

三中全會勢推升尋寶熱

城鎮化鐵路基建環保水利等概念股將受惠

香港文匯報訊（記者 周紹基）中共十八屆三中全會定於11月9日至12日召開，市場早已引頸以待，特別是早前全國政協主席俞正聲暗示，今次會議的改革力度是空前的，令市場人士期望國家將提出重大振興經濟措施，股民更實際地希望有國策受惠股可供炒作。市場人士普遍認為，城鎮化、鐵路基建、環保水利等概念可望繼續發酵，進一步的改革可能包括人民幣、銀行業等金融領域的改革、人口政策改革等，至於對股市有甚麼影響，則要視乎實際政策如何訂定。

信中國研究部陳昌華歸納出內地改革的兩大方向，一是能提高中國經濟競爭力、創造新經濟增長點的改革；二是控制金融風險的改革。故此，他認為，戶籍、生育改革、農村土地改革、減少國企在關鍵行業壟斷等，三中全會肯定會提到，但他指，當中以國企改革最難突破，畢竟涉及利益太廣泛。

利率市場化不利小型銀行

瑞德證券亞洲首席經濟學家沈建光估計，金融改革較財政體制改革、農村土地改革、國企改革等，面臨的阻力會較小，時機最成熟，估計會有明顯進展。當中最易推行的，將是利率市場化，此將不利小型銀行，但對大型內銀股影響不大。各項改革中，「二孩政策」研究多時，今次有望落實，屆時兒童用品股將受追捧。另外，農村土地改革及戶籍也須改革，瑞銀亞太區首席投資總監浦永瀨認為，城鎮化需要建立農業土地出售制度，而農業企業化及改變小農經濟局面，將是未來5至10年的重點之一。

提振內需 消費股長線獲益

提振內需消費也是中央的長遠目標，蒙牛(2319)、旺旺(0151)等都被看好，當中又以乳業改革，令市場憧憬最大，而訊息、軟件等發展也會成市場焦點。中央一直表示環保節能是未來改革重點，浦永瀨認為，燃氣、水務及新能源等會因此受惠，其中燃氣股也受惠價格改革，而價格改革也是經濟結構改革重點之一。另外，人口老化及城市發展料會令醫藥股受



■城鎮化、鐵路基建、環保水利等概念股可望受惠三中全會。

三中全會策略股份

■看好股份
乳業整合： 蒙牛(2319)、現代牧業(1117)、輝山(6863)
發展消費： 旺旺(0151)、百麗(1880)
科 網 股： 訊息股、軟件股
環保節能： 燃氣、水利、新能源，特別是燃氣股受惠價格改革
醫療藥物： 人口老化及城市發展，醫藥股將受惠

惠，近期具規模的醫藥股普遍看好，他認為此板塊可逢低吸納。

產能過剩行業仍難看好

不過，內地產能過剩問題仍嚴重，他指，鋼鐵、有色金屬、太陽能、造船等，可見將來的前景難以看好。此外，內地利率環境也可能不利借貸率高的公

三中全會部分概念股下半年來表現			
乳業股			
股號	名稱	上周五收	下半年來變幅
1117	現代牧業	3.85元	+73%
1112	合生元	61.80元	+43%
6863	輝山乳業	3.16元	+22%*
2319	蒙牛乳業	33.70元	+21%
醫藥股			
2196	復星醫藥	17.96元	+42%
0460	四環醫藥	5.89元	+15%
1099	國藥控股	21.55元	+11%
2607	上海醫藥	16.10元	+11%
科網股			
0268	金蝶國際	2.50元	+74%
3888	金山軟件	19.52元	+52%
0700	騰訊控股	422.60元	+39%
0777	網龍	17.92元	+28%
*為較9月底上市以來變幅			

鐵路基建： 南車(1766)、南車時代(3898)
二孩政策： 好孩子(1086)、乳業股
■看淡股份
產能過剩： 鋼鐵、有色金屬、太陽能、造船股
借貸過高： 內地利率改革，不利借貸高的公司
農地改革： 改革之餘中央會加強控制地價，防止屯積炒賣，內房股有壓力
利率改革： 不利中小型銀行
製表：記者 周紹基

司，例如部分紙業股等，股民宜慎重選擇。卓創資產管理董事譚紹興表示，通常內地這些大型會議前，會惹起股民的憧憬，但三中全會的決策未必涉及具體政策，只有改革的大方向，甚至拋出議題繼續討論，跟風的股民可能在會期後感到失望，所以這些概念只有短炒空間，當會議結束後宜先行獲利離場。

「二胎政策」乳業股成焦點



■乳業股將受惠自身的行業整合及可能放寬的「二胎政策」。

香港文匯報訊（記者 周紹基）對於三中全會會否推出刺激經濟的政策，市場眾說紛紜，目前也難確定哪個板塊可以受國策的「青睞」。市場人士普遍認為，內地的改革涉及多個範疇，內銀股、內房股及基建股都各有不明朗因素，反而乳業股的前景最明顯，料今波三中全會的「炒作浪」，資金會圍繞着此板塊。

大行：過分期望不切實際

香港文匯報訊（記者 周紹基）三中全會會期逼近，市場充滿對改革的預期，但不少大行的分析師都認為，部分的改革方案未必很清晰，市場不要抱過分期望。野村首席中國經濟學家張智威亦表示，今次很多的改革方案，其實在2011年公布的「十二五」規劃中已經出現過，但迄今為止，有關的進展並不大，故市場不要對此次會議有過分期望。

瑞信：成效取決政策執行

瑞信經濟學家陶冬表示，今次的三中全會，可能是新中國成立以來最大型的經濟改革方案，但即便如此，陶冬認為目前還缺乏很多細節，改革措施的成效取決於政策設計和執行。張智威說，今次預計推出的改革方案，包括建議讓農民用土地做抵押，或者把土地轉讓給其他人，這是相當有爭議的提案，料三中全會難以就此定案。根據現有法規，農民土地是集體所有，不能直接向開發商出售，因此地方政府得以強制徵地。若有關提案只是含糊其詞，某程度上反映出中央高層短期內難以就激進的改革達成一致意見。

摩根：金融改革可望加快

摩根大通經濟學家朱海斌表示，今次的三中全會如無意外將加深經濟改革及開放，但這樣的政策轉變，可能導致內地的增長在11及12月轉趨溫和。他又預期，中國不會改變政策利率及存準率，未來3至6個

六福金融經濟策略師尹燕麗表示，乳業股受惠自身的行業整合、可能放寬的「二胎政策」，以及消費推動經濟的概念，故此板塊的風險明顯較低。

重振國產奶粉 將現兼併重組

內地早前已制定嬰幼兒配方奶粉行業企業兼併重組方案，計劃對奶粉企業兼併重組，培育10家年銷售收入超過20億元的大型企業，到2018年底透過自然淘汰，形成3至5家銷售額超過50億元的特大乳品企業，最終全國配方奶粉企業整合到約50家左右。

此外，她指出，盛傳內地有望放寬「一孩政策」，年底或先行開放「單獨二胎」政策，至2015年全面開放二胎政策，對奶粉業也有很大幫助。事實上，本港的兒童用品股包括青蛙王子(1259)、博士蛙(1698)因各種問題停牌至今，市面上只餘一隻好孩子(1086)，故要炒作「二孩政策」的話，乳業股同樣成為理想目標。

促進消費、讓中國的經濟增長由出口轉內需，是中國未來的長期目標，乳業飲品自然是受惠之列。目前本港上市的乳業股，主要有蒙牛(2319)、現代牧業

(1117)、輝山乳業(6863)及合生元(1112)。自08年內地「毒奶粉」事件後，內地乳業至今仍未重建民眾對內地奶粉的信心，令內地人普遍轉用海外奶粉，也令內地奶粉價格狂升。內地政府致力重振國民對國產奶粉的信心，乳業股自然被看高一線。

瑞信：盈利前景佳首選蒙牛

自中糧(0506)於09年入主蒙牛(2319)後，該股業內龍頭的地位更鞏固，今年8月全購雅士利，並是現代牧業的股東。從去年6月至今，蒙牛先後與國際夥伴丹麥愛氏晨曦、法國達能、新西蘭安碩合作，提高製品水平。大摩相信，蒙牛與雅士利整合後，蒙牛的盈利有上調空間，給予35.5元的目標價。瑞信亦預計，合資酸奶的利潤將可隨着採購、製造、物流及配送產生協同效應下逐步擴大，該行維持蒙牛為首選，評級為「跑贏大市」，目標價則升至39.5元。信達國際亦指出，市傳中糧正部署重組旗下牧場王國，將其持有的20至30個大型牧場注入現代牧業，令其成為牧場旗艦，有利長遠發展，故該行給予現代牧業買入評級，目標價3.75元。

各經濟師對今次三中全會的預期

■瑞信經濟學家陶冬：料會缺乏細節，改革措施的成效取決於政策設計和執行
■野村首席中國經濟學家張智威：預計建議讓農民用土地做抵押，或者把土地轉讓給其他人
■摩根大通經濟學家朱海斌：可能出台的政策：推出可轉讓定期存單、批准民營銀行、將人民幣兌美元波動區間由1%增至2%、推出存款保險制
■美銀美林經濟學家陸挺和治曉佳：可望放鬆「一孩政策」；改革農村地權的試點；允許地方政府從債市募集長期資金；進一步放鬆利率、匯率和資本流動；改善水、天然氣和電力的定價機制
■瑞銀策略分析師陳李：資金會流入環保業、通信設備、鐵路設備、食品加工製造、家電及醫藥業
■交銀國際研究部董事總經理洪瀨：樓價快速上漲，中央或要微調貨幣政策；市場低估美國政府停頓的影響
製表：記者 周紹基

轉向，有關的波動或會拖累整體大市。故此，洪瀨建議股民現時應鎖定利潤，若還想借三中全會的預期「再上一層樓」，投資者可能失望而回。他有此偏淡的看法，源於他認為內地經濟的基本面令人失望，中國製造業PMI低於預期，但CPI略高；廣義和狹義貨幣供應增速都下降；房價快速上漲，中央可能要開始微調貨幣政策，市場恐怕也低估了美國政府停頓的影響。

香港文匯報訊（記者 周紹基）市場預期今次的三中全會會提出深化醫療改革、擴大供給、創新服務模式、提高消費能力等的意見，全力多方面發展健康服務業，遂令藥物醫療股同樣因三中全會而具炒作概念。藥業股優勢在於盈利表現與當地經濟增長同步，長遠亦受惠內地人口老化問題，按內地計劃至2020年，健康服務的總規模要達到8萬億元人民幣以上，以2010年全國衛生總費用約2萬億元人民幣計算，10年間健康服務業的年均複合增長為14.9%。

深化醫療改革 醫藥股續熱炒

行業長線增長勢頭強勁

獨股股評人陳永陸表示，中國的人口老化、持續醫療改革、城鎮化三大因素，令市場早已預期醫療行業的長遠增長勢頭強勁，是長期投資的選擇，近期不少醫藥股也有顯著的升幅。例如新銳醫藥(8180)在10月12日掛牌，瘋狂飆升4.12倍；停牌逾三年，今年4月2日復牌，最近完成供股的聯康生物科技(0690)，踏入10月以來股價表現強勢，一個月升逾倍。

陳永陸指出，目前很多醫藥股已累積一定升幅，但他看好快將上市的先鋒醫藥(1345)，該股是中國第二大藥品營銷、推廣和渠道管理服務提供商，也為全球眼藥品領軍企業愛爾康提供獨家的推廣銷售服務，加上控制銷售成本理想，毛利率比國藥(1099)、上藥(2607)等為高，估計該股招股的反應不錯。

另外，四環(0460)也被廣泛看好，該行從事心腦血管藥，今年上半年收入升67%至23.25億元人民幣，純利升33.8%至6.17億元人民幣。該公司除擁有自家開發團隊外，強項亦在於整合收購項目的銷售渠道，預料重組銷售網絡後，盈利增幅會更具爆炸力。



■中國人口老化、持續醫療改革、城鎮化三大因素利好醫療行業。

過去3屆三中全會 港股均處低潮

香港文匯報訊（記者 卓建安）道指上周五收升69點，港股上周五在外圍表現平穩，ADR港股比例指數報23258，僅升8點，本周的焦點除今日將公布第三季業績的匯控(0005)之外，更大的關注，相信是即將於本周六開幕的中共十八屆三中全會，市場有所憧憬，希望能為股市帶來好消息。不過，縱觀過去三屆的三中全會，就會議本身對港股來講基本沒有甚麼影響。每一屆中共中央委員會均會召開多次全體會議，為何三中全會特別引起傳媒的關注呢？究其原因，一中全會是決定共產黨的領導人選，二中全會則是研究新一屆政府的人事和機構改革方案，而三中全會則是新的領導層上台後研究重大的經濟改革問題，將決定未來中國經濟的發展方向，因此就經濟層面來講會顯得特別重要。三中全會一般間隔5年舉辦一次，但也有4年或6年舉行一次，譬如十二屆三中全會，差不多間隔6年才舉辦。

08年受金融海嘯蹂躪

上一屆三中全會，即十七屆三中全會，於2008年10月9日至12日舉行，其議題是聚焦農村改革，促進形成城鄉經濟社會發展一體化新格局。在該會議舉行期間，正值全球經濟遭受金融海嘯蹂躪，股市仍處在低潮。在該會議舉行前一天的10月8日，受金融海嘯蔓延至歐洲影響，港股大跌1,372點至15,431點。由於10月12日是假期，13日股市才有交易。雖然從10月9日至13日，港股反彈881點至16,312點，但仍未能收復10月8日下跌的失地。

03年「非典」重創股市

十六屆三中全會於2003年10月11日至14日舉行，其議題包括國企改革、國有商業銀行改革等。在該會議舉辦期間，港股亦處在受「非典」打擊後的低潮。該會議舉行的前一個交易日，即10月10日港股報11,935點，到會議結束時的10月14日港股報11,856點，其間港股下跌79點，可為波瀾不驚。

98年遇金融風暴衝擊

十五屆三中全會於1998年10月12日至14日舉行，其議題亦是聚焦農村改革，討論建設社會主義新農村的議題。巧合的是在該會議舉行期間，亦是港股的低潮，當時港股受亞洲金融風暴衝擊，在該會議舉行的前一交易日的10月9日，港股僅8,506點，到會議結束的10月14日，港股報8,840點，其間反彈了334點，反彈力度不大。