

大市透視 第一上海首席策略師 葉尚志

人氣提振 升勢擴大

10月27日。受惠於歐債危機的逐步淡化，加上內地政策面憂慮出現紓緩，刺激港股放量向上突破，走了一波五連漲的行情。目前，在消息面的配合下，資金入市的心態和積極性是有所提升的。尤其是在一些權重大盤股能夠做出二輪上攻之後，市場人氣獲得進一步提振，甚至出現了擴散的跡象，具有消息題材的中小股票出現了追捧的狀況。

第二輪歐盟領導人高峰會已開完了，並且達成了共識。希臘債券減值50%，而歐洲金融穩定基金規模亦設定在1萬億歐元。這兩個數字該是符合市場的預期，接下來在下旬初舉行的歐盟財長會議討論，相信內容會針對歐洲銀行在把希臘減值後的增資計劃，料會進行新一輪銀行壓力測試。目前，我們會重新關注美元3個月LIBOR拆息的走勢，來判斷歐洲銀行補充資本行動的進程。

成交量配合 值博率提升

恒生指數在周四出現高開高走，走出了一根放量的陽燭，走勢上可以確認向上突破了19,000點關口，中短期升浪獲得了強化。恒生指數收盤報19,689點，上升622點，主板成交量增加到939億多，是一個月以來的最大日成交量。技術上，由於恒生指數已有能力修復到前一級資金套牢區19,000至20,500點範圍內，把往上升的空間打開了，在值博率獲得提升的背景下，相信資金進場的意欲是會相對地增加的。事實上，一些防守性較強的股份，在周四都出現了逆市走低的狀態。中電(0002)跌了1.41%，電能實業(0006)跌了2%，中移動(0941)跌了0.26%。資金有從防守性股份流出來的狀況，也說明了市場的風險胃納出現了提升。

證券分析

交銀國際

廣深鐵路盈利潛力佳

廣深鐵路(0525)公布以中國會計準則預備的第三季業績，純利同比增4.8%至5.763億元(人民幣，下同)，環比升16.1%。收入同比增10.2%(環比升11.6%)至39.33億元。純利同比增長幅度較小，主要由於去年因出售資產的非經常性收入較高。期內毛利率達26.5%，高於第一季及第二季的23.2%和26.2%。第三季的業績向來是年內最高的。

今年首9個月的純利同比增20.2%，達到14.916億元。毛利率亦升至25.4%，為4年來最高的。由於首9個月的盈利已相當於我們之前預期的84.2%(基於IFRS會計準則，假設與中國會計準則相同)，高於一般的75-80%水平。因此，我們已上調盈利預測(如下)，主要是提高載客量及貨運量增長假設。

基於新預測，我們將目標價上調至3.55港元，相當於2012年預測每股的股息率5.0%。重申「買入」評級，新目標價較最新收市價2.62港元存在35.5%的上升空間。我們預計2011年度股市市場預測(現為人民幣17.90億元)亦將很快調整。我們的預測風險包括載客量自2011年第四季起或會迅速下跌，以及廣深高速鐵路投入服務的時間較預期早。

AH股差價表 10月27日收市價

人民幣兌換率0.81877

Table with 5 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

行業有景 華彩可低吸

歐債危機紓緩，加上市場憧憬內地宏調可望「微調」，繼續成為好友狂狹淡倉的藉口，而恒指一舉突破19,500點的「熊證」重倉區，更觸發淡倉紛紛回補，亦刺激大市單日再進帳622點。值得留意的是，好友得勢不饒人，投資者入市的意態也明顯增強，全日成交已暴增至939億元。港股升勢已成，市場尋寶熱可期進一步升溫，內地彩票類頭的華彩控股(8161)因股價仍「脫離」，故有繼續留意的必要。

首3季盈利實大增3.33倍

華彩剛於10月19日公布截至今年9月30日止3個月之第三季度業績，營業額按年

升84%至近1.33億元，首3季營業額則升近106%至3.76億元，每股盈利0.56仙。集團於第三季錄得純利1,700萬元，而首3季純利則為4,166萬元。從純利數字表面來看，雖然華彩今次所公佈的首3季業績較去年同期下跌73.8%(2010年首3季的純利為1.59億元)。但如果計去年因贖回可換股票據所得一次性收益約1.5億元，去年同期純利為港幣780萬元。所以，今年首3季純利實際上較去年同期大增3.33倍，反映其業務保持強勁表現及增長潛力。

華彩是中國福彩視頻彩票「中福在線/VLT」之獨家設備供應商，該業務繼續為集團收入作出重要的貢獻。截至2011

年9月底，「中福在線/VLT」首三個季度的銷售額累計達人民幣122.9億元，再創紀錄，相比去年同期增長約104%，可見成績十分亮麗。值得一提的是，目前相關業務的日銷量已超過人民幣5,000萬元。另外，首批150台「中福在線/VLT」新一代雙屏投注終端機，於10月中旬已發運到河北省及天津並將投放市場，在銷售廳中進行實際銷售驗證，以待批量投放市場，勢成盈利的增長動力。

財政部日前宣布，1-9月份全國累計共銷售彩票1,577.66億元，同比增加397.25億元，增長33.7%。從官方公布的數據顯示，內地彩票業在政策帶動下迅速增

韋君



避險資金重投股市懷抱

收發站 歐債峰會就化解歐債危機達成協議的消息，推動周亞四區股市進一步上升，而隔晚美股急漲162點叩11,900有利大市氛圍，區內股市以港股早段微跌後大幅上升3.26%表現最出色，而星、泰、日股市均升逾2%，反映資金持續流入亞太區股市。...

10月期指今日結算，昨最後在19,774高位報收，大升742點，成交11.7萬張，較恒指高水85點。至於11月期指亦因大戶轉倉而成交逾7萬張，收報19,740，仍較恒指高水51點，反映好倉佔主導。

速彈3500點 10月殺熊

港股連升5日達千七點，以昨日收市19,689計，已較10月4日低位16,170反彈3,519點，幅度為21.7%，升勢之速比美9月至10月初的急速暴跌，一來一回相差七、八千點，這個波動大良機實際上又是一次財富的大轉移，國際八大對沖基金及輪商在港股扮演掌控角色，而大多數散戶或多或少成為大戶「提款」的點心。

傳統10月股災月，今年的特點是先低後高，若果說9月是大鱷「割牛月」，今個10月則是「殺熊月」，淡友自10月4日見低位後便成為大戶挾淡倉目標，有逾3,000點差距的19,300重貨區，也在四週內被殺殺，這種場面確是歷年10月內所罕見。以9月恒指收報17,592計，到昨天已上升2,097點或11.9%。

歐債峰會在8句鐘的馬拉松會議後，希臘債權人

在最後一刻接受削債50%而令峰會達成協議，除了希臘危機的解決方案外，歐洲銀行在明年6月底前提升一級核心資本率至9%，銀行可通過歐盟金融穩定基金注資。至於歐洲金融穩定基金規模則透過槓桿化提供至1萬億歐元。法國已提出希望中國支持。上述消息對歐債危機起到穩定作用，解決了銀行因希臘削債引起的動盪風險，大為有利避險資金重投股市等高風險產品，執筆時歐主要股市大升3-5%。

歐債危機軟著陸，匯豐憑着一級核心資本比率達12.1%及業務增長以亞太新興市場為主而處優勢，昨日挺升1.55元或2.3%，收報67.3元，周初提及的步入中期升浪已可確認。

昨日破位升市配合大成交直逼千億，進一步反映了觀望資金已按捺不住加入補倉，增持行列，尤以內銀、水泥、資源、內房等股最為悅目。昨日提及的中建材(3323)再大升13%高收9.93元，成交達18.67億元，高追資金十分雄厚。至於農行(1288)再挺升0.22元或6.6%，收報3.55元，成交15.36億元，進入資金十分積極，理由第三季業績顯示，預測PE只約7倍，上升空間仍大。

紅籌國企/高輪

張怡

中冶被低估可後來居上

溫總日前一句「適時微調經濟政策」，令市場憧憬宏調有望鬆手，而有關的利好「願景」，繼續成為昨日港股進一步提升的藉口，而本地有表現的中資股也告明顯增多。昨市所見，包括中國中鐵(0390)、比亞迪(1211)、馬鋼(0323)、華潤置地(1109)、中國建材(3323)、TCL通訊(2618)和TCL多媒體(1070)等眾多的中資股錄得逾1成，甚至是超過2成的升幅。

中國中冶(1618)是於本月初退至1.25元水平觸底回升，昨反彈之勢已見明顯加強，並成功突破10月13日所受阻的1.61元阻力，高見1.73元，收市報1.72元，仍升0.14元，升幅為8.86%，成交增至3,436萬股，較周三大增2.69倍，可見其走勢明顯獲得大成交配合。中冶昨反彈力度頗見不俗，而近期較年低位的1.25元，回升的幅度低於4成，論反彈力度並不算太強橫，也因為股價仍有落後可追，故可考慮順勢跟進。

中冶較早前宣布，第3期短期融資券實際發行總額為100億元人民幣，期限366天，利率6.12%，到期一次還本付息。是次發行由中信證券及中銀銀行聯席主承銷，募集資金全額亦已到账。集團有充裕資金拓展業務，也將有助消除市場疑慮。此股2011年預測市盈率5.45倍，在同業中仍具吸引力，而截至今年

6月底止，該股每股資產淨值為2,353元人民幣(約2.87港元)，現價P/B約0.6倍，有被低估之嫌。趁股價發力跟進，下一個目標直指2元關，惟失守1.5元支持則止蝕。

建行發力 購輪13090可取

內銀陸續公布業績，已宣布的均見報佳音，今日輪到龍頭的建行(0939)，估計也不例外，該股昨升4.6%，成交28.16億元，升幅明顯獲成交配合。若繼續看好此股後市表現，可留意建行比聯購輪(13090)。13090昨收0.223元，升0.076元，升幅為51.7%，成交1.52億股。此證於明年1月16日到期，其換股價為5.98元，兌換率為1，現時溢價9.35%，引伸波幅32.5%，實際槓桿10.1倍。13090勝在數據為同類股中較合理的一隻，交投也算暢旺，加上爆發力較強，故仍不失為看好正股的兼顧對象。

投資策略：

- 紅籌及國企股走勢：資金流入趨積極，料中資股後市走強仍樂觀。中國中冶：集團有足夠的資金拓展業務，估值不算貴，有利股價走強。目標價：2元 止蝕位：1.5元

滬深股評

申銀萬國

欣旺達產能擴張盈利穩

由於欣旺達(300207.SZ)3季度前期訂單小幅下降，綜合考慮全球需求走弱和公司租賃廠房積極擴張因素，我們調整公司2011年至2013年每股盈利(EPS)為0.59元、0.87元、1.16元(人民幣，下同)，調整為0.50元、0.87元、1.35元，目前價格對應2011至2013年PE(市盈率)為33.4倍、19.2倍和12.5倍，參考目前行業平均估值水平，我們認為公司合理估值為12年30倍PE，對應6個月目標價26.1元，重申買入評級。

3季度季報符預期

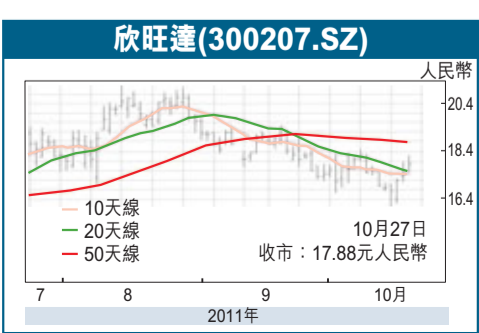
報告期內實現營業收入7.30億元，同比增長29.91%，歸屬上市公司股東的淨利潤5,773萬元，同比增長29.07%，基本EPS為0.35元，基本符合預期。3季度收入略增，盈利能力穩定。公司2011年3季度實現營業收入2.47億元，同比增長21.2%，環比增長1.2%；毛利率20.4%，相比2季度毛利率20.3%，上升0.1個百分點，相比2010年3季度毛利率20.0%上升0.4個百分點。公司第3季度三項費用合計2690萬元，同比增長20.5%，環比下降8.5%。

產品檔次不斷提升

不斷推進客戶開發，產品檔次不斷提升。

公司3季度在現有客戶基礎上，積極開發新客戶，手機鋰電池產品已經通過了華為、金立等內地品牌手機廠商認證，筆記本鋰電池產品通過國際客戶的重要訂單，3季度末已開始批量生產。隨著優質客戶持續導入，公司產品結構不斷優化，高端智能手機、平板電腦、電子書、筆記本電腦鋰電池產品比例顯著提升，進一步穩定了公司的產品盈利能力。

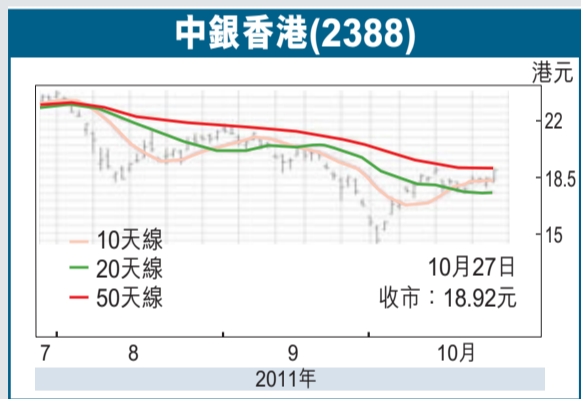
租賃廠房，產能擴張積極。公司原定募投項目於2012年下半年投產，增加廠房面積83,000平方米。由於目前產能嚴重不足，不能匹配訂單的快速增長，公司決定租賃面積36,941.76平方米的新廠房，用於產能擴張，相比現有兩萬多平方米廠房，產能空間增長超過1倍，成為公司擴大規模優勢，爭取大客戶訂單的重要保障。



中銀香港股息率吸引

港股透視

中銀國際



中銀香港(2388)公布了3季度的財務及業務回顧。撥備前利潤(不包含所持雷曼兄弟迷你債沖銷)為49億港元，同比增長3.8%，環比小幅下降0.7%。1月-9月財務數據佔我們全年預測的71%-75%左右，預計中銀香港可以達成我們的全年預測。

境外人民幣業務佔先

公司在境外人民幣業務處領先地位，同時存款穩健、資產負債實力強勁、資產質量良好、資金狀況健康且股息率具有吸引力，我們對其維持買入評級。

3季度業績亮點：在淨利息收入和淨佣金收入增長的推動下，3季度經營收入(減值補貼前)為75億港元(同比增長5.2%/環比增長0.5%)。1月-9月經營收入佔到我們全年預測的74%。

剔除季度雷曼相關債券的沖銷28.5億港元，3季度經營費用同比增長8.1%、環比增長3.1%。1月-9月經營費用佔到我們全年預測的71%。1月-9月成本與收入比率為32.6%，比去年同期的35%低2.4個百分點。

撥備前利潤(不包含所持雷曼兄弟迷你債沖銷)同比增長3.8%，環比小幅下降0.7%。1月-9月利潤佔我們全年預測的75%。

整體淨息差擴大，主要是由於托管賬戶建立之後，人民幣清算行業對集團淨息差的攤薄效應逐步降低。但是，非人民幣業務的淨息差小幅收窄，在我們看來，這或許是因為資金成本上升。得益於貸款穩定增長，整體淨息差擴大，淨利息收入繼續提高。

3季度該行存款基礎環比略有下降。我們認為這或許是因為該行向來對資金成本謹慎管理，並未參與9月末激烈的存款競爭。

資產質量依然穩健

手續費和佣金收入實現穩步增長。但是，由於信用價差擴大、資本市場下跌，保險業務錄得證券投資市場劃虧損。1月-9月，貸款減值補貼實現淨回撥，但是證券投資錄得小額淨撥備。

中銀香港經營數據

Table with 10 columns: (港幣, 百萬元), 2010年, 2011年, 同比變動(%), 環比變動(%). Rows include 經營收入, 經營費用, 撥備前利潤, 成本與收入比率.

*經營費用包含雷曼兄弟迷你債沖銷 資料來源：公司數據，中銀國際研究 小啓：因版面調動，股市行情表暫停一日，敬請垂注。