



張怡

江銅買盤動力增可跟進

內地股市昨現較佳的反彈行情，上證綜合指數升1.48%，而港股升幅更達2%，都有利資金進一步流入中資股建倉。A+H股方面，山東墨龍A股(002490.SZ)漲近1成至停板，而H股(0568)亦升達8%；此外，中國南車A股(601766.SS)漲8.67%，H股(1766)則升4.17%。

市場投資氣氛好轉，連帶過去一段時間備受冷落的資源股也見抬頭，當中中國中冶(1618)便走高至1.59元報收，升5.3%。江西銅業(0358)昨日彈力也見轉強，最後以14.82元報收，升0.6元，升幅4.22%，成交2,046萬股，較周二增46%。江銅剛公布第三季業績，集團內錄得純利12.3億元(人民幣，下同)，按年增長1.1%，每股收益35分；營業收入439.6億元，按年增加15.6%。至於首季，江銅則錄得純利24.7億元，按年下滑34.9%，每股收益71分；營業收入1,319.35億元，按年增加25.5%。

江銅業績在第三季有明顯的改善，配合內地最近公布的經濟數據向好，其盈利增長潛力也不妨看高一線。事實上，8月份內地出口增7.2%，遠高於市場預期的5.5%，創4個月以來新高；滙豐中國製造業採購經理指數(PMI)9月初亦升至51.2，連續第2個月處於擴張水平，更創6個月新高。

雖然江銅今年盈利倒退已難避免，惟推測市盈率約12倍，作為行業龍頭，此估值並不算貴。趁江銅買盤動力有所增強上車，博反彈目標為9月中旬阻力位16.8元(港元，下同)，惟失守14元支持則止蝕。

建行中期輪27076較可取

建設銀行(0939)剛公布的第三季業績符合市場預期，股價昨再升逾2%，並重企於6元關之上，若續看好該股後市表現，可留意建行大和購輪(27076)。27076昨收0.117元，其於明年3月5日到期，換股價為6.79元，兌換率為1，現時溢價14.54%，引伸波幅25.39%，實際槓桿12.26倍。此證為遠期價外輪，但現時數據尚算合理，交投在同類股證也為較暢旺的一隻，故為可取的吸納選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股彈力轉強，資金流向續有利中資股表現。

江西銅業

第三季業績已有所改善，現時估值不算貴，料續有利後市追落後。

目標價：16.8元 止蝕位：14元

10月30日收市價 人民幣兌換率0.78612 (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) | 2.72 | 15.70 | 86.38 |
| 山東墨龍 | 0568(002490) | 2.56 | 9.26 | 78.27 |
| 洛陽玻璃 | 1108(600876) | 1.37 | 4.82 | 77.66 |
| 天津創業環保 | 1065(600874) | 3.10 | 8.82 | 72.37 |
| 東北電氣 | 0042(000585) | 0.89 | 2.45 | 71.44 |
| 北人印刷機械 | 0187(600860) | 3.07 | 8.34 | 71.06 |
| 昆明機床 | 0300(600806) | 1.92 | 4.65 | 67.54 |
| 重慶鋼鐵股份 | 1053(601005) | 1.11 | 2.53 | 65.51 |
| 山東新華製藥 | 0719(000756) | 2.00 | 4.50 | 65.06 |
| 上海石化 | 0338(600888) | 2.04 | 4.34 | 63.05 |
| 洛陽鎢業 | 3993(603993) | 3.13 | 6.53 | 62.32 |
| 儀征化纖股份 | 1033(600871) | 2.14 | 4.41 | 61.85 |
| 南京熊貓電子 | 0553(600775) | 3.69 | 7.57 | 61.68 |
| 經緯紡織 | 0350(000666) | 5.16 | 8.87 | 54.27 |
| 東江環保 | 0895(002672) | 22.05 | 37.55 | 53.84 |
| 北京北辰實業 | 0588(601588) | 1.76 | 2.89 | 52.13 |
| 第一拖機股份 | 0038(601038) | 5.64 | 8.74 | 49.27 |
| 農商紙業 | 1812(000488) | 3.18 | 4.69 | 46.70 |
| 大連港 | 2880(601880) | 1.80 | 2.65 | 46.60 |
| 海信科龍 | 0921(000921) | 7.27 | 10.14 | 43.64 |
| 中國信託 | 2600(601600) | 3.00 | 4.18 | 43.58 |
| 紫金礦業 | 2899(601899) | 1.79 | 2.48 | 43.26 |
| 中海集運 | 2866(601866) | 1.93 | 2.55 | 40.50 |
| 四川成渝高速 | 0107(601107) | 2.30 | 3.03 | 40.33 |
| 鄭煤機 | 0564(601717) | 4.65 | 6.06 | 39.68 |
| 上海電氣 | 2727(601727) | 2.86 | 3.69 | 39.07 |
| 大唐發電 | 0991(601991) | 3.56 | 4.56 | 38.63 |
| 兗州煤業股份 | 1171(600188) | 8.07 | 10.33 | 38.59 |
| 金隅股份 | 2009(601992) | 5.44 | 6.39 | 33.07 |
| 中國中冶 | 1618(601618) | 1.59 | 1.84 | 32.07 |
| 中國東方航空 | 0670(600115) | 2.67 | 2.88 | 27.12 |
| 深圳高速公路 | 0548(600548) | 3.28 | 3.53 | 26.95 |
| 中煤能源 | 1898(601898) | 4.82 | 5.12 | 25.99 |
| 中海油田服務 | 2883(601808) | 21.70 | 22.54 | 24.32 |
| 白雲山 | 0874(600332) | 33.00 | 34.24 | 24.23 |
| 新華保險 | 1336(601336) | 21.90 | 22.54 | 23.62 |
| 復星醫藥 | 2196(600196) | 17.98 | 18.38 | 23.10 |
| 江西銅業股份 | 0358(600358) | 14.82 | 15.13 | 23.00 |
| 金風科技 | 2208(002202) | 8.16 | 8.29 | 22.62 |
| 海通證券 | 6837(600837) | 11.66 | 11.82 | 22.45 |
| 比亞迪股份 | 1211(002594) | 38.85 | 39.30 | 22.29 |
| 廣船國際 | 0317(600685) | 11.12 | 11.23 | 22.16 |
| 民生銀行 | 1988(600016) | 9.11 | 9.18 | 21.99 |
| 中海發展股份 | 1138(600026) | 4.41 | 4.30 | 19.38 |
| 華電國際電力 | 1071(600027) | 3.57 | 3.42 | 17.94 |
| 東方電氣 | 1072(600875) | 11.88 | 11.32 | 17.50 |
| 長城汽車 | 2333(601633) | 45.95 | 43.36 | 16.69 |
| 安徽皖通公路 | 0995(600012) | 4.32 | 4.05 | 16.15 |
| 中國南方航空 | 1055(600029) | 2.98 | 2.78 | 15.73 |
| 中國銀行 | 0998(601998) | 4.32 | 4.00 | 15.10 |
| 中興通訊 | 0763(000063) | 16.72 | 15.10 | 12.95 |
| 馬鞍山鋼鐵 | 0323(600808) | 1.95 | 1.76 | 12.90 |
| 中集集團 | 2039(000039) | 14.26 | 12.39 | 9.52 |
| 中國石油股份 | 0857(601857) | 9.00 | 7.78 | 9.06 |
| 中國遠洋 | 1919(601919) | 3.74 | 3.23 | 8.97 |
| 上海醫藥 | 2607(601607) | 16.10 | 13.89 | 8.88 |
| 廣汽集團 | 2238(601238) | 9.34 | 7.92 | 7.29 |
| 中聯重科 | 1157(000157) | 7.00 | 5.72 | 3.80 |
| 中國銀行 | 3988(601988) | 3.62 | 2.82 | -0.91 |
| 中國南車 | 1766(601766) | 6.50 | 4.89 | -4.50 |
| 交通銀行 | 3328(601328) | 5.73 | 4.26 | -5.74 |
| 中國證券 | 6030(600030) | 16.28 | 12.10 | -5.77 |
| 中國國航 | 0753(601111) | 5.38 | 3.97 | -6.53 |
| 青島啤酒股份 | 0168(600600) | 63.40 | 46.28 | -7.69 |
| 廣深鐵路 | 0525(601333) | 4.08 | 2.96 | -8.36 |
| 中國石油化工 | 0386(600028) | 6.23 | 4.49 | -9.08 |
| 建設銀行 | 0939(601939) | 6.03 | 4.28 | -10.76 |
| 招商銀行 | 3968(600036) | 15.40 | 10.91 | -10.97 |
| 華能國際電力 | 0902(600011) | 8.32 | 5.85 | -11.8 |
| 工商銀行 | 1398(601398) | 5.47 | 3.81 | -12.86 |
| 農業銀行 | 1288(601288) | 3.69 | 2.57 | -12.87 |
| 中國神華 | 1088(601088) | 24.00 | 16.40 | -15.04 |
| 中國人壽 | 2628(601628) | 20.70 | 13.99 | -16.32 |
| 中國交通建設 | 1800(601800) | 6.17 | 4.17 | -16.32 |
| 中國中鐵 | 0390(601390) | 4.33 | 2.87 | -18.60 |
| 鞍鋼股份 | 0347(000898) | 4.60 | 3.00 | -20.54 |
| 瀋陽動力 | 2338(000338) | 30.70 | 19.04 | -26.75 |
| 中國平安 | 2601(601601) | 27.65 | 17.13 | -26.89 |
| 中國太保 | 2318(601318) | 60.65 | 37.39 | -27.52 |
| 中國鐵建 | 1186(601186) | 8.42 | 5.18 | -27.78 |
| 江蘇寧滬高速公路 | 0177(600377) | 9.71 | 5.75 | -32.75 |
| 安徽海螺 | 0914(600585) | 27.00 | 15.36 | -38.19 |

股市縱橫

信行業績有驚喜可續持有

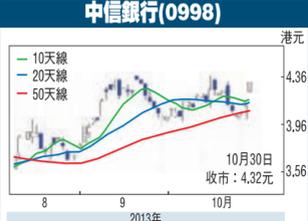
港股昨市強力反彈，大市可以在美聯儲局公布議息結果前大幅造好，反映好友對短期後市進一步攀高抱有信心。大市反彈，而領漲的板塊仍以中資金融股為主，昨日提及的中國平安(2318)在佳績支持下，升勢頗見凌厲，曾高見61.05元，收報60.65元，仍升3.76%。此外，周二已領漲大市的內銀股也成為資金重點追捧對象，當中有佳績支持的中信銀行(0998)更跑贏同業，近高收4.32元，升0.2元，升幅達4.85%，成交逾倍增至3.9億元。

筆者在上周五(25日)推介信行時，股價尚企於4.1元樓下，看好該股，主要是認為其將公布的第三季業績理想，加上估值仍偏低，所以建議趁低吸納。信行於周二收市後公布業績，果然不負市場所望，也為股價擴大升勢增添動力。信行首季淨利潤按年增長13%至309億元(人民幣，下同)；其中第三季度急增33%，至105億元，為內銀股公布業績表至今最大的季績增幅。講開又講，日前推介該股時，曾引述據富瑞估計，料信行第三季按年增幅達

22%，並勝於其他中小型銀行，而剛派發的成績表，明顯勝於預期，無疑也為市場帶來驚喜。

淨息差擴闊成亮點

信行業績勝同業，即獲大行出「書仔」唱好，美銀美林認為，首季盈利已達標全年預測91%，季度增長亦見加快；上季淨利息收入按季增長6.6%，為同業最佳，淨息差擴闊5個點子，至2.61%，是唯一一家錄得改善的內銀。美林重申信行買入評級，目標



5.1元(港元，下同)不變。儘管信行昨日彈力轉強，惟現價預測市盈率約4.68倍，在同業中依然偏低，而現價市帳率(PB)只有0.8倍，更為少數PB低於1的內銀股，也是該股具值得之處。若投資者有貨在手，不妨續持有，未上車也可考慮順勢跟進，上望目標仍睇年高位的5.51元。

港股有重展升浪之勢

美股隔晚在聯儲局議息前再創歷史新高，道指漲逾百點攀上15,680，加上美元反彈，帶動周三亞太區股市除泰股外全線上升，並以大落後的香港、內地股市分別急漲2%、1.48%的表現最為突出，而日股亦再升1.23%重越14,500水平，印度加息後續升0.5%收後21,000關。港股適逢期指結算，在周二大戶已轉炒高水下，高開120點後，輕越23,000關而進一步上升，內銀、內險及石油、資源股成領漲板塊，午市明顯有大型補倉盤入市，而長和、騰訊(0700)及濠賭股再成期指相關買盤追捧，恒指一舉升穿10天、20天線，觸發收市前一小時鐘幅急速擴大，最大升近470點高見23,316，收報23,304，全日大升457點，成交增至608億元。大市已先後收復50天及10天、20天線，技術走勢再度轉強，有重展升浪之勢，倘越上周一23,534高位，11月市可望向24,000推進。 ■司馬敬

10月期指昨結算，收報23,068，升201點，成交1.13萬張，雖較9月市收報23,207回落139點，但以10月份平均指數23,086計，好淡大戶在10月市的互有勝負。11月期指全日多高水帶動升市，高低位為23,325/22,942，收報23,292，升420點，成交6.49萬張，較恒指略低水12點，主要是短線回吐所致。

港股在期指結算前三連漲，大幅收窄上周一升上23,354高位後的連續四天達894點的急跌市，技術走勢曾迅速下破10天、20天及50天線，在上周尾市圖表派派幾乎全面看淡下試250天線23,300水平之下，期指大戶乘勢壓市轉倉，到前昨兩天完成部署後，即以內銀重磅股及港滙等領漲聲中，出現昨天的爆升場面，迫使空軍大補倉，並觸發觀望資金加快入市。

經上週由23,354高位急回至22,640低位獲支持後，大市迅速重越50天線，並在昨天輕易收復10天線(23,068)、20天線(23,096)，並擴大升幅至23,300水平，近期尋底調整已完成，頗有再展升浪之勢。港股及A股為區內大落後市場，已吸引資金回流，在三中全會確立內地經濟轉型下，有利港股在未來三個月的「不退市安全期」下，展現較大幅升浪。

多彩貴州城 寰宇參與大製作

內銀四大行季績已放榜，工行(1398)按年增近8%、建行(0939)按年增9.4%為最低增幅，中行(3988)及農行(1288)的第三季盈利增長俱有

13.9%和15.3%的增長，並以農行增幅最大。內銀四大行股價齊挺漲逾2%，擁躉開關。

公司動向方面，寰宇國際(1046)有大製作，其全資附屬公司寰宇文化投資與貴州多彩貴州城建設經營有限公司簽訂合作框架協議，為有關多彩貴州城項目的合作建議。在多彩貴州城建設及營運階段，由寰宇國際提供設計、規劃及管理、人員培訓服務予貴州多彩，同時研究在多彩貴州城內投資興建高級電影院。多彩貴州城發展項目總面積約7,696畝(約512.6萬平方米)，估計總投資額約420億元人民幣。

貴州多彩是由貴州省產業投資集團、貴州光大能源發展及貴州豐瑞投資等公司按「公司法」投資組建的企業，經營目標是多彩貴州城項目的投資建設和營運管理。其中貴州省產業投資集團有限責任公司佔中方已發行股本48%。貴州產業投資(集團)有限責任公司是經貴州省政府批准，由貴州省國資委組建。

大凌集團(0211)日前舉行股東特別大會，已批准、追認及確認補充和解除協議，決議案已由獨立股東通過。大凌曾經過八年時間，成功向聯交所爭取復牌，有關證監會的官司亦獲得賠償而圓滿解決。按和解協議所訂之裁決項及利息，總額約為1.9億元，至目前為止，集團已收6,000萬元現金以及一項作價約3,300萬元位於中環德輔道中之物業，隨着股東特別大會落實最後一期和解安排，有關賠償將於短期內完成。

數碼收發站

大市透視

10月30日。港股本盤進一步彈升，走了一波三連漲。尤其是在收盤前，在期指結算價大定之後，期指相關買盤湧現，是加速擴大盤日內漲幅的原因之一。目前，港股本盤的總體穩定性已可確認恢復，如果在這個時間點，能夠有權重大盤股跑出來領漲的話，相信將有助大盤進入短期上攻勢頭，而中資金融股正是擔當着這個重要關鍵角色。

正如我們在早前指出，中資金融股是過去兩周的觀察重點，而其股價亦出現了先跌後恢復的波動走勢。目前，中資金融股的季報已發表了，內銀股的業績是符合預期，是給到股價帶來支撐力的因素。而人市亦開始重啟回購操作，高企的銀行同業拆息逐步獲得舒緩，都是利好因素。內險股方面，業績表現是較預期要好的，估計短期上衝動力會來得相對較強。其中，平保(2318)和國壽(2628)，都走了一波三連漲，周三分別再漲了3.76%和2.99%，如果內地A股能夠確認回復強勁盤面，將會帶來連



葉尚志 第一上海首席策略師

一步推動力的機會。恒指出現高開高走，並且以接近全日最高位來收盤，中資金融股是領漲火車頭，而強勁股在回整後出現強力彈升，亦對市場人氣帶來提振。恒指收盤報23,304，上升457點，主板成交量增加至608億多元，而沽空金額錄得有56億元。技術上，恒指一舉回升至10日和20日線之上，確認恢復穩定性，目前正等待權重指數股跑出來領漲。

強勢股彈升可關注

盤面上，強勢股在回整過後，在周三展開強力彈升。銀娛(0027)漲了5.07%，騰訊(0700)漲了2.44%，白雲山(0874)漲了1.54%，比亞股份(1211)漲了2.51%，蒙牛(2319)漲了3.82%，長城汽車(2333)漲了0.77%，金山軟件(3888)漲了2.54%，建議可以繼續關注跟進。(筆者為證監會持牌人)



投資觀察

自10月17日中國人民銀行停止逆回購操作後，人行於10月29日進行七天期共130億元人民幣的逆回購行動，暫時抑制市場信心進一步惡化的形勢，避免進一步加深市場對人行可能將收緊市場流動性的憂慮，從而觸發上海銀行同業拆息(SHIBOR)進一步抽高的壓力。不過，隔夜至14天期的SHIBOR依然走高。

由此反映，中國銀行體系的短錢依然偏緊，而較長期的SHIBOR縱使未有於29日進一步上升，但依然徘徊於較高水，反映出內地銀行同業對中央政府否於第四季偏向把貨幣政策調轉至中性偏緊的取向，依然存在顧慮。除此之外，銀行間拆放利率處於較高水準，亦可能反映銀行同業對彼此資產質感到日益關注。

金融市場近期對中國相關領域的關注點，當中心一項就是全國地方政府債務總額。中央政府早於兩個月前下令進行的新一輪全國各地的債務審計報告將於短期內發佈。據內地媒體的報道，各地地方政府債務審計結果，於9月底已陸續上報國家審計署，後者將按定相關結果後，向國務院匯報。

根據內地媒體的消息，全國各省、市、縣、鄉鎮四級政府的負債超過14萬億元人民幣，相對早前的審計報告，新增債務規模增幅較多。中央政府在三中全會舉行前進行全國性的大型地方政府債務審計，相信就是希望完全摸清並掌握地方債務的實際規模與狀況，讓中央政府能對症下藥處理地方債務問題。

預期金融市場繼續對地方債問題的關注，難免對整體大盤構成偏空影響。三中全會已定於11月9日至12日舉行，但因市場早前已對是次會議抱有較高期待與較廣泛政策領域的預期，而市場開始認為早前所預期的政策領域存較多不確定因素，預計投資人將於會議前夕偏向觀望，預估恒生指數短線於22,500至23,500點反覆。(筆者為證監會持牌人)



曾永堅 群益證券(香港)研究部董事

H股透視

新合約大增 中鐵建估值吸引

中國鐵建(1186)本月至今奪得8項大型項目，總值532億元人民幣，相當於2012年營業額的11.3%。受制於政府相關部門重組及財政壓力，市場人士對中國鐵建新增合約速度有所顧慮。一連串的合約公布有助減輕投資者的憂慮。

流動性改善 毛利率將反彈

加上，最近的行業數據及新聞已吸引投資者對鐵路相關股的注意。首先，鐵路基建投資截至今年9月底達3,290億元人民幣，相當於全年目標的62%，這進度較市場預期好。其次，中央及地方政府在鐵路項目規劃方面的態度轉趨積極。發改委已批准了數項鐵路項目，當中有項目是2008年暫停審批的。福建省亦公布了3年期的鐵路建設項目。

更重要的是，本行相信將公布的季度業績較市場預期好，預料將推動股價表現。中期業績後，管理層曾指引經營費用相對營業額比率將於2013年下半年持續下降，主要因為行政開支及研究費用等會進一步裁減。管理層將上半年毛利率收窄歸咎於鐵路項目延期，這主要是由於當局資金狀況較緊張。隨着流動性改善，預料公司2013年下半年的毛利率將反彈。本行分析市場人士的預測後，認為部分預測未有反映管理層給予的指引。

根據市場共識，公司2013年營業額增長14%，毛利率可達9.76%及純利率增長15%。現價相當於8.1倍2013年市盈率，每股盈利增長15%，中鐵建的估值並不昂貴。維持買入評級，6個月目標價為10.2元，相當於10倍2013年市盈率。

H股透視

上石化按季盈利續高增長

踏入2013年，上海石油化工(0338)成功扭虧為盈，主要受惠於原油加工能力提高及成本下降。公司今年全年業績獲得看好，周二股價調整至上通通道底部支持，可於現水平吸納。

上石化煉油改造工程全面投產後，除了令成品油產能大幅提升，亦令原料更充分優化，以致成本大幅下降。上半年公司的石油產品銷量大升47%，而加工原油(自營部分)的平均單位成本下降11.2%，至每噸4,853.4元人民幣。截至6月底止，公司資產負債率為52.9%，較去年底底的55.3%有所改善。

公司截至9月底9個月業績，按中國會計準則，成功扭虧為盈賺

10.34億元(人民幣，下同)，去年同期則錄得17.11億元虧損。細看之下，公司業績按季持續改善，第一季純利為1.73億元；第二季為3.00億元；至第三季更進一步上升至5.61億元。展望未來，油價於9月份份轉轉回落，加上公司預期下半年化工商場的整體價格趨於穩定，有助公司成本控制，今年全年業績值得看好。

市場預測公司全年扭虧為盈賺11.6億元，而首季已賺逾10億元，全年業績有望勝市場預期。其2013年預測市盈率為14.1倍。技術上，股價調整至上通通道底部支持，建議買入，上望2.20港元(昨天收市2.04港元)，跌穿1.80港元止蝕。