



張怡

中鐵建訂單樂觀利走強

內地拆息高企續困擾市場，上證綜指昨進一步走疲，收報 2,164 點，跌 0.86%。滬深股市受壓，這邊廂的港股也未見太大起色，惟觀乎中資股輪動的情況仍未變。板塊方面，醫藥股的表現仍佳，當中復星醫藥(2196)就出售兩特種藥簽約落實，刺激股價曾高見 18.86 元，收報 18.04 元，收窄至升 1.23%。此外，白雲山(0874)逆市上升 0.9% 至 33.5 元，其母公司廣東集團計劃拓展醫療健康市場，令人憧憬白雲山未來也有機會涉足有關業務，都為股價帶來上升動力。

在昨日弱市中，內地基建股的抗跌力亦較佳，當中中國鐵建(1186)曾見 8.44 元，收市報 8.38 元，升 0.11 元，升幅 1.33%，成交減至 909 萬股，買盤動力稍為欠奉，但現水平的承接力不俗，料有利後市攀高行情延續。中鐵建下屬公司中鐵建設集團，日前成功中標雲桂線上特大型站房工程——昆明南站。昆明南站工程位於當地重點打造的呈貢新區，工程造價 20.52 億元(人民幣，下同)，建築總面積 33.25 萬平方米，匯集國有鐵路、地鐵、公交、出租等多種交通方式為一體。

此外，集團月中曾公布中標約 5 項重大工程項目，該等工程中標價合計約為 145.46 億元，約佔該集團中國會計準則下 2012 年營業收入的 3%。值得一提的是，集團上半年新增訂單量，已達全年目標的 52.94%，較去年同期增長 22.86%。在訂單陸續有來下，料全年超標並無難度。中鐵建今年預測市盈率約 8.5 倍，在同業並不貴，現價亦企於多條重要平均線上，料後市有力挑戰年高位的 9.54 元(港元，下同)，惟失守 50 天線支持的 8.09 元則止蝕。

中移動反彈 購輪 24349 可取

中移動(0941)經過連日急跌後，昨日跌勢有所放緩，收報 79.9 元，跌 0.31%。若看好中移動後市反彈行情，可留意中移摩通購輪(24349)。24349 昨收 0.128 元，其於明年 1 月 2 日到期，換股價為 83.88 元，兌換率為 0.1，現時溢價 6.58%，引伸波幅 19.76%，實際槓桿 18.96 倍。此證雖為價外輪，但現時數據較合理，加上成交在同類股證中為最暢旺的一隻，故為可取吸納選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股調整壓力未消，惟中資股料可維持個別發展。

中國鐵建

訂單前景樂觀，估值不算貴，都有利股價走強。

目標價：9.54 元 止蝕位：8.09 元

10月24日收市價 人民幣兌換率 0.78477 (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(%)
浙江世寶	1057(002703)	2.66	16.63	87.45
山東墨龍	0568(002490)	2.47	9.06	78.61
洛陽玻璃	1108(600876)	1.43	5.19	78.38
天津創業環保	1065(600874)	3.11	9.08	73.12
北人印刷機械	0187(600860)	3.13	8.45	70.93
東北電氣	0042(000585)	0.91	2.43	70.61
昆明機床	0300(600806)	1.93	4.98	69.59
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.11	2.63	66.88
南京熊貓電子	0553(600775)	3.70	8.55	66.04
山東新華製藥	0719(000756)	2.09	4.72	65.25
洛陽鉚業	3993(603993)	3.17	6.79	63.36
上海石化	0338(600688)	1.95	4.12	62.86
儀征化纖股份	1033(600871)	2.13	4.35	61.57
經緯紡織	0350(000666)	5.21	9.18	55.46
北京北辰實業	0588(601588)	1.76	2.91	52.54
東江環保	0895(002672)	24.80	40.54	51.99
第一拖拉機	0038(601038)	5.73	9.01	50.09
大連港	2880(601880)	1.79	2.74	48.73
農鳴紙業	1812(000488)	3.17	4.71	47.18
紫金礦業	2899(601899)	1.78	2.57	45.65
四川成渝高速	0107(601107)	2.32	3.26	44.15
海信科龍	0921(000921)	6.70	9.40	44.06
克州煤業股份	1171(600188)	7.80	10.76	43.11
中國鋁業	2600(601600)	3.03	4.18	43.11
鄭煤機	0564(601717)	4.68	6.33	41.98
上海電氣	2727(601727)	2.81	3.73	40.88
中海集運	2866(601866)	2.01	2.60	39.33
金隅股份	2009(601992)	5.42	6.76	37.08
大唐發電	0991(601991)	3.53	4.38	36.75
中國中冶	1618(601618)	1.51	1.85	35.95
金風科技	2208(002202)	7.33	8.26	30.36
深圳高速公路	0548(600548)	3.23	3.62	29.98
中煤能源	1898(601898)	4.76	5.27	29.12
白雲山	0874(600332)	33.50	35.90	26.77
中國東方航空	0670(600115)	2.70	2.88	26.43
復星醫藥	2196(600196)	18.04	19.15	26.07
廣船國際	0317(600685)	11.64	12.29	25.67
新華保險	1336(601336)	21.15	22.09	24.86
江西銅業股份	0358(600362)	14.66	15.26	24.61
民生銀行	1988(600012)	8.71	8.91	23.28
比亞迪股份	1211(002594)	39.80	40.68	23.22
長城汽車	2333(601633)	48.45	48.39	21.43
海通證券	6837(600837)	11.64	11.59	21.18
中海油田服務	2883(601808)	20.55	20.26	20.40
東方電氣	1072(600875)	11.96	11.61	19.16
安徽皖通公路	0995(600012)	4.23	4.06	18.24
中海發展股份	1138(600026)	4.51	4.30	17.69
中興通訊	0763(000063)	16.56	15.72	17.33
廣汽集團	2238(601238)	8.74	8.29	17.26
中國南方航空	1055(600029)	2.97	2.79	16.46
中集集團	2039(000039)	13.74	12.77	15.56
中信銀行	0998(601998)	4.08	3.78	15.29
華電國際電力	1071(600027)	3.52	3.16	12.58
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.96	1.75	12.11
上海醫藥	2607(601607)	16.00	14.28	12.07
中國遠洋	1919(601919)	3.71	3.22	9.58
中國石油股份	0857(601857)	8.86	7.60	8.51
中聯重科	1157(000157)	6.58	5.39	4.20
中國銀行	3988(601988)	3.49	2.79	1.83
交通銀行	3328(601328)	5.56	4.16	-4.89
中國南車	1766(601766)	6.31	4.69	-5.58
青島啤酒股份	0168(600600)	62.55	46.20	-6.25
中信證券	6030(600030)	16.04	11.83	-6.40
建設銀行	0939(601939)	5.76	4.23	-6.86
工商銀行	1398(601398)	5.21	3.81	-7.31
中國國航	0753(601111)	5.46	3.99	-7.39
廣深鐵路	0525(601333)	4.07	2.97	-7.54
招商銀行	3968(600036)	14.64	10.63	-8.08
中國石油化工	0386(600028)	6.05	4.32	-9.9
農業銀行	1288(601288)	3.53	2.48	-11.70
中國神華	1088(601088)	23.90	16.35	-14.72
中國人壽	2629(601628)	19.82	13.50	-15.22
中國交通建設	1800(601800)	6.08	4.14	-15.25
華能國際電力	0992(601190)	8.25	5.50	-17.72
中國中鐵	0390(601390)	4.27	2.80	-19.68
鞍鋼股份	0347(000898)	4.27	2.98	-22.98
中國太保	2601(601601)	27.00	16.60	-27.64
滙豐動力	2338(000338)	32.85	20.13	-28.07
中國鐵建	1186(601186)	8.38	5.13	-28.19
中國平安	2318(601318)	57.50	34.99	-28.96
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.51	5.69	-31.16
安徽海螺	0914(600585)	25.90	15.14	-34.25

股市縱橫

韋君

信行估值偏低抗跌力強

港股昨日跌勢未止，當中內銀股續成淡友壓市的主要「工具」，而人行由昨日再次停止逆回購，亦成為相關股份備受壓力的藉口。不過，內銀股今日起由建設銀行(0939)「打頭陣」，公布第三季業績，從大行最近發表的報告顯示，業界對內銀稍後公布的成績表多表樂觀，一旦業績對辦，料可望對已調整的股價帶來沖喜。事實上，富瑞日前發表研究報告，預期內銀第三季業績由強勁貸款增長、較高的貸存比率及穩定的非利息收入所帶動，純利按年增長 12%，佔全年純利 80%。

據富瑞估計，中行(3988)第三季純利按年增長 13%，在四大國有銀行中升幅最大，而中信銀行(0998)則按年升 22%，增幅勝中小型銀行，該行指出，信行去年同期撥備處高水平，而今年撥備水平相對回落，將利好業績。信行已定於下周二(29日)公布

截至今年9月底止的9個月季度業績。

第三季業績料跑贏同業

講開又講，信行今年上半年度，股東應佔溢利上升 5.3%至 203.91 億元(人民幣，下同)，在行業於第三季起紛紛加大放貸力度下，集團季內業績有理想的增長也可預期。除了業績可予憧憬，信行日前公布，獲控股東東中信股份及第二大股東西班牙對外銀行 BBVA 通知，中信股份將承接 BBVA 所持有的中信行 23.86 億股 H 股份，佔股本 5.1%，而有關增持已獲中銀監批准。

完成增持後，中信股份於中信銀行的持股量將由 61.85%增至 66.95%；至 BBVA 於公司的持股量則由 15%降至 9.9%。據英國《金融時報》日前報道，在新的巴塞爾法規出台之前，BBVA 通過向中信銀行母



公司出售了該銀行 5% 的股權，並籌到 10 億歐元，有助加強其資金基礎。

BBVA 早年入股信行的入均價約為每股 4.97 元(港元，下同)，這次減持相信主要是為了滿足巴塞爾 III 體系的要求，而 BBVA 已重申，會繼續為信行的重要長期投資者。就估值而言，信行今年預測市盈率約 4.64 倍，低於同業，趁股價仍落後跟進，中線目標為年高位的 5.51 元。

內地PMI向好 續有利港股

美股隔晚回吐 54 點，道指仍企穩 15,400 之上，屬大漲小回，周四亞太區股市大部分均溫和回升，日、韓、星市場分別升 0.4% 至 0.54% 水平，而印尼更挺升 1.06% 為升幅最大市場。內地、香港市場表現較弱，分別跌 0.86% 及 0.71%。內地人行暫停逆回購操作令拆息收緊續主導兩地跌市，匯豐公布中國 10 月 PMI 初值 50.9 見七個月高位，但未扭轉兩地跌市，上綜指跌退收 2,164。港股低開 24 點而乏力反彈後，跌勢逐步加大，重股股內銀、騰訊(0700)、友邦(1299)及長和再成力壓對象，恒指最多跌 237 點低見 22,762，50 天線(22,753)前獲大盤承接反彈，尾市收報 22,835，全日跌 164 點或 0.71%，成交減至 652 億元。大市兩天內由 23,500 水平急回逾 700 點，速跌至 50 天線初步喘定，引發急跌市的利淡因素主要是內地拆息因無逆回購而上升，A 股急回，港市大戶順勢壓至 22,700/22,800 的承接位，似為後市營造升浪部署。

環球股市轉而關注中、歐、美最新製造業採購經理指數(PMI)，匯豐昨公布 10 月份中國 PMI 初值升至 50.9，較上月終值升 0.7，創七個月高位。而 10 月製造業新訂單分項指數初值升至 51.6，同樣創七個月高位。匯豐數據雖然並非官方數據，但初值數據早已被視為官方數據公布前受重視的參考數據。10 月 PMI 初值創七個月高位，代表內地中小企製造業持續改善，是內地經濟回升的重要信息。內地、香港股市昨天對上述數據幾無反應，反以急跌終場，只能反映市場大戶刻意造淡。是否內銀三季業績有不利信息，相信今天建行(0939)放榜後便可見端倪。

中國經濟數據在歐、美、澳洲市場有較大反應，以近期來講，外圍敏感度明顯高於香港市場，以昨晚為例，歐美股市對中國經濟數據向好續有正面反應。此外，德國公布 10 月 PMI 初值由 9 月終值 51.1 升至 51.5，合乎市場預期，惟期內服務業 PMI 初值出乎意料下跌，由 9 月終值的 53.7 跌至 52.3。德國本月綜合 PMI 初值由上月的 53.2 跌至 52.6，但仍維持在 50 以上，是連續第 6 個月處於擴張水平。德股仍反覆偏穩。道指則彈升 50 點。

CY 訪工行中行董事長或有玄機

梁振英特首昨在北京走訪四個金融機構，與中國證監會主席肖鋼、人民銀行行長周小川、

工商銀行(1398)董事長姜建清及中國銀行(3988)董事長田國立會面。CY 今次訪京力保人行放寬港人每日兌換人民幣 2 萬元上限，傳聞人行快有好消息公布。講開又講，CY 今次與工、中、行董事長會面，是否在放寬人民幣兌換上限及發展人民幣產品方面扮演較重要角色，值得投資者留意。

人行暫停逆回購操作，令市場憂慮市場流動性會進一步收緊，但以內地經濟正值低谷回升，進一步收緊流動性明顯與李總理近期強調經濟穩中向好的論調相違，亦與三中全會將召開的氛圍不符。

藥股當旺 新銳今掛牌受注目

復星醫藥(2196)附屬公司重慶復創向瑞士醫藥集團 Scleras 出售及轉讓其於「苯甲酸複格列汀」及「Pan-HER 受體抑制劑」兩種化合物的知識產權中的所有權利、所有權和利益，以及在全球(中國除外)範圍內的開發、商業化、銷售、分銷、許可權利和所有其他適用的權利，總代價為 3.88 億歐元，反映中國研製新藥獲得巨大成就。聯康生物(0690)昨日突發力狂升 38% 收報 0.145 元，成交增至 3,120 萬元。聯康有治療糖尿病新藥，並快將完成臨床試驗，新藥有價。藥股當旺，今天新銳醫藥(8180)掛牌，由於屬配售，反應熱烈，料今日有一番光景。



大市透視

10月24日。港股在周三出現放量下挫後，周四仍處回整、整理格局。目前，港股大盤的短期上攻勢頭受到破壞，回吐壓力未可確消除，但是總體穩定性未有出現致命打擊，恒指的中期支持區在 22,500 至 22,700，守穩其上，相信「派對」仍未結束，但市場有進入新一輪篩選過程的機會。正如我們早前指出，每一波行情都是在跌盪中走出來，如果再微觀一點，每一隻個股也是要通過震盪考驗後提煉出來。因此，目前是一個好的時間窗口，去觀察、再驗證、再行動。操作上，建議以公司基本面研究為主導基石，對於強勢回整的品種，如澳門博彩股、奶業股、互聯網股、製藥股、以及新能源股等等，可以關注回整時的吸納機會。



葉尚志 第一上海首席策略師

強勢股回調 伺機收集

逆市走高板塊可關注

另外，對於目前能夠繼續逆市走高的品種，如紙業股、自貿區相關股、以及信息科技股等等，也可以是關注重點。在目前的市場狀況下，有能逆市上漲的，可以是資金趁機流入的證明，該有利後市走勢的後續性。事實上，在大盤總體穩定性未有出現進一步轉差之前，機會還是有的。過早、過份看空，對後面的操作會有影響，而

H股透視

四川大基建 成渝有力再上

新鴻基金融集團

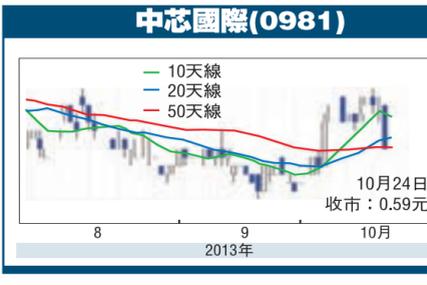
四川省計劃於 2 年內投資共 2,336 個項目，總投資為 4.26 萬億元人民幣，當中投放在重大基礎設施的為 1.48 萬億元人民幣，涉及交通、城市基礎設施、開發區基礎設施、農業和水利等範疇。由於進行大規模基建需要大量建材，同時亦需使用公路運輸，料四川成渝高速公路(0107)及亞洲水泥(0743)可受惠四川基建概念。

擁 7 條營運及在建高速公路

四川成渝高速公路於四川省境內建設及經營收費公路及沿線加油站，截至今年 6 月底，公司擁有 5 條營運中的高速公路，全長 573 公里，及 2 條在建高速公路，長約 165 公里。上半年公司總收入中，33%、29% 及 36% 分別來自道路通行費、加油站經營及建造合同。四川省龐大基建投資計劃，可產生原料及人員的運輸需求，有利公司的路費及加油站收入。另一方面，公司的建造業務不單只包含公路 BOT 項目(BOT 即：建設—營運—移交)，同時亦涉足拆遷安置工程、機場道路 BT 項目(BT 即：建設—移交)，又獲批投資房地產項目。當地的基建投資額大增有助公司獲得新建造合同。

預測 PE5.83 倍 息率 3.4 厘

上半年公司純利跌 26%，至 4.78 億元人民幣，主要由於 2012 年始實行的假日免收路費政策，及建造合同分階段入賬所影響，公司長遠發展前景未有改變。市場預測公司全年純利跌 17%，至 9.83 億元人民幣，預測市盈率為 5.83 倍，預測股息為 3.4%。技術上，股價在周三特大成交升穿橫行區及 250 天線，料有力再上。建議買入，先上望 2.54 元阻力(昨天收市 2.32 元)，升穿後望 2.66 元，跌穿 2.20 元止蝕。



截至 2012 年底全國累計發行銀行卡共 35 億張。更值得留意的是，金融卡每 3 年就需淘汰更換，所以未來公司的營收將會更穩定。公司於 10 月 8 日公布，旗下產品已獲得銀聯認證。目前，內地 6 家在銀聯認證的銀行卡晶片設計公司中，已有 4 家選擇中芯國際作為合作夥伴。綜上所述，筆者認為，中芯業績已經全面復甦，而且未來前景亦非常亮麗。估值方面，以周四收市價 0.59 元算，現價 P/E 僅 12 倍，與環球半導體企業平均 P/E 23 倍比較，估值明顯出現折讓。因此，給予 6 個月目標價 0.75 元，長線 2 年目標價可望翻數倍。

證券推介

比富達證券(香港)

長揸中芯 股價望翻倍

中芯國際(0981)是目前中國規模最大半導體生產商。自 2004 年上市至今，股價一直沉寂，最多曾跌逾 97%，猶如被打進十八層地獄一樣。股價暴跌，原因只有一個，就是嚴重虧損。從 2004 年至 2011 年期間，公司除了上市該年錄得近 9,000 萬美元盈利以外，其餘時間均錄得虧損，最嚴重的是 2009 年，錄得逾 9.6 億美元虧損。公司連年虧損，更一度陷入財困，最後需要引入策略性股東注資。2011 年第三季度，新管理層執掌，實行徹底變革。2012 年，公司首次扭虧為盈，錄得 2,200 萬美元盈利。截至 2013 年 9 月底，已連續 6 個季度錄得盈利。剛於周三公布的第三季度業績，錄得 4,200 萬美元盈利，較去年同期增長約 2.5 倍。從上述盈利表現可見，該股的歷史性拐點已經出現。

景的大唐電信和中投注資入股，兩者合共擁有 1/3 股權，以股權比例來看，該股已相等於半個國企公司。自之後，公司管理層出現根本性改變。執行長邱慈雲於 2011 年三季度就任，隨即裁減非核心業務，大幅降低營運費用。與此同時，改變過往為追趕一線對手而大舉投資的策略，取而代之，選擇專注現有技術與產能，集中於價格較敏感的客戶層，售價 200 美元以下的智能手機就是公司的主攻範疇。目前，中國及其他新興市場對廉價智能手機及平板需求強勁，帶動 40/45 納米晶片產品。由此可見，公司的新策略非常成功，筆者深信只要通訊產業需求持續，該股的盈利亦將持續。

前景極具想像空間

中國政府計劃 2015 年前將所有金融卡都改成植入晶片。香港日前已全面實行，所有銀行提款卡、信用卡等都已植入晶片。中國目前是全球金融卡數量最多的國家，

歷史性拐點已現

2008-2011 年期間，中芯陷入財困，先後引入央企背