

紅籌國企/窩輪

張怡

兗煤大落後可伺機跟進

國企指數上周連升4個交易日，不但升破萬點大關，且連續3個交易日企於此關口之上報收，而經過上周的急升，國指今年以來，雖由前周微升不足0.3%，擴大至本周漲3.8%，表現雖較恒指今年來累升近15%依然遜色，不過卻有後來居上之勢。

國指反彈力度轉強，作為成份股之一的兗州煤業(1171)，上周五以12.6元報收，周內累漲3.79%，但今年以來仍錄得24%的跌幅，表現不但明顯跑輸大市，也較國指表現為差。兗煤今年以來表現失色，主要與煤價受壓及本身業績表現未如理想有關。不過，環渤海區發熱量5,500大卡市場動力煤近兩個月自低位回升，而隨着冬季用煤旺季臨近，將有利煤價回揚。

此外，發改委即將取消對電煤價格控制，政府不再對煤炭進行定價，但將繼續監控市場，以避免價格大幅波動。電煤價格有望走向市場化，對去年因「限價令」而令盈利受損的煤企，無疑是一個利好消息，中長期亦將有助保障煤炭價格的穩定性。

就業績表現而言，兗煤較早前公布的中期純利，雖錄得輕微增長1.4%，賺52.5億元人民幣，惟撇除因收購澳洲煤礦及澳洲稅項寬免所帶來的一次性收益，其核心經營溢利則較預期低26%。儘管集團業績未如理想，惟其股價大落後，已基本反映相關的利淡因素，在市場傾向追落後下，料股價有力挑戰8月8日高位阻力的13.78元，惟失守10天線支持的11.99元止蝕。

國壽破位 購輪19476較可取

中資金融股上周表現突出，當中內險龍頭股的中國人壽(2628)，最後以23.25元報收，已為3月2日以來的收市高位，論走勢已然破位，若繼續看好其後市表現，可留意國壽大和購輪(19476)。19476上周五以0.191元報收，其於明年2月25日到期，換股價為22.9元，兌換率為0.1，現時溢價6.71%，引伸波幅30.31%，實際槓桿6.99倍。此證已為價內輪，現時數據又屬合理，加上成交為同類股證中最暢旺的一隻，故續為較可取的捧場之選。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股反覆向好之勢延續，續有利資金流入中資板塊。

兗州煤業

股價表現跑輸國指及恒指，行業似漸擺脫低潮，可望追落後。

目標價：13.78元 止蝕位：11.99元

輪證動向 中銀國際股票衍生品部執行董事雷裕武

連升6周 留意恒指購輪

上周內地股市長假後先跌後回穩，帶動港股穩守21,000點關口。恒指一直在高位徘徊，屢破21,000點關口，周五最高升上21,236點，最終收報21,136點，為5個月以來收市新高，一周累升124點或0.6%，連續6周攀升，而國指一周累升380點或3.8%。大市上周日均成交500億元，較前周470億元漲6%。



雷裕武

上周傳出中央匯金繼續在第三季度增持四大國有銀行，帶動內銀股全線反彈，為市場最突出板塊，上周五大升幅藍籌中獨佔4位，其中工行(1398)和交行(3328)分別升7.1%和6.3%，僅次於中石化(0386)。中東地緣政治風險升溫，帶動石油股造好，其中中石油(0857)突破250天線(約10.31元)，周五升上10.5元近月高位。

牛熊證成交比例升至10.9%

輪證市場方面，上周認股證和牛熊證的交投較前周明顯上漲，窩輪的日均成交額69.2億元，佔大市成交比例由前周12.9%升至上周13.8%；至於牛熊證日均成交金額由前周43.1億元升至54.8億元，佔大市成交比例也由前周9.1%升至10.9%。

至於上周十大輪證升幅榜，工行(1398)獨佔8席，其餘上榜權證掛鈎資產包括建行(0939)和中石化(0386)等，其中絕大部分屬超短期條款，到期日不足1個月，而升幅最大的工行購證，一周累升761%。

投資者如看好港股在短期整固後，有望再度挑戰高位，可留意恒指認購證(20394)，行使價21400點，明年3月到期，為中期價外證，實際槓桿10.2倍。投資者如認為港股仍受外圍市況牽引，向下調整機會較高，可留意恒指認沽證(20393)，行使價20,000點，明年3月到期，為中期價外證，實際槓桿8.4倍。

國壽(2628)周五跟隨大市向上突破橫行區，最高見23.3元，升上逾7個月高位，收報23.25元，升1.5%，現價高於各主要平均線。外電傳聞指，國壽計劃在短期內發行100億元人民幣次級債券，年期分別為10年及15年，用於提升公司償付能力，以優化資本結構。

投資者如看好國壽短線表現，認為股價有望持續升勢，可留意國壽認購證(19531)，行使價23.38元，明年2月到期，為中期貼價證，實際槓桿6.7倍，街貨量低。投資者如看淡國壽的短期表現，可留意國壽認沽證(20259)，行使價19.8元，明年7月到期，為中期價外證，實際槓桿4.3倍，交投相對活躍。

股市縱橫

韋君

浪潮擺脫頹勢看高一線

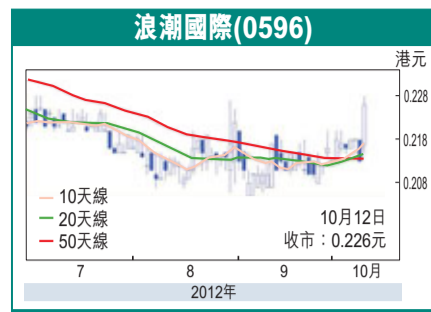
港股經過多日反覆後，再於上周五重返21,000關口之上完場，論走勢已呈強。市場氛圍改善，已令不少前期被基金大戶遺忘的板塊或個股，重獲大盤撈底，並錄得不俗的升幅。

浪潮國際(0596)也屬久沉多時的前期基金愛股，該股9月以來，主要在0.205元至0.22元水平窄幅震盪，而成交又一直少於500萬股，惟觀其上周五已明顯擺脫悶局，不但成功升破橫行區高位阻力位的0.22元，高見0.228元，收市稍回順至0.226元報收，單日漲6.1%，成交更逾倍增至1,141萬股，可見該股大落後已吸引買盤趁低收集。

集團較早前派發截至6月底止的中期成績表，雖營業額10.7億元，按年增4%；毛利增9.8%至2.79億元，毛利率由24.66%升至26.03%。惟純利則大幅倒退74.9%至1,047.5萬元，每股盈利0.25仙，不派息。集團中期業績大倒退，其實並不令市場意外，而其早前已曾預警，雖然公司預期上半年營業額將按年上升，但由於公司加大研發及市場推廣的費用投入，預期上半年盈利將會明顯倒退。事實上，在上半年的業績報告中也顯示，集團繼續大幅增加對市場和研發投入，銷售及管理費用整體按年升28.6%至2.91億元。

500強排位急升 增長潛力佳

浪潮近年來股價表現雖一直低沉，不過在行內的知名度卻不跌反增。由中國企業聯合會、中國企業家協會聯合舉辦的2012中國企業500強發佈暨中國大企業高峰會，9月1日在吉林省長春市舉行。浪潮以366.8億元人民幣的營業收入位列2012中國企業500強第248位，比去年進步10位；而在同時發佈的2012中國服務業企業500強榜單中，浪潮居79位，比去年進步5位。至於早於7月底發布的電子資訊百強企業，浪潮亦位列第11位。就估值而言，截至今年6月底止，浪潮



每股資產淨值0.436元，現價PB約0.52倍。相比同業的金蝶國際(0268)，上半年業績不但由盈轉虧蝕2.11億元人民幣，而該股PB更高達2倍，無疑也顯得其估值有明顯被低估之嫌。就技術走勢而言，浪潮現價已企於10天、20天及50天等重要平均線之上，最難得是平均線組合排除亦已呈強。趁股價仍處於年內偏低水平上車，目標價上移至4月底阻力位的0.255元。

內地出口勁 港股勢登高

國務院常務會議在9月12日出台了促進外貿穩定增長的政策措施，加上海關、質檢等多部門陸續推出相關實施細則，幫助企業節約交易成本、提高經營效率、緩解經營壓力等，月來已發揮積極效應，上周六海關總署公布9月份進出口貨值達3,450億美元，按年增6.2%，其中出口1,863億美元，按年增長9.9%，遠較市場預期為高，亦比8月的2.7%大幅反彈，單月出口規模創歷史新高。至於進口為1,586億美元，按年增2.4%。9月貿易順差276億美元。

上述數據除了反映中央穩增長發生效用外，歐美乃至新興市場需求亦見向好，而內地進口亦扭轉上月的負增長，按年增2.4%，顯示內地需求回穩，這對西方國家寄望持續復甦打下強心針。

內銀有支撐 內需出口股看漲
內地進出口數據上升好於市場預期，肯定有利上週轉勢的國指持續上揚，而強勢的一二線內銀股可說是走在經濟回升的前頭，最新的經濟數據有力支持內銀四季度盈利前景上調。可以預期，

出口股、資源、原材料及內需板塊有條件成為市場資金換馬或增持目標，中糧控股(0606)上周五挺升7.9%收報4.78元，以及信義玻璃(0868)急升5.3%收報4.13元，已有基金回流增持手影。

人大常委會基本法委員會副主任梁愛詩近日談及中央與特區政府關係，法官審理有關案件時對兩地關係正確認識與否關係重大，倘誤判，對政經、民生都會帶來重大影響，梁愛詩的言論可謂切中時弊。最新例子，立法會議員黃毓民在宣誓效忠時，扮咳刻意漏讀「共和國」及「特區政府」，即立法會議員效忠中華人民共和國及香港特別行政區政府的最起碼條件，在黃毓民的誓詞中，已將中央與特區政府關係消失於無形，曾鈺成作為立法會主席應嚴肅批評要求糾正。黃昨日之言似乎是受「哀求」才願補誓，實屬囂張之極，必須批判。

近半年來香港出現「城邦論」、「去中國化」、「高舉港英旗幟」等偏離中央與特區政府關係，長此下去勢必損害香港政經穩定，對投資環境不利。

近半年來香港出現「城邦論」、「去中國化」、「高舉港英旗幟」等偏離中央與特區政府關係，長此下去勢必損害香港政經穩定，對投資環境不利。

專家分析



張賽娥 南華證券副主席

工行估值低 創維可捧

港股上周繼續造好，恒指累升124點或0.6%，收報21,136點，大市日均成交500億元，較前周的471億元增加6.2%，反映流入股市資金漸趨活躍。美國就業數據理想，以及歐債危機問題暫時紓緩，加上中國匯金持續增持內地四大銀行A股股權，均對股市利好。港股自10月起已連續兩周企穩21,000點以上，本周有望上試挑戰21,500點。

政府對其低估值的認可，有助提升市場信心。
創維數碼(0751)於內地從事電視機、數碼視聽產品之設計、製造及銷售業務。截至今年3月底，全年營業額按年上升15.6%至281.4億元，純利按年增加6.6%至12.5億元。日前公布9月份銷售數字理想，電視銷量按年增加28.1%達107.3萬台，增長率為本年度之冠。隨着3D電視及雲端電視的推出，對集團的銷售貢獻將會增加。產品組合提升，有助提高毛利率。



黎偉成 資深財經評論員

鞍鋼前景審慎看俏

歐洲近期無疑陸續制定削減赤字措施，卻未見積極預見性行動，所浮之危非淺，亦使環球金融重燃憂慮，而港股於10月11日收盤21,136.43，升137.38點，恒生指數陰陽燭日線圖轉呈陽燭倒轉錘頭，各主要技術指數變化解讀為：短、中期技術指標皆有不利傾向。港股終破21,086，短線或反覆上試

21,257及21,385，以至21,700。但歐洲存困不少，或成大戶見高伺機出貨套現的藉口，或失裂口底20,658以至20,479點。
股份推介：鞍鋼股份(0347)於2012年中期業績出現虧損19.76億元人民幣，相對於2011年純利大減91.47%至2.36億元人民幣的表現更為差勁，乃因：(一)開支多於收



鄧聲興 AMTD證券及財富管理業務部總經理

魏橋紡織有反彈空間

港股上周反覆造好，上周五曾突破21,200水平。人行上周二逆回購2,650億元人民幣，帶動A股及港股造好。而匯金繼續在市場增持四大銀行，內銀股上漲。恒指全周升124點，平均每日成交量略增至500億元。恒指上升動力進一步改善，料本周可上試21,300至21,500點區域。
股份推介：中國人壽(2628)。內地壽險業轉型，由追求高保費增長轉而着重保

入，使營業業績出現虧損28.16億元，扭轉上年度薄利之象。
(二)市場需求薄弱。但國家積極推出新一輪措施提振，使經濟保持穩增長勢頭，相信鋼鐵企業的經營前景可審慎看俏。
鞍鋼股價於10月12日收盤報4.43元，跌0.05元。日線圖現陰燭吃螺，RSI底背馳走高勢轉強，STC有收緊信號，越4.57元至4.66元，可望見5元，須守4.15元。

滬深股評

長安汽車銷售超預期

長安汽車(000625.SZ)9月份新福斯超高性能車導致銷量創上市以來新高，重慶本部銷量也好於市場預期。因產品結構向好及銷量提升，預計3季度業績有望繼續改善。年底至明年年初上市的新福斯將繼續提升長安福特的銷售規模和盈利水平。受益於較高的業績向上彈性，我們仍然認為公司是乘用車企業中的優選投資標的。

要原因是，新老福斯齊發力，創下單月33587輛的新高，環比增長31.06%；其中今年4月上市的新福斯銷量達到19,274輛，經典福斯銷量達到14,313輛，均超市場預期。蒙迪歐致勝銷量達到6,328輛，同比增長9.3%。3季度單季長福馬銷量為11.85萬輛，雖環比下降8.4%，主要是受馬自達銷量影響，由於產品結構向好，我們預計長福馬3季度盈利有望繼續改善。預計2013年長安福特SUV 翼虎及翼博將導致公司業績快速增長。

9月重慶本部實現銷量4.81萬輛，同比環比分別增長22.7%和53.2%，好於市場預期。主要原因是9月微客由於於歐諾1.5L上市導致微客銷量環比增長，另外8月由於於本廠放高假期影響了自主轎車逸動銷量，9月本部轎車銷量環比大幅增長。3季度單季重慶本部銷量為11.9萬輛，環比下降6.7%，但我們預計由於微客結構向好及採購成本的下降，重慶本部盈利有望改善。

東方證券股份

我們預計公司2012-2014年每股收益分別為0.28元、0.66元、0.81元(人民幣，下同)，根據可比公司平均估值水平，考慮公司預計未來3年業績增長彈性較高，給予2013年市盈率10倍估值，目標價6.60元，維持公司買入評級。

港股透視 交銀國際

TCL多媒體(1070)公布9月份LCD電視的出貨量同比增长43.8%至189.6萬部，從8月份的38.7%增長進一步反彈，是4個月以來的最高水準。首9月的LCD電視總出貨量增長51.5%至1,080萬部，佔2012年出貨量目標1,520萬部約71.4%。為完成出貨量目標，TCL多媒體需要在2012年餘下的3個月交付435萬部電視(同比18%)。

在中國內地市場，9月份LCD電視的出貨量同比增长37.5%至119萬部，首9月的LCD電視總出貨量增長32%至600萬部。在海外市場，LCD電視的出貨量同比增长55.8%至70.6萬部，首9月的LCD電視總出貨量增長76.5%至488萬部。

LED電視出貨量達到152.6萬部，佔9月份LCD電視的80.5%，從8月份的前期高點(79.6%)進一步改善。此外，內地市場的3D電視出貨量37.1萬部，佔內地LCD電視出貨量的31%，從8月份的23.7%持續改善。

創維3D電視佔LED5成
此外，創維數碼(0751)9月份內地LCD電視出貨量增長28.1%至107.3萬部，是7個月以來的最高增長。2013年度上半年預測(年結為3月)內地LCD電視的總出貨量增長20.9%至390萬部，佔2013年預測目標760萬部的約51%。我們認為，全年出貨量目標是可以實現的。

LED電視出貨量達到106.5萬部，佔9月份內地LCD電視出貨量的99.2%，反映創維數碼致力從傳統的CCFL背光電視轉移至LED電視。3D電視的出貨量為53.9萬部，佔LCD電視總出貨量的50.2%，首次超越50%。雲電視出貨量達到24.3萬部，佔9月份內地LCD電視出貨量的22.7%。3D電視和雲電視的佔比創下新高。

創維優質LED電視、3D電視和雲電視的佔比從8月份的前期高點持續改善，反映為品組合持續優化。我們維持「長錢買入」評級，目標價4.9港元。