

章君

紅籌國企高輪 張怡

內地股市昨假期休市，這邊廂的港股在10月首個交易日向好，惟觀乎中資股僅維持個別發展。板塊方面，部分醫藥股受追捧，白雲山(0874)自9月19日至連升第8日，昨曾高見35.85元，逼近上市高位的35.95元，收報35.4元，仍漲4.27%，過去多個交易日累升達25%。個別方面，北京控股(0392)曾搶高至58.35元，收報57.55元，仍升3.23%。

昆侖能源(0135)於第3季累跌達21.2%，為表現最差的藍籌股，而踏入第4季首個交易日，該股全日反覆向好，高位為11.1元，收市報11.06元，升0.22元，升幅2.03%。昆侖股價第3季大為跑輸大市，主要是受到集團有管理層因涉貪腐接受內地相關部門調查的消息所拖累，而隨着消息逐步淡化，該股亦已然大幅調整，無疑提供趁低建倉的機會。事實上，昆侖已宣布由溫青山接任主席一職，而溫氏乃教授級高級會計師、經濟學碩士，在內地石油天然氣行業擁有近30年的工作經驗，料新任命有利集團續拓天然氣業務。

另一方面，昆侖較早前召開分析員會議，曾強調母公司注入資產的大方向不變。售氣量方面，下游需求繼續增長，公司業務不會受事件影響。業績方面，昆侖上半年純利36.8億元，同比增長1.8億元或5.14%，當中包括因增值稅改革而獲增值稅退還2.88億元，若不計此數，盈利實際減少。儘管集團業績暫難寄厚望，惟該股預測市盈率約12倍，並不算貴。趁股價沽壓收斂部署中線收盤，博反彈目標暫睇13元，惟失守10.54元支持則止蝕。

和黃攀高 購輪26476較可取

和黃(0013)傳出分拆屈臣氏，股價攀上年內高位，收市升逾3%，成為升市的主要「功臣」；若繼續看好該股後市攀高行情，可留意和黃大和購輪(26476)。26476昨收0.295元，其於明年2月4日到期，換股價為102.88元，兌換率為0.1，現時溢價10.3%，引伸波幅24.2%，實際槓桿11.16倍。此證雖為價外輪，但因有較長的期限可供買賣，現時數據較為合理，加上交投在同類股中較暢旺，故為可取的吸納選擇。

投資策略

紅籌及國企走勢

港股走勢仍反覆，料中資股續以個別發展為主。

昆侖能源

股價大調整已漸消化，估值合理，料具反彈空間。

目標價：13元 止蝕位：10.54元

AH股 差價表 人民幣兌換率0.78966 (16:00pm)

Table with 5 columns: 名稱, H股(A股)代號, 10月2日收市價H股價(港元), 9月30日收市價A股價(人民幣), H比A折讓(%)

股市 縱橫

環保股當旺 旭光有力彈

港股昨日國慶假期後復市造好，惟投資者高追意慾不強下，恒指升至23,140點附近已不以為繼，但市場投資氣氛改善，則續有利資金炒股唔炒市。事實上，近日已明顯轉強的太陽能板塊便普遍有不俗的升勢，今天起行業實行增值稅即徵即退50%，有利相關股份進一步造好。被視為中投三寶之一的保利協鑫(3800)昨現破位走高的行情，甫開市已不俗升穿2.33元的年內高位，曾高見2.45元，收報2.38元，升0.14元或6.25%，成交逾倍增至9.47億元。

力拓PPS業務 需求看漲

同屬中投三寶之一的旭光高新材料(0067)，今年初股價與保利協鑫可謂叮嚀馬頭，如今後者已重企於年內水平，反觀前者則仍在年內的偏低水平浮沉，昨高見1.53元，最後以1.5元報收，倒跌0.01元或0.66%，成交3,800萬元，惟交投已較周一增超過1倍。旭光自2011年成功收購中國高分子新材料有限公司後，成功轉型為全球產能最大的PPS樹脂生產商，並成為全球領先的新材料行業龍頭企業。內地銳意推

動節能環保產業發展及提高國家的煙塵排放標準，大大提升了對PPS產品的需求，旭光也可算是國策下的主要受惠股之一。

集團去年開始興建PPS樹脂和PPS纖維生產線各一條，年產能分別為2.5萬噸和1.5萬噸，料PPS樹脂產能會由現時3萬噸增至5.5萬噸，PPS纖維方面則會由現時5,000噸增加至2萬噸，新生產線將於明年開始投產。據管理層預計，PPS業務在2013年年底產能會增至8萬噸，相關業務的佔比將增至7成。旭光較早前公布截至今年6月底止中



期業績，營業額23.4億(人民幣，下同)，按年增加6.2%；毛利14.24億元，上升8.9%。錄得純利增長2.1%至8.38億元，每股盈利14.97分。不派中期息。該股現價市盈率約5倍，市賬率(PB)約0.57倍，估值吸引。趁股價未發力跟進，博反彈目標為年高位的2.05港元。

長和料帶動 港股末季升浪

美國政府局部停運後，美股礙於已連日急跌加上評級機構未有落井下石，道指反彈62點，帶動周三亞太區股市普遍上升，並以菲股升2.65%、印尼升0.94%、港股升0.55%的表現較佳，但日股受日圓急升而急跌2.17%。港股假後復市即高開137點，其後升幅擴大重越23,000關，在匯豐(0005)、中移動(0941)及長和、內銀挺升下，最多升279點高見23,138，午市升幅雖收窄，仍叩23,000關以22,984報收，全日升124點，成交551億元。在踏入10月及第四季首個交易日，港股即出現急彈場面，並重上20天線(22,973)，初步顯示近周以來約800點的調整，已吸引大戶埋位增持，而和黃(0013)正醞釀分拆最具價值健康護理店屈臣氏上市，對港股具正面作用，有利末季港股更上層樓。

美國受困財庫及債務上限談判未決，再一次引證聯儲局為何在全球金融市場都接受溫和退市而斷言不退，相信伯老已預見民主共和在預算、債務上限的談判會破裂，倘退市勢必受上述政治角力加深對經濟、金融市場的衝擊，從周二美股在政府局部停運後低位反彈，與及10年國債收益率未有抽升來看，上月不退市的決定實際上起到重要作用。

美政府停運 不退市明智

10月底又是聯儲局議息，從目前兩黨角力白熱化，縱使月內最終達成協議，兩黨在債務上限的談判可能要延至11月中始解決，10月退市的機會已不大，換言之，退市極大可能延至12月中的會議，甚至再延至明年1月聯儲局新主席上任時再定奪。從退市角度來看，美國會兩黨不咬弦而拖慢政府運作及債務上限談判，反而消滅金融市場對退市的憂慮。

資金回流 港股承接強

在中、美、歐洲PMI指數齊揚預示經濟向好外，歐洲央行昨議息後公布，指標利率維持0.5厘不變，符合市場預期。美歐在退市時序上傾向保守，有利經濟持續復甦及金融市場穩定。

回說港股，面對日股大跌逾300點及亞洲道指期再跌逾數十點，但港股即市中依然作出較大幅反彈，帶出的啟示明顯有大盤資金支撐，似有部署末季升市的味道，不然港股大可掉頭倒跌收場。事實上，在美股已屢創歷史新高，歐洲乃至澳洲股市顯著上升，風險資金似回流亞太區股市追尋較高回報的動向。

長和仔實為昨市漲股之一，市場傳出和黃將分拆屈臣氏在本港上市，初步集資規模達80億至100億美元，屬巨額健康護理店，由於屈臣氏在本港、內地乃至亞、歐、美均有龐大網點，業務毛利高，分拆上市勢必受基金及實力投資者歡迎，長實(0001)作為和黃(0013)控股，屈臣氏上市可直接提升和黃、長實價值，從長和仔實昨日升逾3%來看，足見拆售屈臣氏的「震撼力」。過去多年的股東會，誠哥每次被問到會否分拆零售業務上市時，均以未有考慮回應，好處是讓屈臣氏業務網點規模及盈利水平更質實。倘市場的消息無誤，長和在未來數月會受屈臣氏上市進程而向好，和黃重返「紅底股」為時不遠，昨收95.95元，升3.05元或3.2%，成交達12.2億元。長實則升4.5元或3.8%，成交6.89億元。可以預期，長和會成為帶動末季港股升浪的重要角色之一。

數碼收發站 司馬敬

投資 觀察

三中全會政策 港股有憧憬



曾永堅 群益證券(香港) 研究部董事

踏進10月，繼美國國會未能通過新年度財政預算案，美國政府局部暫停營運後，市場主要關注美國兩黨就債務

上限的談判結果，美國聯儲局於10月底的議息會議，中國經濟數據及宏觀指標表現，以及11月舉行的中共十八屆三中全會前的各項政策研討相關訊息。預期上述事件的發展與相關消息將難免令港股呈現震盪的狀況，不過，自美國聯儲局9月議息會結束後，市場普遍對聯儲局就未來退出第三輪加強版量化寬鬆政策(QE3.5)及開始調升利率的預期有所調降，令美國十年期公債收益率自9月5日的2.994%水準反覆回落至9月30日的2.61%，相信美國公債收益率能紓緩早前趨升的壓力，對亞洲區主要股市暫帶來正面影響。

料有利經濟結構轉型

此外，臨近11月舉行的中國「三中全會」，市場及各界對是次「三中全會」寄予厚望，期望會議將提出一籃子經濟改革方案框架，為中國經濟描繪出較明確的深化改革路線圖。市場主流看法認為是次的改革路線圖，能否成功破除體制性障礙，讓市場在資源配置及結構調整

中發揮支配作用，為能否解決中國現時面臨的結構問題，幫助中國能成功轉型的關鍵。

因此，會議前夕對股票市場帶來一定程度的政策憧憬。由於深化改革方案本質上將觸及龐大的既得利益集團的固有利益，預期中央政府將非常慎重制定相關政策框架，故預計「三中全會」前將有不少相關單位的討論會議，環繞經濟改革方案的一切訊息，預估將對中資股及相關受惠板塊構成利多影響。

環保清潔能源等板塊可關注

我們預計環保相關、清潔能源、信息消費、鐵路相關、非中資金融、以及普羅大眾非必需品消費等股類將為資金焦點。預估值恒生指數短線活動區間於22,600點至23,500點。

(筆者為證監會持牌人)

港股 透視

港交所現價估值已偏貴

港交所(0388)在2011年、2012年及本年至今的股價表現分別落後恒生指數12%、14%及7%，其股價表現於過去1個月、3個月及6個月亦分別落後恒指0.7%、3.4%及8.3%。

本行相信阿里巴巴擱置在本港上市的計劃，於2013年10月1日起生效的新保薦人監管條例及市場成交下滑將令港交所的股價受壓。根據市場共識，分析員預測2013年其盈利增長為15%至46.8億元，而每股盈利增長則為4.06元。現時股價相當於30.6倍2013年市盈率及2.9%股息率，而過去5年的平均預測市盈率及股息率分別為25.7倍及3.7%。與歷史水平相比，現時港交所的估值無疑偏貴。本行維持對港交所的沽售評級，目標價不變仍為110元(昨收市123.90元)，基於27倍2013年市盈率。市場共識目標價為126.7元。

新保薦人監管例初期有影響

日均成交金額由2013年第1季度的744億元下跌至第2季的623億元及第3季的551億元。基於美國聯儲局很大機會於年底前縮減購債規模，第四季有大量資金流入本港股市的機會甚微。由於投資銀行對新的保薦人監管條例普遍持審慎及觀望態度，短期內新股上市集資的活動將會放慢。事實上，本港新股集資活動自2010年見頂後一直下降。2013年首9個月的新股總集資額達567億元，只相等於2012年全年新股集資規模的64%。本行相信內地經濟增長放緩是本港股市下行的主要原因。我們預計直至中國的經濟轉型取得初步成功前，市場成交金額短期內大幅回升的機會不大。

新鴻基金集團

證券 分析

4G牌效應 中通服超賣值博

中國通信服務(0552)主要從事電訊基建及業務流程外判服務，上半年營業額按年增長9.6%至323.6億元人民幣，但因固定成本及銷售費用上升，令股東應佔溢利僅增1.7%至12.4億元人民幣，拖累股價自8月高位累跌約兩成。

惟我們認為，股價下挫已反映負面因素，目前4G網絡正加快建設，3G網絡亦持續升級，加上寬帶及移動互聯網迅速發展，均對其業務需求帶來支持。事實上，中電信(0728)及中移動已公布對4G有較大投資額，中通服與內地三大電訊商已建立長久合作關係(中電信及中移動分別持有中通服

約51.4%及8.8%股權)，相信未來可獲得三大電訊商的訂單。另外，公司亦積極拓展內地非運營商集團客戶，以捕捉行業和中小企業客戶對資訊化服務需求強勁的機遇，今年上半年有關收入按年增長11.8%，佔比31.7%。

市場預測，公司2013年預測市盈率為9.5倍，低於過去五年平均的11.1倍。技術上，股價周一低見4.38元，14天RSI低見27.3的超賣水平，建議買入博反彈，目標4.90元(昨收市4.69元)，失守4.15元止蝕。

比亞迪電子估值吸引

智能電話及平板電腦日漸普及，加

上3G在內地市場快速發展，帶動對手機零件及組裝服務的需求。比亞迪電子(0285)進軍手機零件生產及代工市場後，扭轉過去業績倒退的命運。公司今年上半年純利升21%，至3.17億元人民幣，同時毛利率亦由8.95%，上升至10.88%。

比亞迪電子與多個大型手機品牌有合作關係，並獲得諾基亞(Nokia)、谷歌(Google)及黑莓(Blackberry)的訂單，亦成功取得三星(Samsung) Galaxy S4 mini的塑料外殼訂單，零件產品備受市場認可。早前，有傳聞指公司更從富智康(2038)手上搶去多個客戶，今年下半年業績值得看好。



市場預測，公司全年純利上升51%，至5.72億元，預測市盈率為10.8倍，低於同業富智康的62.0倍、瑞聲科技(2018)的56.4倍及嘉瑞國際(0822)的15.2倍。技術上，股價雖暫受制於20天線，但回落至3.27港元水平料有支持，可小注博反彈。建議於3.40元水平買入(昨收市3.73元)，上望3.80元，如失守3.20元之重要支持位宜嚴守止蝕。