

大市透視 第一上海首席策略師 葉尚志

A股回勇 帶動港股上攻

11月1日。受到內地A股走高的帶動，加上繼續有熱錢流入香港的消息刺激，港股氣氛再度升溫。正如我們在近來指出，由於恒指能夠守在中短期支撐區間21,200至21,400，大盤穩定性是可以保存下來的。而在市場氣氛持續旺盛的背景之下，大盤是可以再衝高一點的。但是，我們還是維持港股大盤的漲勢，已基本到位的觀點看法。

以權重指數股方面來看，匯豐控股(0005)再創年新高，股價漲了0.26%至76.6元收盤，但是在美股仍處調整勢頭的形勢下，估計匯豐高位會有壓力。而特區政府推出了新一輪調控房價措施，香港地產股受壓亦是在所難免，股價要再度發力向上突破創新高，估計會有相當難度。另外，內銀股的三季報已發放完畢了，業績表現是符合和略勝預期的。然而，內銀股四大行在過去兩個月，股價的平均漲幅都達到了有兩成幅度，短期內能否借助業績再拉一波上去，我們是持保留態度的。

基建內房博彩股可關注

由此觀之，以這幾個權重指數股板塊的狀況來看，估計大盤衝到了現水平後已基本到位，但是在穩定性未有受到破壞之前，可望以高位震盪模式來運行。而中小股熱炒的氣氛再現，尤其是內地公布了10月份的製造業PMI指數回升至50.2，加深了投資者對於內地經濟觸底回穩的預期。現階段，正處於相對強勢的板塊包括有基建相關股、內房股以及澳門博彩股，建議可以多加關注。

恒指出現低開高走，呈現出上攻勢頭，中資股是資金追捧的主要對象。恒指以接近全日最高位收盤，收盤報21,822，上升180點，主板成交量顯著回升至586億多元。技術上，恒指的短期好淡分水線在21,500，走勢上仍將以跟隨內地A股波動為主。上綜指漲了1.72%至2,104收盤，如果能夠升穿前一級中短期浪頂2,145點，可以確認再見強勢。

證券分析

匯富金融集團

珠管獲新貸 配股壓力消

珠江鋼管(1938)公布獲得為期3年總額3,600萬美元的銀團貸款，以支持公司連雲港新廠建設。我們相信這筆貸款可以滿足未來兩年的資金需求，並且短期內不存在股票配售的可能。

上述貸款協議還有附屬條款，要求陳昌及其家族至少維持珠江鋼管60%的股權比例，並且陳昌在該筆貸款執行期間將一直為公司的主席。目前，陳昌及其家族共持有珠江鋼管69.58%的股權，因此，來自於發行新股票所隨之而來的稀釋風險也將因此降低。

預測PE6倍具吸引

我們之前給予公司2013財年6倍市盈率(PE)的估值，是因為考慮到公司的股權有稀釋風險，相信目前這個風險已經解除，因此考慮到公司業務的良好前景，我們認為珠江鋼管值得更高的估值倍數水準，上調目標價至4.00元(昨收市3.12元)，對應於2013財年的市盈率為8倍，重申我們的買入評級，因為新目標價提供了28%的上升空間。

上述貸款利率為年利率5%，貸款將分4期償還，從2012年10月31日開始的第18個月、24個月、30個月和36個月償還。

AH股差價表

11月1日收市價 人民幣兌換率0.80519 (16:00pm)

Table with 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

聯想低位回升動力強

港股昨日出現先低後高的走勢，尾市愈升愈有，而是日所造出的高位離上週所創出的年高位只差約15點而已。港股短期蓄勢高可期，資金流入也有加速跡象，其中追捧的焦點主要為龍頭股，作為電腦硬件一哥的聯想集團(0992)，因已沉寂了一段時間，所以已可加留意。聯想近期主要在6.1元至6.4元水平上落，惟該股昨日已發力追落後，並以近全日高位的6.38元報收，升0.15元或2.41%，成交增至4.14億元，在資金對實力績優股仍然情有獨鍾下，其上升潛力也不妨看高一線。

下周次季業績放榜可憧憬

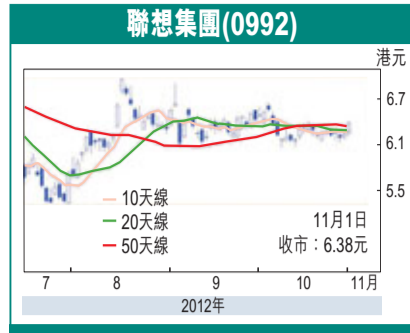
聯想已定下周四(8日)公布截至今年9月底止的第二季度業績，不過基於第二季和第三季通常是該公司的銷售旺季，所以其業績表現也值得憧憬。麥格理日前發表研究報告指出，截至9月底止季度，整體個人電腦行業的出貨量按年錄高單位數的跌幅，但該行相信聯想於期內的出貨量按年增長10%。此外，根據麥格理的調查，聯想旗下的智能電話出貨量於第2季按年更可望增逾10倍。而據統計資料顯示，聯想在內地智能手機市場的銷售

已超越蘋果，未來將進軍印度、印尼、菲律賓等東南亞市場。

除智能產品業務有好表現外，根據Gartner的數據顯示，聯想第三季在全球個人電腦市場的市佔率達到15.7%，不但較第二季上升0.8個百分點，而且超過惠普的15.5%，首度成為全球最大個人電腦生產商。另一方面，聯想近年也有透過併購壯大業務，早前便以11.4億元收購巴西最大的電子產品製造商。聯想業務拓展步伐加快，旗下業務也有望受惠於國策。

事實上，財政部、國家發改委、工信部較早前聯合印發《節能產品惠民

韋君



工程高效節能台式微型計算機推廣實施細則》，聯想便有數項產品合乎該計劃的資格，這方面的因素也有望提升集團的盈利表現。聯想今年預測市盈率可望降至約13倍的較合理水平，作為行業龍頭，論估值並不貴。而就技術走勢而言，該股現價已企於多條重要平均線上，趁股價仍落後伺機跟進，博反彈目標仍睇年高位的7.71元。

內地經濟回升 熱錢力推港股

數碼收發站: 美股隔晚復市先升後小跌10點，周四亞太區股市表現互有升跌，而市場聚焦內地10月製造業指數(PMI)，結果重上50點顯示經濟重拾擴張，刺激內地上證綜指急升1.72%重上2,100關，為區內升幅最大市場。港股早段低開並跌逾135點低見21,506，其後即追隨內地股市急升而引發資金追捧原材料、水泥、內需、內銀等板塊股，午市續在期指高水帶動下抽升上21,833，並以21,821報收，全日升180點或0.83%，成交亦增逾2成達586億元。11月首個交易日延續升市創出今年高位，熱錢持續湧入成動力，續向21,900/22,000推進。

11月期指在好友大戶主導下，由早市低位21,476反覆抽升上21,800水平，雖遭短線回吐壓力曾造低水，但尾市明顯有挾短線淡倉及大盤好倉入市，在港股收市後曾增高至21,872，收報21,858，全日升184點，高水36點，成交7.72萬張。值得一提的是，12月期指更抽升上21,879報收，升204點，高水達57點，成交965張，初步預示在熱錢效應下，大戶對年結月績看高一線。

內地公布10月份PMI指數為50.2(9月為49.8)，重回50擴張水平以上，符合市場預期。以企業規模來看，大型企業PMI為50.9%，比9月上月升0.7個百分點，連續2個月位於臨界點以上，是10月製造業經濟總體回升的主要動力。至於10月份匯豐中國PMI指數向上修訂，終值為49.5，高於初值0.4個百分點，創八個月新高(9月為47.9)。

中國官方及匯豐最新PMI數據，向市場發出的信息，是內地國企及中小企業製造業務在10月已呈回升態勢，進一步反映內地經濟回落在9月見底，經濟軟着陆有更强數據支持。內地PMI數據回升對歐美、亞太經濟及股市均有正面影響，更有利風險資金胃納股市等高風險資產。港股調整連跌三日後，前昨兩天接連反彈，合共

升393點，收復失地有餘，更升上21,821水平創出年高位，足見市底穩好及熱錢效力未退。金管局在收市後宣布三日內三度向市場注資，今回沽出23.25億港元，令下周一銀行體系結餘增加至1,707億港元。在過去半個月內，為遏止港元強勢，金管局已七度注入逾220億港元。

A50中國成交居首

從資金動向來看，回流資金近日趁調整市力吸已急跌的一線地產股之外，內銀四行及原材料、水泥股均成為熱錢及市場實力資金追捧對象，而A股受惠PMI數據發力反彈，A50中國(2823)成為資金熱炒對象，高收10元，升0.24元或2.4%，成交達24.47億元，高踞十大成交榜首。至於變相直接買入A股的南方A50R(82822)亦升1.9%，收報7.49元人民幣，成交1.38億元人民幣。

內需食品、家電、百貨超市股再顯升勢，中食(0506)升2.1%報8.01元；聯華超市(0980)升3.3%收報6.47元。至於創維(0751)更急升4%收報4.36元，海爾電器(1169)升2.1%收報10.12元。海爾電器母公司海爾集團溢價7成收購對麥雪派克(Fisher & Paykel)，傳獲新西蘭政府海外投資辦公室正式批准。

紅籌國企/高輪

張怡

金隅呈強升勢未盡

匯豐中國10月製造業PMI顯升至49.5勝預期，利好昨日滬深股市氛圍，滬綜指重返2,100點大關之上完場，收市報2,104點，漲達1.7%。內地經濟數據重現擴張，不但推動港股連續第2个交易日出現較佳的反彈行情，也吸引資金進一步流入中資板塊，當中以航運、金屬、建材和電力設備等類別股份的升幅較大。

A+H股方面，金隅股份於A股(601992.SS)的升勢最見凌厲，並大漲1成至停板，反而H股(2009)則相對較遜色，只是升2.25%至6.81元報收，但既然其A股有運行，而H股技術走勢亦呈強，故仍值得留意。金隅較早前公布截至9月底止第三季度業績，錄得純利4.21億元(人民幣，下同)，按年倒退41%，每股收益10分。期內營業總收入91.74億元，上升52.5%。首三季度累計純利18.08億元，倒退23%，每股收益42分。

儘管集團業績表現未如理想，但管理層透露，今年首9個月的物業合約銷售金額約88.8億元，料可超額完成全年的銷售目標130億元。而管理層亦對2013年水泥市場持較為樂觀態度，預期「十八大」後中央或有新經濟刺激措施，工程有所增加，預計有關因素將有利該股後市進一步走強。就股價走勢而言，

金隅昨日成功突破之前的6.8元(港元)下阻位，在股價已然破位下，預計該股升勢仍有望擴大，中線目標將上移至8元水平，惟回試10天線支持的6.48元則止蝕。

A50購輪19506較可取

X安碩A50中國(2823)昨漲近2%報收，成交高達逾20億，為港股最大成交金額股份，若繼續看好其後市進一步反彈，可留意A中渣打購輪(19506)。19506昨收0.127元，其於明年7月5日到期，換股價為8.88元，兌換率為0.1，現時溢價1.5%，引伸波幅22.5%，實際槓桿5.8倍。此證為價內輪，而且有較長的期限可供買賣，數據又屬同類股證中較合理的一隻，故不失為可取的捧場選擇。

投資策略：

紅籌及國企走勢：資金持續流入本地市場，料中資股仍可望成為市場焦點所在。

金隅股份：受惠A股漲停板，H股技術走勢強，上升空間仍在。目標價：8元 止蝕位：6.48元

廣發證券股份

滬深股評

北車季績走出低谷

中國北車(601299.SS)前3季度收入643億元(人民幣，下同)，同比增0.19%；歸母淨利潤23.49億元，同比增長約7%；1-9月每股收益(EPS)0.24元。從單季度看，公司3季度收入約214.56億元，同比增長約7%；歸母淨利潤6.91億元，同比增長17%；第3季度EPS 0.07元/股。毛利率14.07%，較上年同期提升1.76個百分點，而期間費用率約增1個百分點。截至9月底，公司應收賬款餘額約305億元，較年初159億元增加92%，較去年同期增加25%；預收賬款約70億，較年初減少38%，較去年同期減少40%。經營活動現金流淨額雖然仍為負數，但無論是前3季度還是單季度都較去年同期負值收窄。

明年動車機車成增長點

今年鐵路總投資由年初的5,160億元經歷三次調整為6,300億元，9月份發改委密集批准25個軌道交通、城際鐵路項目，「十二五」規劃鐵路營運里程、快速鐵路網、重載快速貨運網絡建設，這些均會帶來鐵路設備行業未來幾年需求。受到今年客運專線建造里程不達預期、動車和機車招標暫時停滯等因素影響，今年可能動車、機車等業務下滑，但隨着軌道交通建設作為民生性質的基建項目成

為投資的一個重要方向，預計明年動車組、機車招標重啟，城軌車輛交付集中，這些將成為公司業務的主要增長點；另外，動車組逐步進入3、4級維修期，維修逐漸會成為動車收入增長點之一。

考慮到今年可能的交付情況以及明年動車、機車以及城軌車輛預計增長情況，維持之前的盈利預測2012-14年EPS為0.30、0.35、0.42元，我們認為後續的政策預期和車輛招標可能會對鐵路設備板塊帶來股價催化效應。維持「買入」評級。

風險提示：如果鐵道部對車輛價格進一步調低，可能會壓縮公司盈利；如果鐵路建設推進進度不達預期，可能會影響後續招標量。



證券推介

比富達證券(香港)

中行偏低有望追落後



從年初至今，一眾內銀股的股價表現均落後於大市，其中的主要原因是：市場普遍認為內地銀行業的資產質量會轉差；以及淨息差會逐步收窄等問題。然而，一眾內銀股最近已公布第三季度的業績，大部分內銀股的表現均優於市場預期，這說明市場在過去一段時間對中資銀行股的看法過分悲觀。筆者認為，中資銀行股估值正處於歷史較低的水平，在未來一段時間，內銀股將有機會跑贏大市。這周筆者推介的是中國銀行(3988)。

季績理想 不良率降

截至2012年9月，該股的淨利潤達到1,064億元(人民幣，下同)，同比增長10%；首三季度盈利首次突破千億元大關。若扣除2011年雷曼相關產品影響，2012年淨利潤同比增長14%；第三季度淨利潤348億元，同比增長17%，超出市場預期；淨息差2.12%，較6月底的2.1%擴大2個基點。另外，該股的資產質量指標維持穩健，不良貸款比率持續下降，由0.94%降至第三季度的0.93%；雖然不良貸款餘額由619億元上升至641億元，仍較市場預期優勝。

存貨優化 增利潤率

2012年第三季度，該股的淨利息收入達1,895億元，同比上升21.8%，主要源於於貸款規模同比增加11%和淨利息收益率平穩上升。2012年第三季度的淨利息收益率擴大至2.12%，較6月底提升2個基點，主要由於資產組合和存款結構優化。利息資產方面，該股透過削減利率銀行間市場資產比重和降低貼現票據餘額提高高息貸款比重；利息負債方面，該股將高息結構存款比重由上半年的7.1%降至第三季度的4.8%，從而節省利息開支。

PB低於1倍大超值

中國銀行目前的市賬率(PB)只有0.9倍，在四大國有銀行之中最低(工行為1.34倍；建行1.29倍；農行1.21倍)，亦是其中唯一的低於1倍的國有內銀股。根據過往數據顯示，在過去10年裡，該股只有兩段時間曾低於1倍，分別是07年金融海嘯與2011年歐債危機，其後估值均快速回升至1倍以上。以周四收市價3.21港元計算，該股目前的市盈率只有5.5倍，股息率高達5.92%，估值相當吸引，給予3個月目標價3.87港元，相等於市賬率1.1倍，建議於現階段趁低吸納。