

人保上升潛力看好

紅籌國企高輪 張怡

中資股昨日依然不乏炒作亮點，就以周四漲逾1成的廣州廣船國際(0317)為例，便再進賬8.89%。此外，本欄周三曾建議看高一線的中信泰富(0267)也見發力擴升勢，以近高位的11.14元報收，升9.22%。值得留意的是，本欄曾建議兼顧的中信高盛騰輪(27331)，單日更急漲1.1倍至1.02元報收。

保險板塊在昨日調整市中也發揮不俗的抗跌力，當中中國太平(0966)更高收11.66元，升0.44元，升幅為3.92%。中國太平較早前公布，截至今年8月底止最新營運數據，旗下太平人壽、太平財險及太平養老三間附屬，首八個月保費收入合共累計456.15億元人民幣，按年大升逾57%。

中國人民保險集團(1339)昨高收3.76元，升0.03元，表現雖不算突出，但現價已企於10天及50天線之上，且離20天線的3.8元，也不算遠，在市場對行業龍頭情有獨鍾下，該股後市上升的潛力也續可看好。人保上半年純利按年增加53.2%，賺75.42億元(人民幣，下同)，期內總保費收入1,584億元，按年增長6.2%，其中財產保險收入按年增14.3%至1,157億元。

內地自8月初開放壽險預定利率限制，新造保單的法定評估利率由原來2.5%升至3.5%，人保指出，費率市場化將有助提高其壽險的盈利。人保現價預測市盈率約14倍，在同業中尚處中游位置，而該股較上市價3.48元(港元，下同)只升約8%，都是其仍具價值之處。現水平上車，上望目標仍離年高位的4.96元，惟失守50天線的3.69元則止蝕。

港交所購輪20900可兼顧

港交所(0388)昨平收126.1元，若繼續看好該股後市表現，可留意港交法興購輪(20900)。20900昨收0.055元，其於明年6月23日到期，換股價為138.98元，兌換率為0.01，現時溢價14.58%，引伸波幅25.25%，實際槓桿7.92倍。此證雖為價外輪，但因有較長的期限可供買賣，現時數據又屬合理，故為看好正股的兼顧對象。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股整固後仍看好，中資股後市也具上升空間。

中國人民保險

業務平穩，估值仍合理，料反彈可期擴大。目標價：4.96元 止蝕位：3.69元

Table with 5 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(%)

Table with 5 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(%)

證券投資

中機工程訂單前景樂觀

中國機械工程(1829)從事承包與國際基礎設施項目，及銷售機械設備。公司主要市場在亞洲及非洲等發展中國家，受惠當地對基礎建設需求殷切，公司過去訂單持續增長。雖然其2013年中期業績未算突出，上半年收入104.3億元人民幣，按年僅增0.7%，毛利率增加1個百分點至19.4%，純利增長1%至10億元人民幣，但主要受到佔總收入19%的貿易業務收入急跌43.6%所拖累，其核心業務——建造合同——表現仍相當理想，分部收入增長24.6%，收入佔比為76.8%。由於公司今年以來成功簽訂多項重大合同，計及10月初的新幾內亞

合同，年初至今新簽合同總額已超過22億美元，已完成全年目標30億美元之七成以上，相信可支持未來業績表現。此外，今年7月，公司與通用電氣結為戰略合作夥伴，雙方將定期交換能源項目的信息，並進行國際工程項目的合作開發，料可幫助公司進一步開拓國際業務。市場預測，今年經調整後純利按年增長6%至20.4億元人民幣，明年隨着多項大型項目陸續交付，純利增速將加快至28%，今年預測市盈率7.7倍。技術上，股價回落至短期上升軌有支持，昨日以陽燭重上10天線，建議買入，上望5.34港元，失

守4.45港元止蝕。

康哲走勢好轉小注博再上

受內地醫藥行業賄賂醜聞影響，早前醫藥股經歷一輪震倉。惟近期行業未再有重大負面消息傳出，於內地從事藥物生產、銷售及進口的康哲藥業(0867)走勢好轉，可短炒一回。

受惠旗艦藥物銷售增長理想，加上高毛利率產品銷售比重增加，康哲藥業上半年營業額及純利分別上升26.5%及22.3%，至1.67億及5,049萬美元，毛利率由去年同期的57.9%，增加至59.0%。展望未來，公司自主研发用於治療原發性肝癌的新藥，目前已開始



準備試驗後期工作，並完成新藥的廠房建設，新肝藥業如研發成功將為股價提供上升的催化劑。同時內地人口持續增長及人口老化問題，亦支持醫藥需求。

市場預期公司全年純利升23%，至1.04億美元，預測市盈率為20.4倍。技術上，康哲股價升穿下降通道，及100天線，惟未見成交配合，可小注博上。目標看7.60港元，跌穿6.25港元止蝕。

鑊氣十足 科網龍頭搶鏡

美國兩黨仍未能化解臨時撥款分歧，道指隔晚跌穿15,000點大關，低見14,947點，收報14,996點，仍跌136點或0.9%。美股受壓，昨日亞太區股市普遍走疲，僅大馬和台股微升。日圓反彈，出口股向下，日經跌至一個月低位，收報14,024點，跌0.94%，而印尼股市跌0.87%，皆為表現較差的市場。恒指昨低開162點報23,051。開市後跌幅擴大，受重磅股中移動(0941)及濠賭股法匯拖累，曾跌穿23,000點，低見22,983，跌230點，而大市其後跌勢收窄，一度回升至23,152點，收報23,138點，跌75點或0.33%，成交略增至545億元。現貨月期指收報23,099點，炒低水40點。港股在23,000點水平初現支持，向好型態未變，而市況現整固，資金有跡象續流入強勢的科網龍頭股，反映尋寶熱續升溫。

美國政府關門進入第三天，而美國國會仍未能化解有關臨時撥款分歧，財政部警告若爭拗持續將拖累經濟，加上ISM非製造業指數高企急降遠遜預期，持續失業人數意外大增，都導致工業及金融股挫跌，不過當地股指可以收窄跌幅，並接近15,000點收場，反映市場低吸意慾仍佳。事實上，美股道指今年以來累積的升幅仍逾14%，大為跑贏港股「幾條街」，當地股市有反覆，反而有利獲利資金回流港股尋寶。

在昨日調整市中，部分科網股的升勢依然十分亮麗，當中網龍(0777)搶上22.55元高收，升2.3元或11.34%，成交2.61億元。此外，軟件龍頭股的金山軟件(3888)也告破位而上，並創出20.65元的上市以來新高，收報20.5元，仍升1.4元或7.33%，成交達6.29億元。有分析指出，金山於2012至2014年網上遊戲收益的複合增長率為23%，升至12.83億元人民幣，結合手機遊戲以及雲端業務，加上管理層預期未來研發費用等開支增速少於預期，都有助提升收益。另據彭博資訊顯示，於15個

分析員中，便有12個給予其「買入」的評級，當中最高的目標價設於24.37元。

雲遊勁CHOK 貨入強中手

雲遊(0484)周四首日登場勁升32%，成交逾21億元後，在昨天上市第二日仍續造好，曾高見73.2元，再升8.4%，較上市價的51元，升43.5%；但搶高後股價變得動CHOK，一度插穿70元，回試69.4元始再回升，收報71.5元，升4元或5.93%，成交8.73億元。雲遊為內地領先的網頁遊戲研發商和發行商，根據獨立調研機構艾瑞，按2012年淨收入計算，集團在內地網頁遊戲研發商中排名首位，佔市場份額24%。雲遊成功研發並推出超過30款容易上手、具吸引力及受歡迎的遊戲。

雲遊作為內地網遊「一哥」，這次來港發行2,039萬股新股，集資淨額約9.39億元，當中有約1千萬股在國際配售。由於雲遊在本港公開發售只有約1千萬股，股價上市後又甚波動，估計不少散戶已「震出局」，主要貨源相信已落入強者之手，貨源大歸邊料可望支撐股價續走強。



證券推介

大唐漸反映不利因素



面對美國財政預算案和國債上限膠着的問題，港股似乎有着強大的免疫力，跟美股背道而馳，強勢盡現。技術走勢方面，23,000至23,200是橫行整固，有待突破。以近日港股走勢，應可再次升穿23,550的高位。不過，也要小心技術陷阱，由高位23,550點開始下跌，之後的第一個反彈位23,300，周四第二個反彈位23,240。如果恒指下一個反彈位不高於23,350，則下跌軌道已初步形成。投資者要留意當中變化。持貨量不必多，可逐步減持。

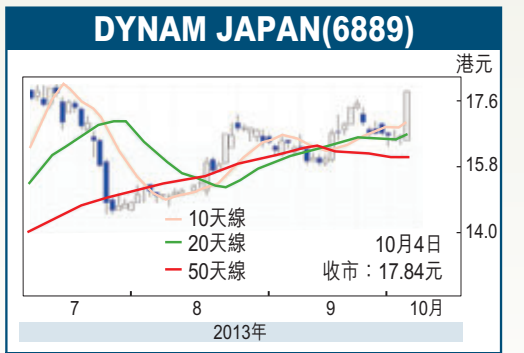
行業受惠煤價低位橫行

個股方面，可留意大唐發電(0991)。雖然有傳火電上網電價將會下調，但是到了現在仍未有時間表。而且當相關消息傳出後，股價已應聲下跌，可謂已反映了不利因素。另一方面，內地用電量於8月份增長按年比達13.7%，也是今年5月份以來連續第四個月上升。而煤價也在低位橫行，都有利電力行業。技術走勢方面，大唐擺脫了3.3元的橫行區，而MACD亦轉強，可於3.48元-3.52元之間買入(昨收3.52元)，上望3.75元，止蝕3.25元。

高信證券

證券分析

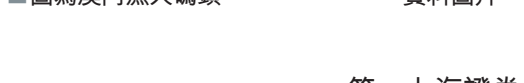
Dynam Japan 高息吸引



Dynam Japan(6889)為日本柏青哥(彈珠機)行業的龍頭，雖然主業增長前景一般，但勝在現金流強勁。截至今年3月底為止，集團手頭上的淨現金多達335.5億日圓，相當於其市值的21.5%，足以支撐集團維持較高的派息比率。集團今個財政年度的預測股息率有6厘，相當吸引。

手頭淨現金多支持派息

日本奪得2020年奧運的主辦權後，當地開賭的主張日漸高漲，若然成事，Dynam Japan可望早著先機。事實上，Dynam Japan本身亦為澳門賭場(1680)的基礎投資者，雙方早前簽訂合作協議，Dynam Japan將於明年開始，在澳門漁人碼頭設立以及經營電子博彩業務，已可望為集團注入新的增長動力，故建議買入。



圖為澳門漁人碼頭。資料圖片

投資策略

四季度關注主題投資機會

我們在三季度策略報告中建議關注政策面變化，經濟基本面的反應以及金融體系的問題，並於年度報告中建議關注產業轉型升級，城鎮化及擴大內需和保障民生等相關行業及個股。7月份以來政策面積極消息頻出，如李克強總理強調的「兩限論」，政治局經濟會議強調的「貫徹底線思維，切實做好工作」，以及度地流轉改革、自貿試驗區設立等都對市場信心起了積極作用，加上經濟基本面的轉好對市場起了共振效應。我們認為在四季度特別要關注以下幾點：

四季度未適逢聖誕及元旦假期，對於出口及內需消費都會有提振作用，因此四季度經濟並不見得弱於第三季度。第三是地方政府債務審計情況。長期以來地方債務問題一直市場對於經濟中的最為擔心的一塊內容，主要觀點是認為規模過大和政府還款能力不足造成政府破產的可能性，而且缺乏官方數據的驗證。這次全面審計的公佈至少會呈現一個明確的結果，如果有超預期的表現會對市場特別是外資有積極影響。第四就是上海自貿試驗區細則實施情況。從整個自貿區方案批准到方案公佈到正式掛牌，僅用不到3個月時間，反映了本屆政府效率之高，而且在自貿區總體方案中，也把轉變政府職能列為第一要務，說明自貿區的意義也不僅在於金融和貿易改革，也在於為政府改革提供經驗。總體方案在金融和貿易的領域的規劃基本符合市場預期，包括4方面內容：1、擴大投資領域開放；2、推進貿易發展方式轉變；3、深化金融領域的開放創新；4、完善法制領域的制度完善，同時還公佈了在金融、航運等6個領

第一上海證券

域的實施細則。未來如果實施得當，將釋放巨大的政策紅利。

港股料呈前高後低走勢

具體投資策略方面，我們對港股四季度表示謹慎，認為港股可能呈前高後低的走勢，但也不排除前期調整上行的可能。我們不建議過多配置強周期股，因為其嚴重依賴於經濟增速的修復而且也累積了部分漲幅。我們看好的行業還是以弱周期成長性行業為主，以及一些符合未來政策方向的行業，包括醫藥、環保和新能源及TMT行業。我們還是認為醫療行業長期會是投資主題，低估值兼具成長性的股票將有跑贏可能。節能環保和新能源行業符合未來政策趨勢，4C牌照年底將發放，相關通訊設備公司和電訊運營商將受益。此外由於國家金融和資本項目改革加快，加之年底QDII2有望通行，也會利好於香港本地券商公司。

看好創創國泰君安好孩子

考慮到市場氛圍和題材變化情況，我們將如下3隻股票列為第一上海第四季度首選公司：融創中國(1918)，國泰君安國際(1788)，好孩子國際(1086)。