中移動，認為有望短期追落後，可留意中移認購證(14790)，行使價93.88元，明年4月到期，為中期價外證，有效槓桿約8.2倍。

股市縱橫

數石馬 收發站

美股上周五續挺升166點衝越11,600水平，全周升4.9%，成為自今年7月以來首度連升兩周的強勁走勢結束，對今早亞太股市當有利好刺激，至於歐洲官員正考慮將希臘債券減值達50%的消息作出如何反應有待觀察，但減值作為解決希臘危機在市場早有準備。港股上周五回落以消化六連升，隨著美股強勢及預託證券回升130點，港股本周反覆向萬九關推進的機會甚大，炒落後績成市場焦點，而IT股回升幅度不大，可作為追落後對象。 ■司馬敬

專家分析



張賽娥 南華證券副主席

水泥旺季 海螺議價強

恒指連升6天至上周四的高點18,758點，周五才跟隨外圍股市回落。一周計，恒指升795點或4.5%，收報18,501點。恒指已由前周二的低位16,170點反彈至上周四的18,758點，累升2,588點或16.0%，不排除短線反彈已經完成。目前歐債消息仍相對混亂，後市走向仍將取決於歐債危機發展。

股份推介：安徽海螺水泥(0914)主要從事生產和銷售各種水泥，以及生產各種高標號水泥所需的商品熟料。集團截至今年6月止之中期純利59.8億元人民幣(下同)，同比增長2.3倍，每股盈利同比增長2.3倍至1.13元，整體毛利增長1.7倍至93.8億元，毛利率上升17.1個百分點至42%。安徽海螺水泥產銷量已連續11年位居

全國第一，是目前亞洲最大的水泥和熟料供應商。今年上半年的盈利主要受惠於水泥價格按年上升43.1%，加上其行業集中度較高，集團連同其他四家大型水泥商控制了全國60%以上的市場份額，提高了其議價能力。預計市場供求關係將於傳統10月份旺季開始後更為明朗，水泥價格亦將普遍上升。國務院下發保障房建設的五大政策，再次力促保障房建設，此對如水泥等產業鏈上下游企業有利。



黎偉成 資深財經評論員

PRADA亞太區業務樂觀

歐洲金融穩定基金(EFSP)擴容已定案，加上20國集團(G20)財長亦取共識齊促經濟，使紐約股市在深憂漸去支持再大升，而港股10月14日收盤18,501.79，跌256.02點，惟生指數日線圖轉陰晦，僅9RSI底轉頂背馳稍差，而STC % K、DMI + 1及MACD/M1皆保底背馳佳態。既然紐約、倫敦等市因減憂再漲，故相信港股9月22日

的下跌裂口18,824至18,297之底而可破其頂，闖19,011會再補9月19日的下跌裂口19,465至19,241，進而逼頂肩頂之右二肩19,653。

股份推介：普拉達PRADA(1913)股東應佔溢利於截至2011年7月底為止的2011至2012年度上半年達1,795億元(歐元，下同)，同比增加74.2%，業績表現理想，乃因控制產銷成本取得預期成效

和市場發展策略，特別是延續近年力拓的亞太區市場政策，淨銷售額於2011年上半年3.68億元和同比上升35.4%，而大中華地區更為推動亞太區業務增長的最大動力來源。

PRADA股價在10月14日收市33.9元，跌1.7元。

日線圖呈陰晦，RSI頂背馳勢弱，STC有派發收發信號，須守裂口32.2元至29.05元，否則裂口下試27元，如越37元，可望反覆上試42.5元。



鄧聲興 AMTD證券業務部總經理

中電信料受惠iPhone4S

受到標普下調西班牙評級，港股上周五下跌256點，終止6連升。上周初受惠匯金購入四大內銀A股，刺激港股重上18,000點及升越20天線水平。恒指全周升794點，平均每日成交量為743億元。技術上，恒指只要持續穩健在20天線(18,075)以上，則可望進一步反彈上50天線(19,243)。

股份推介：中國電信(0728)。聯通(0762)大幅下降iPhone4套餐計劃月費最多25%，反映集團希望在短期內

加快上客人數，相信與中電信有可能在短期內可推出iPhone有關。事實上，新iPhone4S同時支援GSM及CDMA網絡，完全適合在中電信的CDMA網絡中運行。而中電信將有望獲得iPhone4S在中國銷售權，估計iPhone4S對刺激中電信高端用戶的數目最為有利。在數據用量及移動電話業務比例上升下，相信集團可進一步改善EBITDA利潤率。目標5.1元，止蝕於4.5元。

兗州煤(1171)。國務院剛發布修訂後的資源稅暫行條例並於11月1日起實施。當中，煤炭資源稅維持從量計徵方式，而稅率為每噸0.3元至5元人民幣。由於煤礦行業大多成本均為固定成本，故產量及產品價格的上升有利刺激邊際利潤率。因此，如實施從價計資源稅則會對邊際利潤率有損害。不過，現時維持從量徵收方式，則有利集團保持良好利潤率。事實上，踏入冬天煤價會逐步回升，而現貨煤比例最高的兗煤(1171)料可受惠。目標22.3元，止蝕於17元。

滬深股評

金融街拓商務地產穩增

金融街(000402)為地方國企，主營商業房地產開發與銷售，業務區域以北京為重心，同時布局天津、重慶、惠州，客戶對象側重大型金融機構和大型企業。公司70%以上為商業地產項目，以住宅地產為輔。商業項目側重高級寫字樓，產品多為地區地標性建築。多年積累客戶資源構建公司核心優勢。公司大客戶多為保險、銀行機構，對甲級寫字樓需求旺盛，對於公司開發項目認購踴躍，為公司整體模式提供保障。

堅持「以商務地產開發為主導，適當持有優質物業」的經營策略，經營重點明確定位於北京地區，11年取得中信城地塊建面為50萬平米，繼續鞏固北京土地優

勢。同時業務模式成功向天津、重慶拓展，先後竣工津門、津塔、重慶金融中心項目，11年取得津南長地塊面積30萬平米。自持物業穩步發展。截至11年中期，公司持有物業穩步增長，達到55萬平米，較上年末增加9萬平米，新增物業均為利潤率水平較高的寫字樓項目(物業租賃業務利潤率水平90%左右)。

資金壓力小 流動性好

11年中期賬面貨幣資金131億元(人民幣，下同)，短期借款與一年內到期的非流動負債28.7億，資金充裕，償還壓力小。公司資產負債率(扣除預收款後)為49%，位

紅籌透視

交銀國際

越秀地產合約銷售加快

越秀地產(0123)推出新項目推高9月份的合約銷售收入。9月份合約銷售收入環比大增339%，或同比增78%，至人民幣12.48億元，遠高於我們的預期。9月份亦是今年錄得最高每月合約銷售收入的月份。合約平均銷售所得環比增49.7%或同比增8.1%至每平方米人民幣14,614元。

9月份的銷售增長主要是由於公司推出了財富世紀廣場項目，這是位於廣州的一個商業項目。這個項目的實際銷售比率達80%，期內產生了銷售收入，其中約人民幣3.20億元的預售收入即將成為合約交易。此外，該項目的平均銷售所得為每平方米人民幣20,000元，遠高於總銷售收入的綜合平均銷售所得。

大量預售收入成為合約交易。儘管9月份的銷售收入強勁，11年首9個月的合約銷售收入仍同比下跌31%至人民幣47億元，相當於全年目標人民幣90億元的52%。儘管如此，待成交銷售收入(即預計將訂立正式銷售合約)達人民幣26.93億元。考慮到該等收入，有關比率應可達82%。

10月銷售料維持增長

公司公布黃金周假期的合約銷售收入同比增23.7%至人民幣2.66億元。越秀地產於9月底在廣州推出了兩個新住宅項目，即星匯文華及星匯金沙。預計兩個項目將成為10月份的主要收入來源。加上預計大部分預售事項日後應可成為合約交易，我們認為10月份的銷售表現可望維持增長。

我們將目標價調高22%至1.47港元，維持「長線買入」評級。我們認為，9月份的銷售數據將對股份構成正面作用。儘管過去數月公司的銷售進度落後同業，我們開始見到公司合約銷售加快，並向全年目標邁進。

由於公司降價壓力低於預期，我們調高資產淨值10%至2.94港元，並將目標價較資產淨值的折讓從55%收窄至50%，與同業水平一致。我們將目標價調高22%至1.47港元，維持公司「長線買入」的評級。

國都證券

於合理水平。上半年營業收入46.2億元，淨利潤12.7億元，分別同比增長133%和150%。增長的原因主要為10年收入確認多集中在下半年而11年收入確認比較平均，同時，11年上半年津塔和金融街中心項目計入投資性房地產採用公允價值計量，增加經營收益約6億元。預收款項大幅增加38億元，達128億元。預計下半年結轉收入41.7億元，全年房地產開發與銷售收入80.2億元。物業持有與物業租賃業務穩步增長，預計全年帶來收入3.9億元。

盈利預測與估值。公司致力於商務地產開發，市場前景廣闊，盈利模式成熟，我們預計11-13年收入穩定增長，每股盈利(EPS)分別為0.61元，0.74元和0.90元，給與推薦-A的評級。風險提示：持續緊縮的貨幣政策給行業帶來的負面影響。