

# 中國南車整固後續看好

紅籌國企 高輪 張怡

內地股市昨日彈力轉強，當中上證綜指甫開市已重返2,000點關，並一直企穩於此水位之上至完場，且以近高位的2,228點報收，升1.7%。滬深股市有運行，港股亦現較佳的升市，都有利資金流入中資股，也令有表現的板塊和個股大為增多。就以本欄昨日建議趁股價轉強跟進的金風科技（2208），便搶高至6.92元報收，升14.38%，再創年內新高。

中國南車（1766）近期主要在5.35元至5.52元的區間內上落，股價昨走高至5.52元續見受阻，收報5.49元，升0.07元，升幅1.29%，表現雖不突出，但收市價已逼近橫行區頂部附近，在資金傾向流入行業龍頭股下，適逢該股處整固期，不妨伺機跟進。由於前鐵道部重組後，內地動車等訂單有所延誤，拖累中國南車上半年盈利下跌23.8%，至14.6億元（人民幣，下同），每股基本盈利0.11元，不派中期息。

不過，國務院較早前發表的工作文件，公布了多項鐵路融資改革安排，以加快未來數年鐵路建設，預計中國南車訂單前景續可樂觀。值得一提的是，據內地媒體報道，中國南車旗下南車株洲電機，近日與新疆金風科技簽訂總金額為20.9億元的風力發電電機整機合同訂單。目前，集團今年風電產品合同訂單已達25億元，在中國直驅永磁市場領域佔有率接近50%，在中國風力發電電機領域市場佔有率逾10%。

中國南車現價預期市盈率約14倍，估值處合理。可考慮現水平上車，上望目標為年高位的7.2元（港元，下同），惟失守低位支持的5.35元則止蝕。

## 中移購輪27123鎂氣盛較可取

中移動（0941）昨漲逾1.31%，為重磅藍籌股中成交金額最大股份，若繼續看好該股後市表現，可留意中移大和購輪（27123）。27123昨收0.194元，其於明年2月4日到期，換股價為90.05元，兌換率為0.1，現時溢價8.1%，引伸波幅19.83%，實際槓桿14.44倍。此證雖仍為價外輪，但因有較長的期限可供買賣，現時數據又屬合理，加上交投暢旺，爆發力亦不俗，故續為較可取的吸納選擇。

| 投資策略                     |           |
|--------------------------|-----------|
| 紅籌及國企股走勢                 |           |
| 港股投資氣氛續改善，有利資金流入中資股。     |           |
| 中國南車                     |           |
| 訂單前景樂觀，股價處整固期，料反彈空間可期擴大。 |           |
| 目標價：7.2元                 | 止蝕位：5.35元 |

| 10月11日收市價 |                         |         |          |          |
|-----------|-------------------------|---------|----------|----------|
| AH股 差價表   | 人民幣兌換率0.78915 (16:00pm) |         |          |          |
| 名稱        | H股(A股)代號                | H股價(港元) | A股價(人民幣) | H比A折讓(%) |
| 山東墨龍      | 0568(002490)            | 2.45    | 9.79     | 80.25    |
| 洛陽玻璃      | 1108(600876)            | 1.45    | 5.21     | 78.04    |
| 北人印刷機械    | 0187(600860)            | 3.23    | 9.53     | 73.25    |
| 天津創業環保    | 1065(600874)            | 3.00    | 8.75     | 72.94    |
| 東北電氣      | 0042(000585)            | 0.92    | 2.49     | 70.84    |
| 昆明機床      | 0300(600806)            | 1.99    | 5.08     | 69.09    |
| 重慶鋼鐵股份    | 1053(601005)            | 1.12    | 2.80     | 68.43    |
| 洛陽鉚業      | 3993(603993)            | 3.00    | 7.12     | 66.75    |
| 山東新華製藥    | 0719(000756)            | 2.03    | 4.80     | 66.63    |
| 南京熊貓電子    | 0553(600775)            | 4.14    | 9.43     | 65.35    |
| 儀征化纖股份    | 1033(600871)            | 2.09    | 4.46     | 63.02    |
| 北京北辰實業    | 0588(601588)            | 1.80    | 3.11     | 54.33    |
| 經緯紡織      | 0350(000666)            | 5.54    | 9.43     | 53.64    |
| 第一拖拉機     | 0038(601038)            | 5.25    | 8.89     | 53.40    |
| 晨鳴紙業      | 1812(000488)            | 2.95    | 4.84     | 51.90    |
| 中國鋁業      | 2800(601600)            | 2.86    | 4.51     | 49.96    |
| 大連港       | 2880(601880)            | 1.80    | 2.77     | 48.72    |
| 紫金礦業      | 2899(601899)            | 1.77    | 2.59     | 46.07    |
| 海信科龍      | 0921(000921)            | 6.19    | 8.84     | 44.74    |
| 上海電氣      | 2727(601727)            | 2.76    | 3.90     | 44.15    |
| 上海集運      | 2866(601866)            | 2.04    | 2.88     | 44.10    |
| 上海石化化工    | 0338(600688)            | 3.00    | 4.21     | 43.77    |
| 兗州煤業股份    | 1171(600188)            | 7.46    | 10.46    | 43.72    |
| 四川成渝高速    | 0107(601107)            | 2.31    | 2.95     | 38.21    |
| 大唐發電      | 0991(601991)            | 3.57    | 4.47     | 36.97    |
| 中國冶       | 1618(601618)            | 1.51    | 1.89     | 36.95    |
| 金風科技      | 2208(002202)            | 6.92    | 8.57     | 36.28    |
| 中國東方航空    | 0670(600115)            | 2.66    | 3.16     | 33.57    |
| 中煤能源      | 1898(601898)            | 4.70    | 5.43     | 31.69    |
| 深圳高速公路    | 0548(600548)            | 3.29    | 3.72     | 30.21    |
| 中海發展股份    | 1138(600026)            | 4.12    | 4.65     | 30.08    |
| 江西銅業股份    | 0358(600362)            | 15.10   | 16.27    | 26.76    |
| 廣船國際      | 0317(600685)            | 11.70   | 12.32    | 25.06    |
| 金隅股份      | 2009(601992)            | 5.71    | 6.01     | 25.02    |
| 東方電氣      | 1072(600875)            | 11.48   | 12.07    | 24.94    |
| 上海醫藥      | 2607(601607)            | 15.48   | 16.20    | 24.59    |
| 比亞迪股份     | 1211(002594)            | 38.25   | 39.90    | 24.35    |
| 中興通訊      | 0763(000063)            | 17.28   | 17.78    | 23.30    |
| 新華保險      | 1336(601336)            | 22.50   | 23.05    | 22.97    |
| 白雲山       | 0874(600332)            | 37.00   | 37.05    | 21.19    |
| 民生銀行      | 1988(600016)            | 9.69    | 9.69     | 21.08    |
| 安徽皖通公路    | 0995(600012)            | 4.31    | 4.24     | 19.78    |
| 華電國際電力    | 1071(600027)            | 3.17    | 3.11     | 19.76    |
| 中國南方航空    | 1055(600029)            | 2.98    | 2.91     | 19.19    |
| 中海油田服務    | 2883(601808)            | 20.60   | 19.78    | 17.81    |
| 馬鞍山鋼鐵     | 0323(600808)            | 1.97    | 1.82     | 14.58    |
| 中信銀行      | 0998(601998)            | 4.20    | 3.83     | 13.46    |
| 中國遠洋      | 1919(601919)            | 3.86    | 3.51     | 13.22    |
| 中國石油股份    | 0857(601857)            | 8.91    | 7.88     | 10.77    |
| 中國銀行      | 3968(601988)            | 3.62    | 2.84     | -0.59    |
| 中聯重科      | 1157(000157)            | 7.40    | 5.73     | -1.92    |
| 中國國航      | 0753(601111)            | 5.38    | 4.11     | -3.30    |
| 交通銀行      | 3328(601328)            | 5.76    | 4.32     | -5.22    |
| 中信証券      | 6030(600030)            | 16.64   | 12.30    | -6.76    |
| 招商銀行      | 3968(600036)            | 14.98   | 10.94    | -8.06    |
| 青島啤酒股份    | 0168(600600)            | 59.90   | 43.46    | -8.77    |
| 建設銀行      | 0939(601939)            | 6.04    | 4.36     | -9.32    |
| 中國石油化工    | 0386(600028)            | 6.20    | 4.47     | -9.46    |
| 中國南車      | 1766(601766)            | 5.49    | 3.92     | -10.52   |
| 廣深鐵路      | 0525(601333)            | 4.29    | 3.04     | -11.36   |
| 中國神華      | 1088(601088)            | 23.50   | 16.58    | -11.85   |
| 工商銀行      | 1398(601398)            | 5.52    | 3.89     | -11.98   |
| 農業銀行      | 1288(601288)            | 3.65    | 2.51     | -14.76   |
| 華能國際電力    | 0902(600011)            | 8.08    | 5.50     | -15.93   |
| 中國人壽      | 2628(601628)            | 20.70   | 13.94    | -17.18   |
| 中國交通建設    | 1800(601800)            | 6.27    | 4.16     | -18.94   |
| 滙柴動力      | 2338(000338)            | 30.25   | 19.91    | -19.90   |
| 中國中鐵      | 0390(601390)            | 4.24    | 2.73     | -22.56   |
| 鞍鋼股份      | 0347(000898)            | 4.79    | 3.07     | -23.13   |
| 中國太保      | 2601(601601)            | 28.30   | 17.89    | -24.84   |
| 中國平安      | 2318(601318)            | 58.25   | 36.40    | -26.29   |
| 中國鐵建      | 1186(601186)            | 8.17    | 4.98     | -29.47   |
| 江蘇寧滬高速    | 0177(600377)            | 9.45    | 5.71     | -30.60   |
| 安徽海螺      | 0914(600585)            | 26.60   | 15.58    | -34.73   |

## 證券推介

# 新增合約強勁 中建築可收集

中國建築(3311)2013年首9個月新增合約金額達406.2億元。新增合約金額按年升幅達20.6%，相當於2013年全年目標(即不少於430億元)的94.5%。公司9月份再次獲得另一個BT項目(該種項目利潤率較現金建築項目高)，項目位於鎮江市，合約價值達28.1億元。雖然經營數據出色，公司過去數月的股價表現則相對平淡，這主要是投資者對公司的BT項目收款風險感到困擾。近來有關地方政府債務問題的報道層出不窮，大大減低了投資者增持該股的意慾。

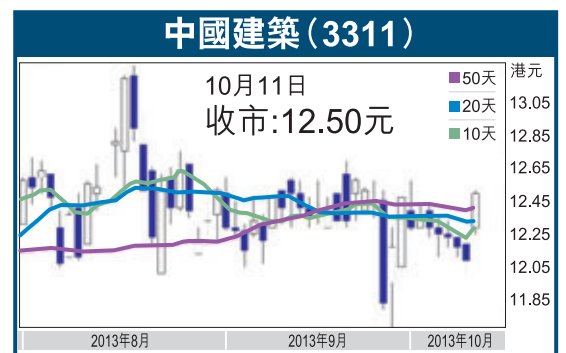
兩保障房項目續按時收款

就此，管理層表示公司在選擇BT項目時相當挑剔，而公司手上亦有足夠資訊判斷收款風險。上月

負責唐山市濱海大道及重慶市合川區保障房項目的子公司分別準時收到了項目的第五期及第四期款項。公司持續地按時收到款項，有助恢復投資者的信心。

截至2013年9月底未完成訂單約790.9億元，按年增長24.6%，以2012年營業額為基數計，訂單相對營業額比例大約是3.0倍左右。管理層維持2013年新增合約目標不變，本行認為是相對保守。若果公司年底達成新增合同金額目標，訂單出貨比將達3.2倍，管理層過往的執行能力令人印象深刻，相信他們有能力在訂單充沛的情況下令2013年和2014年營業收入迅速增長。

新增訂單超預期將提升公司中期收入的增長預



期。分析員現時估計公司2013至2015年收入的複合增長率達26%。再加上毛利率提高0.79個百分點，以及規模經濟效益節省的固定成本，純利的年複合增長率增至26%。大額的新增訂單消息仍將繼續成為股價表現的催化劑。目前股價相當於2014年13.4倍的市盈率，每股盈利增長達28%，估值不算昂貴。本行維持中國建築至買入評級，6個月目標價為15.35元(昨天收市12.50元)，相當於2014年17倍的市盈率。

# 美債違約紓解 資金湧入股市

阻撓美財政預算及提高債務上限的共和黨提出短暫提升債務上限的建議，以換取與奧巴馬進行財政談判，市場憧憬民主共和兩黨有望達成協議，避免出現債務違約，刺激美股隔晚大升323點或2.18%，重越15,000大關，高收15,126。影響所及，周五亞太區股市全線上漲，主要市場均升逾1%，並以內地上綜指升1.7%升幅最大，而澳洲、日本分別升1.63%和1.48%。港股裂口高開367點見23,318，輕易重上10天及20天線，在金融股、互聯網、中移動(0941)及地產股領漲下，最多升385點高見23,336，其後回順，於23,200/23,300上落，收報23,218，全日升267點或1.16%，成交591.3億元。美債務違約可望紓解，加上耶倫正式獲總統提名接任下屆聯儲局主席，有利風險資金增持股市，港股料續獲資金回流支撐下，向23,500推進。 ■司馬敬

美共和黨提出短期提高債務上限至11月22日，即比原定下周四(10月17日)死線前延長6周，加上沒有附帶條件，雖然奧巴馬未正式接納，但基於提高債務上限死線迫近，執政民主黨的奧巴馬政府接納的機會很高，讓兩黨有6周的談判時間解決預算開支爭議。美股周四大升逾300點，足證有關避免債務違約的消息，對股、匯市場的震撼力，風險資金再投入股市等高風險產品，是推動股市大升的主要動力。

延6周商債限 退市勢延後

值得一提的是，美共和黨短期提高債務上限的建議，倘落實進行，對金融市場帶來的另一重要信息，是10月下旬的聯儲局議息會議，啟動退市的機會已降至近零，原因是共和黨的債務上限期僅延長6周，即債務違約在11月22日後仍有變數，在未達成財政開支及提高債務上限前，聯儲局既然在9月議息會也不退市，今月更缺乏退市的條件，兩黨政爭未明朗，退市勢必衝擊復甦的經濟，伯老、耶倫都不會在今月啟動退市，從而對10月環球股市續有正面影響。

內地A股昨挺升1.7%，除了美債務違約紓解的利好消息外，李克強總理指出中國首三季經濟維持在7.5%以上的較高速增長，預示9月增長加速，有利金融股挺升，股市有望重拾漲勢。

期指高水度長周末顯信心

期指市場明顯有好倉累積，並改變了前市低水狀況，10月期指全日高低位為23,386/23,201，收報23,235，較恒指高水17點，成交合約增至5.24萬張。在下周一重陽假期休市的長周末，期指續炒高水，顯示大戶對美提高債務上限獲解決、美股市續向好抱持樂觀態度。

內銀四大行齊挺升，以工行（1398）升1.2%，收報5.52元最首鏡。正聯網股再發力，騰訊(0700)為升幅最大藍籌，收報419元，升2.2%。網龍(0777)終於敲定出售「91無線」的特別息為每股7.77元，並於本月29日除淨，股價最多曾飆逾一成，收市升9.7%至24.8元。風電股金風(2208)A股漲停板收市，H股飆14.4%至6.92元，創逾兩年新高。

御藥堂街外貨盡入強者手

昨日共有6隻新股上市，超過200人出席上市儀式，創下歷來最多新股同日掛牌紀錄。6隻新股集資規模不大，總集資額約4.4億元，但仍甚有看頭，其中以全配售上市的御藥堂（8185）大升1.6倍近高收2.79元最省鏡，全日成交額達2.82億，不讓主板旺股專美，反映御藥堂拓展台灣市場及與中大研發新產品備受投資者看好。經昨日大成交攀升，街外貨源已盡入強者手。

## 大市透視

10月11日。受到美債上限談判露出曙光的刺激，港股大盤出現裂口跳升，恒指回升至23,000以上水平，是否已擺脫短期反覆震動的格局，仍有待考察驗證。但是，總體上，我們對於後市保持謹慎、但正面的態度看法，建議可以繼續選股來跟進，而中資政策受惠股品種，會是目前的主要選擇之一。

上綜指轉強上望2270

市場傳出美國共和黨和民主黨，有意暫時提高國債上限，避開美國違約的死線。消息刺激美股出現跌後反彈，尤其是美股道指已跌至14,500至14,750的技術支撐區，借消息來反彈是可以理解的動作。值得注意的是，一些地區股市已率先的再度發動，西班牙IBEX指數和意大利FTSEMIB指數，再度向上突破創出年內新高。在美國有望避免違約的背景下，我們相信港股將延續中向好的發展模式。

內地A股在國慶長假後，有完成短期調整、重拾強勢的動作。上海銀行同業拆息Shibor出現逐

步回落，短期資金面緊張情況獲得紓緩，加上「三中全會」即將召開，增加了市場對於政策面的憧憬期待，都是推動A股的消息因素。上綜指在周五漲了1.7%至2,228收盤，回企至10日和20日線的上方，有恢復強勢的傾向，估計有挑戰9月份高點2,270的機會。

倘大成交破23300扭弱勢

恒指在周五出現跳空上漲，在盤中曾一度高見23,336的全日最高位，中資金融股再度成為護盤推動主力。恒指收盤報23,218，上升267點，主板成交量增加至591億多元，而沽空金額錄得有47.5億元，空頭建倉積極性不大，有利大盤進一步走高。技術上，恒指從9月中開始有形成中短期頭頂走勢的傾向，但是如果能夠以成交量配合升穿右肩23,300關口阻力，將可確認扭轉弱勢，恒指將可延續中向好的運行模式，而短線支撐點已在22,743初步建立。（筆者為證監會持牌人）

新鴻基金金融集團

證券分析

傳放寬投資 太保前景佳

市傳內地進一步放寬內險的投資限制，股票投資及不動產類資產可佔30%，如相關措施一旦落實，料能進一步帶動內險公司的投資收益。中國太保（2601）上半年純利大增1.1倍，公司投資策略得宜，投資限制放寬或進一步帶動公司的投資收益。近期股價調整跌近50天線。

中國太保上半年純利為54.64億元人民幣，升1.1倍，保險業務收入986.62億元人民幣，同比升9%，新業務價值增加7%，可長遠受惠內地保險行業的發展。

上半年總投資收益增8成

公司投資策略得宜，上半年總投資收益達156.41億元人民幣，同比增加81%；而總投資收益率（年化）為4.3%，同比升0.9個百分點。上半年公司的投資資產以固定收益類為主（佔總投資資產的84%），而權益類投資（股票類）只佔10%，惟其上半年分紅收入超過20億元人民幣，同比大增87%，增幅遠高於固定收益投資的利息收入。

另一方面，今年上半年太保亦發起了11個基建及不動產債權投資計劃，金額為174億元人民幣。因此，如放寬內險的投資限制的話，料能帶動公司的投資收益。市場預測，公司全年純利增長96%，至99.5億元人民幣，預測市盈率为20.0倍。

凱基證券

## 證券透視

# TCL通訊毛利率續改善

內地手機製造商TCL通訊科技控股(2618)發布盈喜，預期截至9月底止第三季錄得盈利，去年同期則錄得虧損；期內集團的營運利潤及溢利，較上一季錄得大幅增長。

集團表示，第三季轉虧為盈主因是，產品轉型策略方向正確。其發展重心由功能手機轉型至智能手機，並優化產品組合，包括高質量及價格吸引的中高端智能手機。

第三季，手機及配件總銷售量達1,540萬台，按年增46%。其中，智能終端銷售量為520萬台，同比躍升

162%。而且，其銷售佔比持續增加，佔總出貨量34%。

智能手機上月熱賣破200萬台

首9個月，智能手機及配件總銷售量錄得3,600萬台，同比增長24%。當中，智能手機銷售量為990萬台，同比增136%，單計9月份智能手機銷售量更首次突破200萬台。

智能手機銷售量的提升，帶動集團整體平均銷售單價及整體營業額，同時改善毛利率。集團預期智能終端增長勢頭將繼續加快。

另外，隨着集團於全球推出第一波具競爭力的中高端智能手機，銷售自第二季度開始重拾升軌，毛利率於期間亦持續改善。集團前景不俗，加上發盈喜，預期可刺激股價上試6元水平(昨收市6.21元)。

東風集團估值偏低

此外，長城汽車(2333)公佈9月份汽車銷售，6.6萬部按年上升11.9%，按月亦上升9%，而去年首9月增長31.2%，或55.5萬部。

吉利汽車(0175)銷售9月份按年只

持平於4.3萬部，按月則上升22%。其中，吉利出口量下跌27%至8,488部，而國內市場銷量則按年上升16%。

事實上，由於去年下半年發生釣魚島事件，日本汽車去年9月及第4季大幅下挫，令國產汽車受惠。但同時令基數增高，因此，今年9月份環比表現雖然不俗，但按年則增速回落，其中，長城銷量表現雖不俗，但市盈率達13倍，高於同業，現價吸引力不大。

另一方面，日本車銷售已回穩有利東風集團(0489)，預期全年盈利可有單位數升幅。現價預期市盈率7.5倍，亦偏低，再加上未來2年有多款車推出，可收集。