

張怡 內地股市昨日跌勢持續，上證綜指進一步失守2,200點關頭，收報2,183點，跌1.25%。至於港股也出現先高後低的走勢，市場沽壓有所增大，中資股也受到影響。A+H股方面，四川成渝高速公路A股(601107.SS)漲近1成至停牌，而H股(0107)也見受捧，收報2.37元，升4.87%。四川推4萬億元投資項目加速基建，成為四川成渝於兩地造好的藉口。

# 大昌行候調整吸納

汽車板塊的個股在昨日弱市中，表現也相對硬淨，當中長城汽車(2333)曾創出51.9元的上市新高，收50.75元，仍升2.84%。同屬汽車股的華晨中國(1114)也曾創出14.36元的上市新高，收報13.86元，漲4.37%。大昌行集團(1828)乃屬業務多元化的綜合企業，主要經營汽車銷售、汽車相關業務及服務、食品及消費品銷售及物流服務，在內地及港澳地區擁有良好的業務基礎及網絡。大昌行今年上半年營業額跌20%至189.4億元，純利跌38.3%至4億元，每股盈利21.91仙，派中期息8.68仙。上年同期派11.78仙。據悉，集團上半年盈利倒退，主要由於不再擔任中國寶利汽車之進口商，而內地進口商用車銷售短暫放緩，加上汽車銷售的毛利率回升緩慢，以及投資物業和待售物業重算收益淨額下跌，都影響了大昌行的業績表現。不過，內地汽車市場於下半年產銷情況都有所改善，大昌行盈利前景也值得看好。大昌行昨收6.81元，今年預測市盈率約11倍，作為行業龍頭，估值並不算貴。趁股價調整部署上車，上望目標為5月中旬阻力位的7.65元，惟失守10天線支持的6.53元則止蝕。

## 匯豐購輪26141數據較合理

匯豐(0005)昨除息，收市跌0.14%，表現跑贏大市，若繼續看好其後市表現，可留意匯豐大和購輪(26141)。26141昨收0.118元，其於明年1月24日到期，換股價為90.88元，兌換率為0.1，現時溢價8.82%，引伸波幅19.77%，實際槓桿19.13倍。此證雖仍為價外輪，但因有較長的期限可供買賣，現時數據在同類股證中又屬較合理的一隻，故續為可取的吸納選擇。

## 投資策略

紅籌及國企股走勢  
港股調整壓力增大，市場觀望氣氛轉濃，料中資股仍以個別發展為主。

大昌行  
受惠內地汽車銷售情況改善，集團業績可保平穩增長，股價反彈空間仍在。  
目標價：7.65元 止蝕位：6.53元

10月23日收市價  
人民幣兌換率0.78522 (16:00pm)

名稱	H股(A股)代號	H股價(港幣)	A股價(人民幣)	H比A折讓(%)
浙江世寶	1057(002703)	2.67	17.12	87.75
山東墨龍	0568(002490)	2.51	9.87	80.03
洛陽玻璃	1108(600876)	1.43	5.36	79.05
天津創業環保	1065(600874)	3.13	5.4	74.24
北人印刷機械	0187(600860)	3.15	8.84	72.02
東北電氣	0042(000585)	0.91	2.49	71.30
昆明機床	0300(600806)	1.99	4.97	68.56
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.10	2.69	67.89
南京熊貓電子	0553(600775)	3.83	9.24	67.45
山東新華製藥	0719(000756)	2.07	4.93	67.03
洛陽鉚業	3993(603993)	3.08	6.95	65.2
儀征化纖股份	1033(600871)	2.07	4.36	62.72
經緯紡織	0350(000666)	5.20	9.11	55.18
北京環保	0895(002672)	24.60	42.48	54.53
北京北辰實業	0588(601588)	1.79	2.97	52.68
第一拖拉機股份	0038(601038)	5.63	9.15	51.69
晨鳴紙業	1812(000488)	3.09	4.92	50.68
大連港	2880(601880)	1.81	2.66	46.57
紫金礦業	2899(601899)	1.79	2.60	45.94
四川成渝高速	0107(601107)	2.37	3.42	45.59
兗州煤業股份	1171(600188)	7.94	11.25	44.58
上海石化	0338(600688)	2.93	4.15	44.56
海信科龍	0921(000921)	6.60	9.33	44.45
中國鋁業	2600(601600)	3.08	4.27	43.36
鄭煤機	0564(601717)	4.71	6.44	42.57
上海電氣	2727(601727)	2.83	3.78	41.21
中海集運	2866(601866)	1.98	2.63	40.88
中國中冶	1618(601618)	1.49	1.87	37.43
大唐發電	0991(601991)	3.53	4.41	37.15
金隅股份	2009(601992)	5.37	6.31	33.18
深圳高速公路	0548(600548)	3.21	3.65	30.94
金風科技	2208(002202)	7.22	8.16	30.52
廣船國際	0317(600685)	11.04	12.28	29.41
中煤能源	1898(601898)	4.84	5.37	29.23
中國東方航空	0670(600115)	2.73	2.91	26.34
白雲山	0874(600332)	33.20	34.92	25.35
江西銅業股份	0358(600362)	14.80	15.48	24.93
復星醫藥	2196(600196)	17.82	18.60	24.77
新華保險	1336(601336)	21.60	22.52	24.69
比亞迪股份	1211(002594)	40.30	41.51	23.77
民生銀行	1988(600016)	8.94	9.07	22.60
中海發展股份	1138(600026)	4.31	4.31	21.48
中海油田服務	2883(601808)	20.55	20.53	21.40
東方電氣	1072(600875)	11.90	11.87	21.28
長城汽車	2333(601633)	50.75	50.58	21.21
海通證券	6837(600837)	11.92	11.83	20.88
中國南方航空	1055(600029)	2.95	2.83	18.15
安徽皖通公路	0995(600012)	4.28	4.10	18.03
中興通訊	0763(000663)	16.90	16.00	17.06
中信銀行	0998(601998)	4.13	3.83	15.33
廣汽集團	2238(601238)	8.85	8.14	14.63
中集集團	2039(000339)	13.94	12.76	14.22
華電國際電力	1071(600027)	3.50	3.15	12.75
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.98	1.78	12.66
上海醫藥	2607(601607)	15.80	14.18	12.51
中國遠洋	1919(601919)	3.70	3.26	10.88
中國石油股份	0857(601857)	8.94	7.71	8.95
中聯重科	1157(000157)	6.82	5.61	4.54
中國銀行	3988(601988)	3.53	2.82	1.71
交通銀行	3328(601328)	5.60	4.20	-4.70
中國航	0753(601111)	5.35	4.01	-4.76
青島啤酒股份	0168(600600)	62.40	46.52	-5.33
中信證券	6030(600030)	16.54	12.06	-7.69
中國南車	1766(601766)	6.32	4.60	-7.88
建設銀行	0939(601939)	5.87	4.27	-7.94
工商銀行	1398(601398)	5.28	3.84	-7.97
廣深鐵路	0525(601333)	4.13	2.97	-9.19
招商銀行	3968(600036)	14.94	10.68	-9.84
中國石化	0386(600028)	6.10	4.36	-9.86
農業銀行	1288(601288)	3.58	2.50	-12.44
中國神華	1088(601088)	24.35	16.76	-14.08
中國人壽	2628(601628)	20.05	13.74	-14.58
中國交通建設	1800(601800)	6.11	4.15	-15.61
中國中鐵	0390(601390)	4.24	2.84	-17.23
華能國際電力	0902(600011)	8.33	5.55	-17.85
鞍鋼股份	0347(000898)	4.73	3.00	-23.80
中國鐵建	1186(601186)	8.27	5.20	-24.88
中國太保	2601(601601)	27.40	17.08	-25.97
中國平安	2318(601318)	57.95	35.61	-27.78
瀋陽藥業	2338(000338)	32.60	20.03	-27.80
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.28	5.61	-29.89
安徽海螺	0914(600585)	26.40	15.61	-32.80

# 新創建攻守皆宜可收集

外圍美股道指隔晚重返1個月高位之上完場，但港股卻現搶高掉頭急插的走勢，包括中移動(0941)、內房、內銀、內險和石油等中資藍籌股紛紛走疲，都為股指增添沽壓。中移動再成殺好倉的「工具」，股價退至近全日低位的80.15元報收，單日再挫2.43%，收市價已回試7月9日以來的低位支持，走勢雖弱，但中線收集的吸引力已明顯提升。筆者對第四季港股表現仍然樂觀。在昨日逾300點的調整市中，一向被視為業務防守性較強的新創建集團(0659)，在淡市下的表現頗見硬淨，曾高見11.9元，收報11.82元，升0.14元或1.2%，成交2,645萬元，表現明顯跑贏大市。截至今年6月底止的年度，新創建整體盈利跌23.7%至40.08億元，核心盈利只下跌3.4%至35.41億元，每股盈利97.8仙，全年股息下跌27.1%至55仙，股息比率約整體盈利50%。新創建全年業績表末為市場帶來驚喜，但因主營的基建和服務業務往績和前景都相當穩定，而股價又處於年內中游位置，在資金對業務防守性有需求下，料其反彈的潛力仍待發揮。新創建旗下業務分基建和服務兩大部分，其中基建業務又細分為道路、能源、水務和港口及物流四項；服務業務則細分為設施管理、建築及交通和策略性投資三項。從該股年度業績表的經營溢利所見，7項業務中有5項都有提升。

## 洽購兩收費公路增收入

管理層在業績會上表示，正洽購分別位於廣東及湖南的兩條收費公路；此外，今年2月宣布，與廈門港務(3378)等組合營公司，從事集裝箱碼頭業務，並將位於廈門的兩項碼頭權益注入，預料都將為未來帶來穩定收入。值得一提的是，新創建淨負債率只有24%，財政狀況頗為健康，對日後尋找併購及投資機會都屬有利。新創建預測市盈率約10倍，估值處合理水平，而息率4.6厘則具吸引，可於現價收集，目標睇7月中旬阻力位的12.75元。

# A股急回 大戶趁機壓市轉倉

美股隔晚續挺升以反映就業數據轉弱而帶出退市延至明年首季的利好預期，不過在美元指數急跌下，亞洲區股市受貨幣上升而承壓，日股急跌1.9%為區內最大跌幅市場，內地股市在人民幣再創匯改新高、人行續逆回購收緊銀根影響而跌逾1.25%，引發港股高開低收，23,000關失守跌逾1.36%。不過，新西蘭、印尼、泰、馬股市分別升逾0.58%至0.92%，反映續有資金回流亞洲市場。港股高開139點後，一度挺升189點衝上23,505高位，其後即掉頭回落，重磅股中移動(0941)續領跌，在內地股市跌幅擴大下，午市跌幅加劇，恒指失守10天、20天線後，引發短線沽壓加大，長和、新地(0016)等由升轉跌，重磅股內銀亦成力沽對象，恒指最多急跌345點，低見22,971，收報22,999，全日跌316點，成交增至719億元。大市趨勢回補23,100裂口，反而有利大戶為營造另一升浪建倉，22,700/23,000為近期承接區，看好末季股市的投資者，可趁低收集。

## 數碼收發站

大市透視  
10月23日。港股出現高開後倒跌的走勢，由於大市成交量出現放大，說明了回吐壓力是明顯加劇。目前，港股本盤的短期上攻勢頭已受到破壞，但是總體穩定性未算出現致命打擊。技術上，恒指的長期支持區在22,500至22,700，守穩其上，整體形勢不至於太壞。操作上，建議要提高一下風險管理意識，而選股方面，也要更嚴格一些，對於強勢股、逆市走高股，目前可以多加關注。

美國公布了9月份的失業率，進一步下降至7.2%，但是非農職位僅增加了14.8萬個，比市場預期的18萬個要少。數據表現未如理想，加上美國政府早前局部停止了運作一段時間，實體經濟將無可避免受到影響，市場普遍預期美儲局退市的時間表將會押後，而美國10年債收利率亦因此而回跌至2.5厘水平。正如我們早前指出，美國退市不一定是一件壞事，反過來，現在延遲退市，也說不上是一件好事。事實上，宏觀經濟的表現，才是主導股市行情的硬道理。

放量「大陰」 回吐壓力明顯  
恒指出現高開後下挫的走勢，在K線圖上走出一根放量「大陰」，回吐壓力來得比較明確，估計短期市況將進入回整、整理局

## 新股透視

賽特具保障房建設概念  
周二開始招股江蘇鋼結構及預製構件建築商中國賽特(0153)，業務受惠內地保障房建設工程，且估值吸引，建議認購。賽特今年上半年約67.4%收入來自鋼結構業務，鋼結構服務即建築時使用鋼材及混凝土，較傳統鋼筋混凝土結構更耐用、環保，且建造工期短，故獲國家鼓勵使用，廣泛用於公共基礎設施。由於中央正加快城鎮化進度，對基建及公共設施投資勢必增加，為鋼結構需求帶來支持。市場估計，中國及江蘇省鋼結構建築行業總消耗量於2013年至2016年複合年增長率達17.3%及17.6%。雖然賽特去年於江蘇省的市佔率僅1.9%(全國0.3%)，但省內已排名第三，管理層有信心未來可以高於行業增速成長。建築預製構件佔江蘇3成  
公司另一賣點是預製構件服務，佔今年上半年收入約32.6%。預製構件服務即預先在工廠生產柱、樑、

面，對於盤面的穩定性，要多加關注。恒指收盤報23,000，下跌316點，主板成交量增加至719億多元，而沽空金額錄得有64.4億元。技術上，恒指一舉打破10日和20日線，短線上攻勢頭受到破壞，而中期支持區在22,500至22,700。

## 中資金融股季績左右兩周走勢

盤面上，中資金融股依然是未來兩周的關注重點。至於內銀股方面，平保(2318)旗下的平安銀行，首季的淨利潤增長了14%，比市場預期的要好。消息一度刺激內銀股做好，但是其後股價出現較大壓力，四大行股價平均跌幅達到2%。內銀股的三季報即將發表，對其股價以及大盤，都將會是關鍵影響因素。目前，中資金融股恒指的比重有20%，佔國指的比重有60%。(筆者為證監會持牌人)



## 新鴻基金金融集團

中國海外(0688)受惠銷售增長強勁，帶動第三季業績，期內營業額按年升28.9%至543.2億元。純利按年增6%至純利195.2億元，主要受惠於合營項目的利潤貢獻大幅增長。集團今年前9個月累計完成合約銷售總額達1,117.9億元，累計合約銷售面積736.2萬平方米，銷售已達到於8月上調的全年銷售目標1,200億元的93.2%。遠高於主要內房股平均完成全年銷售目標7成5水平。集團的財務穩健，第三季集團支付了219億元的地

## 美財政爭議 資金續外流

美國勞動市場欠缺增長動力的態勢，進一步加深市場對聯儲局將延後有序退出量寬政策佈局時點的預期。加上，美國政府部分機構於10月首16天暫停營運，令10月及11月部分經濟數據的收集與整理的時點受影響，導致分析這些數據時可能存在被扭曲的效應，削弱聯儲局於10月及12月的議息會分析經濟數據的準確度。9月份非農業新增職位僅14.8萬個，遠少於市場預期的18萬個，而不計算政府機構的私營機構新增職位只有12.6萬個，亦遠較市場預期的18萬個遜色，當月兼職職位減少59.4萬個。雖然8月份新增職位數據被上修至19.3萬個(原先為16.9萬個)，但7月份的數據則被下修至只有8.9萬個(原先為10.4萬個)，為2012年6月以後最低水準，數據反映出美國勞工市場早已於政府局部暫停營運之前已開始轉弱，進一步增加聯儲局把有序退出量寬政策佈局的啟動時點延後至2014年3月的機率。

## 美第四季經濟難免受影響

美國企業早於該國政府於10月初須要局部暫停營運前，已受民主、共和兩黨於財政預算案的爭議僵局及該國面臨債務上限危機所困擾，因而早已削弱企業的招聘活動，導致美國勞工市場早已欠缺較明確的職位增長動力。故此，儘管9月份失業率跌至2008年11月以來的最低水準(7.2%)，但預期將不會影響聯儲局延後退出量寬政策的決定。美國目前繼續面臨兩黨於財政爭議的困局，令該國再面臨財政赤字及明年臨近債務上限的威脅，故預期今年第四季的經濟增長表現將受一定程度的拖累。預計上述形勢有利迫使資金進一步從美元資產流出而轉流內地、香港市場，預估恒生指數短期內於22,800至23,500區間反覆。(筆者為證監會持牌人)

## 證券分析

凱基證券  
中國海外(0688)受惠銷售增長強勁，帶動第三季業績，期內營業額按年升28.9%至543.2億元。純利按年增6%至純利195.2億元，主要受惠於合營項目的利潤貢獻大幅增長。集團今年前9個月累計完成合約銷售總額達1,117.9億元，累計合約銷售面積736.2萬平方米，銷售已達到於8月上調的全年銷售目標1,200億元的93.2%。遠高於主要內房股平均完成全年銷售目標7成5水平。集團的財務穩健，第三季集團支付了219億元的地

