



■ 大市透視 第一上海首席策略師 葉尚志

短線超買 或漲後調整

10月28日。港股延續破關後的上攻走勢，恒生指數進一步挑戰到了20,000點關口。正如我們指出，由於大盤往上走的空間打開了，資金入市的積極性將會有所提升。在資金流量好轉的背景下，相信該有利於大盤保持相對良好的穩定性。事實上，衍生工具的成交量佔比亦出現下降，牛熊證成交量在周五錄得有111億多元，佔主板成交量比例有10.2%，比對早前高峰期的30%至40%，出現明顯回落，說明了近日來入市的資金，在參與正股交易方面是增加了，強化了港股目前升浪的基礎。

A股呈雙底回升形態

因此，港股在走了一波六連漲之後，在恒生指數累漲了有2,000點之後，有出現短線獲利整固的可能。但是，在市底基礎相對扎實的形勢下，加上歐債危機出現淡化，我們估計目前市場的沽壓將會有所收斂。值得注意的是，內地A股的反彈勢頭也出現了逐步強化。上證綜合指數在周五升穿了前期高點2,453點，形成了雙底回升的形態，而10日均線亦已升穿了20日均線，是8月份以來的第一次。我們估計上證綜合指數有朝着2,600點進發的傾向，對於港股可望帶來推動作用。

19500/19700有支持

恒生指數在周五出現高開後整固，在20,000點水平呈現回吐壓力，呈現出打橫震動的日內行情。恒生指數收盤報20,019點，上升331點，主板成交量進一步增加到1,094億多元。目前，恒生指數在過去六個交易天累漲了2,036點，短期升勢呈現超買狀態，9日RSI指標上升至71.76，有出現漲後回整的機會，而19,500至19,700點區間，估計是首個支撐承接水平。

證券分析

中銀國際

TCL多媒體轉型成果顯著

TCL多媒體(1070)2011年3季度銷售收入同比增長36.6%至93.60億元人民幣，歸屬股東淨利潤為2.6億港元。在歷經去年一年的虧損後，公司的「速度+效率」戰略已取得顯著成果。

公司的產品組合持續改善，CRT電視的滲透率下降，而LED電視的滲透率快速上升。隨着3D電視滲透率的提振，未來毛利率改善的空間較大。

由於全球LCD電視需求疲軟，同時LCD平板產能維持增長，LCD面板價格仍處於下行通道。我們預測LCD電視製造商將迎來毛利率提升的理想機遇。

截至10月26日，TCL多媒體的收盤價為2.35港元，2011-13年每股盈利的市場普遍預測分別為0.301港元、0.405港元及0.440港元，分別對應7.81倍、5.80倍及5.34倍市盈率。

AH股差價表

10月28日收市價

人民幣兌換率0.81797

名稱	H股(A股) 代號	H股價 (港元)	A股價 (人民幣)	H股 折讓(%)
洛陽玻璃	1108(600876)	1.73	8.00	82.32
儀征化鐵股份	1033(600871)	1.88	8.48	81.87
南京熊猫電子	0553(600707)	1.46	6.58	81.86
東北電氣	0042(000585)	0.94	3.61	78.71
山東新華製藥	0719(000756)	2.05	6.89	75.67
人本印刷	0187(600860)	1.81	6.02	75.41
昆明機牀	0300(600806)	2.34	7.76	75.34
天津創業環保	1065(600874)	2.20	6.54	72.49
海信科龍	0921(000921)	1.68	4.99	72.47
經緯紡織	0350(000666)	4.37	12.07	70.39
廣船國際	0317(600685)	6.90	18.49	69.48
重慶鋼鐵股份	1053(600105)	1.38	3.47	67.48
華電國際電力	1071(600027)	1.20	3.00	67.29
上海石油化工	0338(600688)	2.89	7.07	66.57
北京北辰實業	0588(601588)	1.31	3.07	65.11
大唐發電	0991(601991)	2.06	4.70	64.16
廣州藥業股份	0874(600332)	5.76	12.37	61.92
中海集運	2866(601866)	1.53	3.14	60.15
金風科技	2208(002202)	4.89	9.81	59.24
中國鋁業	2600(601600)	4.66	8.48	55.06
中國中冶	1618(601618)	1.73	3.08	54.07
上海電氣	2727(601727)	3.59	6.34	53.70
晨鳴紙業	1812(000488)	3.62	5.95	50.25
中國遠洋	1919(601919)	4.26	6.79	48.70
金隅股份	2009(601992)	7.21	11.00	46.40
中國東方航空	0670(600115)	3.18	4.84	46.27
江西銅業股份	0358(600362)	20.05	28.44	42.35
中國南方航空	1055(600029)	4.60	6.52	42.31
兗州煤業股份	1171(601188)	20.65	28.73	41.22
紫金礦業	2899(601899)	3.46	4.61	38.63
中國國航	0753(601111)	6.24	8.05	36.61
中海油田服務	2883(601808)	13.40	17.09	35.88
四川成渝高速	0107(601107)	3.59	4.55	35.48
廣深鐵路	0525(601333)	2.73	3.44	35.10
華能國際電力	0902(600011)	3.59	4.52	35.05
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.44	3.02	33.93
比亞迪股份	1211(002594)	17.58	21.74	33.87
中海發展股份	1388(600026)	6.00	7.36	33.34
深圳高速公路	0548(600548)	3.21	3.88	32.35
鞍鋼股份	0347(000889)	4.95	5.38	24.76
中國銀行	3988(601988)	2.85	3.02	22.83
中國南車	1766(601766)	5.23	5.45	21.53
中國中鐵	0390(601390)	3.06	3.18	21.31
中信銀行	0998(601998)	4.34	4.51	21.31
上海醫藥	2607(601607)	14.92	14.56	16.20
東方電氣	1072(600875)	24.75	24.13	16.13
中國石油股份	0857(601857)	10.34	9.98	15.28
中國石油化工	0386(600028)	7.50	7.21	14.94
中煤能源	1898(601898)	10.06	9.65	14.75
民生銀行	1988(600016)	6.62	6.17	12.26
安徽皖通公路	0995(600012)	5.06	4.55	9.06
中國鐵建	1186(601186)	5.32	4.75	8.41
瀋柴動力	2338(600338)	42.00	37.05	7.30
交通銀行	3228(601328)	5.48	4.77	6.05
工商銀行	1398(601398)	5.02	4.30	4.53
建設銀行	0939(601939)	5.85	4.80	3.94
中聯重科	1157(000117)	11.90	9.71	-0.22
中國人壽	2268(601628)	19.98	16.30	-0.24
中國太保	2601(601601)	24.50	19.97	-0.32
青島啤酒	0168(600600)	41.20	33.55	-0.42
中興通訊	0763(600063)	22.35	17.83	-2.50
江蘇寧滙高速	0177(600377)	7.18	5.59	-5.03
農業銀行	1288(601288)	3.60	2.68	-9.85
中國神華	1088(601088)	36.70	27.21	-10.29
招商銀行	3968(600036)	16.92	12.34	-12.12
安徽海螺	0914(600585)	28.85	20.49	-15.14
中國平安	2318(601318)	59.15	38.72	-24.71

證券推介

工行規模增長推升盈利

工商銀行(1398)前3季度實現歸屬母公司股東的淨利潤1,638.4億元(人民幣，下同)，同比增長27.56%，略高於預期1.5%，主要由於費用增速及撥備略低於預期。3季度單季淨利潤同比增長27.6%。盈利增長的主要驅動因素為規模增長，手續費佣金收入增長及息差擴大。前3季度收入比26.58%，同比下降2.2個百分點，營業費用同比增長16.5%。9月末資產總額/貸款總額/存款總額分別較年初增長12.4%/11.9%/8.96%。與6月末相比，貸款總額環比增加3.61%，存款環比增加0.81%，貸存比為62.66%，環比上升1.46個百分點。

以期初期末餘額計算，3季度單季淨息差和淨利差分別為2.53%和2.43%，按月分別上升3個和2個基點，前3季度單季息差保持較為穩定的趨勢。3季未活期存款佔比為49.9%，按月下降1.9個百分點；定期存款佔比48.52%，按月上升4.2個百分點。預計4季度息差有望繼續保持穩定。

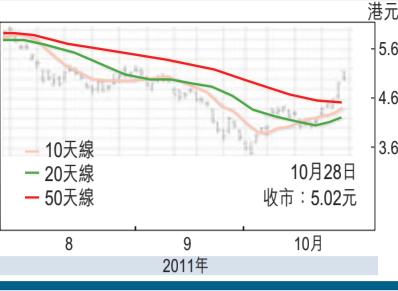
不良貸款小幅雙降

9月末不良貸款餘額691.9億元，按月減少2.96億元；不良率0.91%，按月下降4個基點。撥備覆蓋率272.7%，按月上升11.5個百分點；撥貸比2.48%，按月上升1個基點。前3季度貸款減值損失同

比增長37.1%，前3季度信用成本為0.45%，同比上升6個基點；3季度單季信用成本為0.42%，按月略降4個基點。

手續費佣金淨收入保持快速增長，個貸佔比提升。前3季度手續費佣金淨收入同比增長43.5%，主要由於結算清算與現金管理業務、投行業務、銀行卡等業務均保持快速增長，3季度單季手續費佣金淨收入較前兩季度有所下降，單季同比增長23.6%。前3季度手續費佣金收入佔比22.3%，同比上升2.7個百分點。期末個人貸款佔比25.1%，按月提升0.4個百分點。6月末，工行核心CAR(資本充足率)和CAR分別為10.03%和12.51%，按月分別

交銀國際



增加21和18個基點。我們基本維持2011年至2013年盈利預測，預計2011年至2013年盈利分別增長25.9%/13.3%/14.9%，對應每股盈利(EPS)分別為0.60/0.66/0.76元(假定250億元可轉債2012年全部轉股)。由於市場估值下降，下調目標價8.5%至5.9港元。目前2011年動態市盈率(P/E)和市賬率(P/B)分別為5.92倍和1.27倍，維持長線買入評級。

大笨象重現活力

■ 紅籌國企收發站

歐債危機大紓解刺激，美股隔晚狂升339點超越12,200水平，帶動周五亞太區股市持續高漲，以印度股市升2.98%、星股升2.04%、港股升1.68%、內地升1.55%等最為悅目。港股適逢期指結算日，高開460點衝越二萬關見20,152後，進一步升上20,272，早段曾大升逾580點，其後在獲利回吐壓力下一度下破二萬關見19,972，但在期指相關買盤支撐下反覆在20,020/20,120上落，尾市收報20,019，全日再升330點，成交額則突破千億，達1,094億元，金融股包括匯豐(0005)、內銀、港交所(0388)成推升大市主角。

■ 司馬敬

紅籌國企/高輪

張怡

放寬融資 中交建擴升勢

內地股市昨日延續反彈行情，滙綜指收市漲1.55%，至於本地股市更重越二萬大關完場，而受惠於兩地股市向好，中資股繼續成為市場熱捧對象。A+H股方面，兗州煤業(1171)於滬港兩地均告向好，其A股漲9.07%，而H股則升不足2%。內房股昨日整體升勢較為全面，當中保利香港(0119)曾高至4.15元，最後回順至3.92元報收，仍升0.25元，升幅6.81%。保利今年1月-9月合約銷售額約122億元人民幣，按年增長62%。由於保利10月-12月陸續有新盤推出，市場對其今年達到銷售170億元人民幣多有憧憬，相信將有利該股續跑贏同業。

中國交通建設(1800)於本月初股價退