韋君



10月3日。港股在長假期後恢復交易,恒指曾一度向上 挑戰21,000整數關,有延續上攻勢頭的傾向。事實上,恒 指在20,500至20,900區間,已橫盤整固了有10個交易天, 走勢上有完成整固再續升勢的跡象。由於歐美股市繼續 高位運行的態勢,加上內地消息來得逐步正面,我們相 信對於內地、香港兩地股市,都可以構成刺激推動作 用,恒指有進一步站到21,000以上的機會。

歐美股市繼續高位運行,在歐元區系統性風險仍基本 受控的背景下,短期內出現大問題的可能性不大。美國 最新的失業率數據將於本周五公布,市場預期會從前期 的8.1%,回升至8.2%。但是,美聯儲主席伯南克早前表 示過,在失業情況未有明顯改善之前,聯儲局將會按月 購買400億美元的按揭抵押債券,這個措施可以沖銷失業 率未能轉好前的影響。

#### 處上攻勢頭 中小股受捧

至於內地市場方面,9月製造業和非製造業PMI指數, 分別報49.8和53.7,表現大體上算是符合市場預期。值得 注意的是,中共十八大會議已宣布在11月8日召開,有利 於政策的持續性推出,對於已跌到了低位水平的A股,以 至已經歷了短期整固的港股,都可望帶來刺激推動。

恒生指數出現先衝高後回順的走勢,盤中曾一度突破前 期高點20,896,高見21,006,但是在高位出現回壓,恒指未 能以高位收盤。恒指收盤報20,888,上升48點,主板成交 量回降至478億多元。技術上,恒指仍處於上攻勢頭,初 步支撐點在20,700建立。而在恒指成份股裡面,太古 A(0019)和友邦保險(1299),亦加入了創52周新高的行列。在 大盤指數股陸續拉上創新高的形勢下,相信恒指會有較強 的後續性,亦有利於增強資金追捧中小股票的熱情。

群益證券(香港)研究部董事

曾永堅

## 內地撐經濟 港股末季向好

筆者跟其他港人一樣剛經歷一個沉重而愁雲慘霧的中 秋國慶假期,香港周一晚發生嚴重但罕見的撞船海難奪 去最少38人寶貴生命,特區政府把今天定為哀悼日,在 此除深切哀悼遇難者外,亦深深祝願遇難者親友與傷者 身心皆能早日康復。

港股上周於第三季最後一個交易天彈升,主要受惠內 地股市持續反彈及法人基金作季結粉飾窗櫥活動所帶 動。總結今年第三季,恒生指數及國企指數分別累計升 7.2%及2.7%。

展望第四季表現,如歐債危機仍然能夠持續受控,在 美國聯儲局推行無期限的第三輪量化寬鬆措施(QE3)令 全球金融市場流動性勢將增加的背景下,中共「十八大」 已定於今年11月8日召開,預期中國新一輪一系列的刺 激經濟措施將於十八大會議後逐步出台,流動性與政策 因素皆有利港股第四季表現。

就10月份,相信主導港股表現將仍然是歐債危機的演 進與中國經濟數據表現。市場繼續關注西班牙債務危機 能否有效地遏抑下來,繼而切斷市場對危機擴張至意大 利的憂慮;另一邊廂,中國製造業數據9月份表現,繼 續反映內地經濟仍受內外需求弱化壓力所困,這兩項實 為短期內利空港股的主要負面環節。預計恒生指數短期 內將於21,155至20,475區間震盪。

#### AH 股美價表

\*停牌

名稱	人民幣兑換率0.81045(16:00pm)			
	H股(A股)	H股價	A股價	H比A
1. 市 翠 站	代號	(港元)	(人民幣)	折讓(%)
山東墨龍	0568(002490)	2.52	11.72 6.21	82.57
儀征化纖股份 洛陽玻璃	1033(600871)	1.51		80.29
洛陽玻璃	1108(600876)	1.39	5.45	79.33
見明機床	0300(600806)	1.53	4.74	73.84
南京熊貓電子	0553(600775)	1.76	5.34	73.29
東北電氣	0042(000585)	0.61	1.84	73.13
北人印刷	0187(600860)	1.73	5.21	73.09
海信科龍	0921(000921)	1.42	3.88	70.34
天津創業環保	1065(600874)	1.68	4.57	70.21
上海石油化工	0338(600688)	1.98	5.3	69.72
<b>賽船國際</b>	0317(600685)	5.16	13.31	68.58
經緯紡織	0350(000666)	3.78	9.49	67.72
山東新華製藥	0719(000756)	1.86	4.64	67.51
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	0.93	2.23	66.2
金風科技	2208(002202)	2.62	5.71	62.81
北京北辰實業	0588(601588)	1.35	2.66	58.87
大連港	2880(601880)	1.53	2.91	57.39
華電國際電力	1071(600027)	2.12	3.6	52.27
大唐發電	0991(601991)	2.61	4.42	52.14
克州煤業股份	1171(600188)	11.74	18.97	49.84
中國鋁業	2600(601600)	3.16	4.98	48.57
上海電氣	2727(601727)	2.62	4.04	47.44
廣州藥業股份	0874(600332)	14.5	20.8	43.5
中國中冶	1618(601618)	1.46	2.05	42.28
四川成渝高速	0107(601107)	2.2	3.04	41.35
中國東方航空	0670(600115)	2.36	3.25	41.15
中海發展股份	1138(600026)	3.19	4.35	40.57
中海集運	2866(601866)	1.57	2.14	40.54
中國遠洋 中國遠洋	1919(601919)	3.15	4.23	39.65
下國巡冲 東方電氣	1072(600875)	10.32	13.65	38.73
<sup>宋刀 电料</sup> 紫金礦業		3.16	4.01	36.13
<sub>系亚順杲</sub> 第一拖拉機	2899(601899)			
	0038(601038)	6.07	7.11	30.81
工西銅業股份	0358(600362)	19.4	22.52	30.18
深圳高速公路	0548(600548)	2.82	3.27	30.11
中海油田服務	2883(601808)	13.98	16.21	30.1
安徽皖通公路	0995(600012)	3.29	3.65	26.95
華能國際電力	0902(600011)	5.88	6.33	24.72
比亞迪股份	1211(002594)	13.42	14.32	24.05
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.8	1.87	21.99
中國國航	0753(601111)	4.87	4.98	20.74
中煤能源	1898(601898)	7.08	7.09	19.07
中國南方航空	1055(600029)	3.41	3.41	18.95
新華保險	1336(601336)	24.75	24.51	18.16
<b>賽深鐵路</b>	0525(601333)	2.52	2.49	17.98
中聯重科	1157(000157)	8.73	8.62	17.92
金隅股份	2009(601992)	5.94	5.86	17.85
中信銀行	0998(601998)	3.75	3.65	16.73
民生銀行	1988(600016)	6.15	5.65	11.78
中國銀行	3988(601988)	2.95	2.7	11.45
中國太保	2601(601601)	23.15	20.23	7.26
中國石油股份	0857(601857)	10.06	8.78	7.14
<b>铵鋼股份</b>	0347(000898)	3.96	3.43	6.43
中興通訊	0763(000063)	12.98	11.16	5.74
中信証券	6030(600030)	13.72	11.79	5.69
中國人壽	2628(601628)	22.2	18.9	4.8
中國石油化工	0386(600028)	7.23	5.99	2.18
維柴動力	2338(000338)	23.4	19.36	2.10
工商銀行	1398(601398)	4.59	3.75	0.8
上同歌门 中國南車	1766(601766)	5.05	4.11	0.42
平國用半 交通銀行	3328(601328)	5.24	4.11	0.42
义进或1] 豊業銀行	1288(601288)	3.05	2.46	
				0.48
上海醫藥	2607(601607)	14.98	11.79	2.97
招商銀行	3968(600036)	13.2	10.16	5.3
中國神華	1088(601088)	30.15	23.01	6.19
中國中鐵	0390(601390)	3.33	2.52	7.1
青島啤酒 H	0168(600600)	43.55	32.5	8.6
建設銀行	0939(601939)	5.43	3.98	10.57
中國平安	2318(601318)	58.7	41.94	13.43
江蘇寧滬高速	0177(600377)	6.7	4.78	13.60
中國鐵建	1186(601186)	6.81	4.58	20.51

1186(601186)

1800(601800)

0914(600585

中國交通建設

20.51

21.28

24

4.58

4.15

15.98

6.81

6.21

24.45

■ 股市縱橫

隔晚又偏軟,市場觀望氣氛濃厚,但 港股仍出現欲跌還升的走勢,恒指早 市一度突破21,000點大關,成功升破近 期受制的20,895點阻力,午後雖曾倒 跌,但最後仍錄得進賬報收,也令升 市延至第3日。雖然港股走勢反覆,不 過資金繼續炒股唔炒市,重磅藍籌股 方面,騰訊(0700)、友邦(1299)及和黃 (0013)等便曾造出近期,甚或是年內高

資金追落後,昨日推薦的達芙妮 (0210)便見發力炒高,收市漲6.3%。此 外,同屬落後行業龍頭股的玖龍紙業

(2689)也見回勇,並重返4元心理關之 上,高見4.1元,且以近高位的4.08元 報收,升0.18元或4.62%,成交也增至 1.17億元。值得一提的是,該股現價已 企於多條重要平均線之上,而逾兩周 前,其10天線已升穿20天線,近日連 20天線亦上破埋50天線,令技術走勢 得以呈強,在買盤動力增強下,其後 市表現仍值得看好。

玖紙較早前公布6月止年度成績表, 銷售額271.7億元(人民幣,下同),按年 增加11.4%。錄得純利倒退27.8%至14.2 億元,每股盈利30.46分。末期息5分人 民幣,上年同期派息8分。期內毛利 43.37億元,上升2.6%;但由於平均售 價跌幅高過產品成本,毛利率由17.3% 降至16%。年內,財務費用增加近56% 至12.09億元,主要是受到內地實際利 率較高導致利息開支增加所致。

#### 負債比率可期高位回落

儘管集團業績表現遜預期,但管理 層帶出的訊息則頗為正面,也是該股 值得看高一線之處。據董事長張茵出 席業績記者會時表示,今年內地淘汰 產能情況理想,料產能淘汰可望於 2014年市況中反映,屆時內地紙品供 應將趨緊張,價格有望上升10%。張



茵又向市場派定心丸,有信心集團下 半年表現將會較上半年為佳,明年上 半年更會較今年為好。有關市場關注 的高負債問題,集團預計,2013財年 的負債比率可望由今年的99.7%降至 90%,2014財年將進一步降至80%。

玖紙業績可望漸入佳境,股價走勢 也已擺脱頹勢,加上其現價PB約0.74 倍,也具吸引力。若股價升破上月19 日阻力位的4.33元,其中線目標將上移 至5元關。

美股觀望企業季度業績及周五就業 數據而小幅回落32點,帶動周三亞太 區股市互有升跌,而內地股市續國慶 假期休市削弱港股交投氛圍,港股長 假後復市追補外圍升市而高開逾百點 見20,951,並一度升上21,005高位, 不過在短線獲利回吐下由升轉跌,曾 低見20,799,內銀、電信及長和系支 撐大市,尾市收復失地收報20,888, 全日升47點或0.23%,成交減至478 億元。大市初探21,000關後回順而維 持溫和升幅,反映市場投資者看好10 月市,並對內地將有刺激經濟政策出 台抱有信心。 ■司馬敬

即月期指全日高低位為21,015/20,760,收報 20,875,平收,較恒指低水13點,顯示長假前短線好 倉獲利回吐,成交合約減至5.39萬張。

內地9月製造業PMI指數回升上49.8,成為昨市反覆 向好的利好因素,市場對人行上月「放水」落空後, 踏入10月份,預期人行下調存備金率再度成為議題。 此外,有報告預期內地第三季度GDP很可能低於第二 季度的7.6%,甚至低於今年7.5%的經濟增長目標,因 而認為人行再減息的可能性也在上升。

中共十八大11月8日召開,預期會後落實進一步的 刺激經濟政策成為內銀股受追捧的動力,內銀四行早 段發力後部分有回吐壓力,中行(3988)曾叩3元關,最 後平收2.95元,仍具追落後價值。農行(1288)升0.99% 收報3.05元最省鏡,建行(0939)、工行(1398)分別升 0.93%和0.2%。二線內銀則以中信銀行最悦目,收報 3.75元,升1.9%,成交增至1.82億元,有望上破50天 線水平;而招行(3968)升1%收報13.20元,成交1.8億 元,亦屬有勢內銀。

講開又講,農行續獲基金增持,聯交所資料顯示, 摩根大通於上周一(24日)在場內以每股平均價3.01元, 增持5,000萬股,涉資逾1.5億元,持股由4.85%增至

5.01% ° 電信設備股續炒TD LTE電訊設備需求急增,昨市

延續上周升勢,中興通訊(0763)升4.34%報12.98元,並

錦上添花升穿100天線;京信通信(2342)急升7.6%收市 報2.8元。三大電訊股以中電信(00728)升1.12%收報4.53 元最佳;中聯通(0762)升0.63%收報12.8元;中移動 (00941)升0.58%收報86.45元。

#### 長和成增持目標

長和系長假後成為基金增持目標,長實(0001)以 115.9元近全日高位報收,升2.2元或1.9%,成交逾7.6 億元;和黃(0013)升1.7%收報76.5元,成交12.99億元; 電能實業(0006)升1.8%收報67.1元,創出52周高位。

和黃近期強勢,與大行看好出書仔有關。美銀美林 發表報告指出,雖然和黃的能源板塊業務只佔其資產 淨值的14%和2012年盈利的12%,但該行觀察所得, 和黃股價與油價有80%的關連性;其於周期性業務(如 能源、港口及房產)和非周期性業務(如健康與美容產 品零售及電信)的資產值和所得盈利各佔五成,因此能 於防禦性和周期性的波動中作平衡;估值吸引,為 2013年資產淨值所折讓36%及市賬率0.9倍,維持「買 入」評級。

該行認為,和黃能達到2012年225億元的盈利目 標;除能源板塊外,料2012年大部分業務的EBIT都有 增長,削減互連費後令H3G業務的EBIT按半年有所改 善,又相信繼續於內地擴張零售業務的EBIT,下半年 可保持兩位數的增長。

#### ■紅籌國**企/窩輪**

## 拖走勢改善可留意

滬深股市昨日繼續假期休市, 這邊廂的港股也 變得較為反覆,而觀乎中資股也以個別發展為 主,當中較冷門的瀋陽公用發展(0747)復牌後見搶 高,曾高見0.7元,最後回順至0.56元報收,仍升 9.8%,成交470萬股,惟相比過去兩個月以來, 每日成交多低於100萬股,已算是大成交。

第一拖拉機(0038)在昨日頗為反覆的市況,則 仍能維持反覆的態勢,曾高見6.14元,收市報 6.07元,升0.1元,升幅1.68%,成交增至252萬 股。該股上周10天線已升破20天線,股價昨造 好,也令50天線(6.06元)得以失而復得,在技術走 勢有所改善下,不妨考慮趁低收集。一拖發行1.5 億股A股已於8月8日在上海證券交易所買賣,當 時每股發行價為5.4元(人民幣,下同),集資8.1億 元。完成發行A股後,該公司已發行9.959億股/包 括約4.02億股H股及5.94億股A股)。

### 完成集資 預測PE低於10倍

一拖繼登陸A股成功集資後,上月下旬又宣布 發行15億元不超過5年期公司債的融資計劃,而 市場對集團在不足兩月後就再向市場「伸手」感 到意外,但觀乎股價於上周四退至5.8港元水平已 獲支持,其可以連升3日,也反映相關的「抽水」 消息已被投資者消化。

集團較早前公布截至今年6月底止半年業績 錄得純利升5.6%至2.86億元,每股盈利33.86分

不派息。該股今年預測市盈率稍低於10倍,作為 行業龍頭,論估值並不算貴。可考慮在現水平附 近部署作中線吸引,博反彈目標為8月10日阻力 位的6.9元(港元,下同),惟失守5.8港元支持則宜 先行止蝕。

#### 和黃呈強 購輪19248較可取

和黄(0013)昨成功升穿近期一直受制的75.3元阻 力位,高見76.6元,收市報76.5元,仍升1.73%, 論走勢已呈強,若繼續看好其後市表現,可留意 和黃法興購輪(19248)。19248昨收0.305元,其於 明年2月4日到期,换股價為80.88元,兑換率為 0.1, 現時溢價9.71%, 引伸波幅26.85%, 實際槓 桿9.86倍。此證雖為價外輪,但因有較長的年期 可供買賣,現時數據又屬合理,交投亦算暢旺, 故為較可取的捧場之選。

### 投資策略:

#### 紅籌及國企股走勢

港股高位整固,資金面續有利中資板塊輪

#### 第一拖拉機

過去兩個月連番集資,料有大動作跟尾,股 價連升3日走勢改善,料反彈可期擴大。

目標價:6.9元 止蝕位:5.8元

### ■證券**分析**⊿

富昌證券

# 基金入股越房利長線

越秀房地產信託基金(0405)收購越秀地產(0123) 旗下廣州IFC支付細則較早前已落實,交易總代 價約為人民幣88.5億元,認購款項將通過基金單 位配售、銀行融資、發行代價基金單位及遞延基 金單位償付。其中最受市場關注的配售單位部 分,新發行每基金單位價格則由之前的3.56元下 降至3.3港元,集資額相應由34.78億收窄至29.5億 元,總計發行10.92億個配售基金單位,為擴大後 的31.4%。然而為了維持每基金單位分派(DPU) 攤薄不多於1.8分的早前承諾,減少了發行單位總 數,而配售所集資金較原先計劃缺口,則會通過 增加銀行貸款補足。此舉加大了越房通過銀行融 資的部分,將由12億上升至21億元。雖然負債率 因而上升至35%,但仍低於對房託要求45%的水

#### 總資產233億 租金穩升

公佈配售集資後,市場反應良好,已經錄得3 倍超購,海外基金亦非常活躍,有利於優化股東 結構,基金比例上升至70%。而下調配售價,每 股基金單位價格攤薄的情況會較預期低至少 2%,減輕了股東的顧慮,增加市場信心,基金

有利。隨着收購落實,越房總資產已增加2倍至 233億元,成為行業龍頭。在未來租金會保持穩 中有升,而且酒店及住宅業務亦會起步下,前景

股價在配股後雖曾一度下挫,但隨即反彈,顯 示市場對配股反應正面。由於相對同類股份仍屬 落後,預期追落後下,股價有望創新高,建議3.8 元買入(昨收市3.78元),目標4.2元,跌破3.6元止





百麗國際(1880)今年首6個月收入 160億元人民幣,較去年同期上升 15.4%,其中鞋類業務收入同比增 長17.2%, 佔收入比重從去年同期 63%微增至64%。產品需求減弱, 加上租金暴漲,集團今年上半年亦 減慢開店步伐,以改善現有店舖的 同店銷售為主要策略,今年第二季 鞋類業務同店銷售較首季改善,增 長10.5%。第三季為傳統淡季,預 料同店銷售表現按季倒退,惟集團 仍維持下半年同店銷售增長為中至 高單位數。

### 全年毛利率有下行風險

受到經濟放緩影響,整體市場存 貨偏多,集團清理庫存的減價活動 持續,拖累今年上半年鞋類業務及 運動服飾業務毛利均略有下降,整 體存貨周轉天數由去年度的167.6天 增至170.5天。上半年清理存貨基本 完成,惟面對秋冬新款上架,加上 黄金周的促銷活動,全年毛利率仍 有下行風險。

面對國際品牌逐步進攻內地市 場,集團擁有逾10,000家鞋類零售 自營店,但由於其在內地覆蓋率仍 不足300個城市,相對於內地300多 個地級以上城市、2,000多個縣級城 鎮市場空間而言,集團仍有較大增 長潛力。

#### 購Big Step有協同效應

另外,集團於今年3月時收購Big Step,擁有超過600家自營零售店, 以銷售Nike和Adidas品牌產品為 主,料可與集團現有業務產生協同 效應,進一步擴大運動服飾分部的 收入。

走勢上,自9月7日裂口高開後,股價於13.7元 至14.7元區間橫行整固,隨機指數STC%K線回落 至%D線水平,移動平均匯聚背馳指數(MACD)熊 差距略有收窄,可考慮13.8元吸納(昨收市14.02 元),反彈阻力15元,不跌穿13.5元可續持有。