

股市 縱橫

韋君

中行績佳趁低收集

港股昨日低開低走，恒指23,000點關於甫開市不久即告棄守，更進一步跌穿150天線完場，也令市況的技術走勢進一步轉弱。雖然港股已四連跌，但成交大減至456億元，拋壓實不大。回看之前的走勢，大市於上月25日也曾跌穿50天線，惟很快就一一收復，這次會否重演，筆者仍抱審慎樂觀的看法。

恒指是於日前反彈至23,345點水平遇阻而展開調整，拖低大市的藍籌股，以內銀股為主，當中四大行之中，工商銀行(1398)連跌6日最弱，建設銀行

(0939)、中國銀行(3988)和農業銀行(1288)都是3連跌。不過，工和建行已失守50天線，反而農行和中行尚企此水位之上。

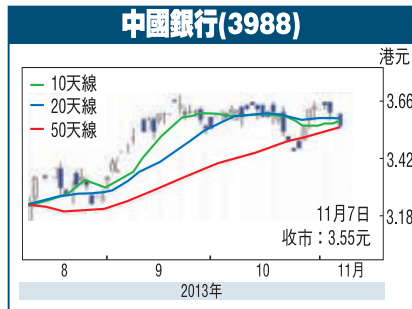
淨息差擴闊優於同業

就業績表現而言，四大行已先後派發完第三季業績表，工和建行錄得8%至9%的按年盈利增長，中行和農行則錄得14%至15%的盈利增長。中行第三季盈利近395億元(人民幣，下同)，按年升約14%。季度收入亦升近11%至992億元，其中，淨利息收入升8%

至709.2億元，淨手續費及佣金收入則升27%至199億元。

中行首3季盈利1,202億元，按年升13.24%。收入亦升13%至3,054.5億元，其中，淨利息收入升約10%至2,082億元，淨手續費及佣金收入升31%至近654億元。首3季淨息差2.22厘，按年擴闊7個基點。中行淨息差擴闊優於同業，相信也是該股較值得看好之處。

中行昨收3.55港元，今年預測市盈率(PE)約5.37倍，為四大行之中最低者；此外，該股股價市賬率(PB)約0.94



倍，為四大行之中，唯一一隻PB仍低於1的內銀，也反映該股仍被低估。三中全会將於明天揭幕，市場分析指出，這次會議有機會公布地方政府債務重組方案，包括變現地方政府資產和將債務國有化，有利減低中國銀行業風險及提升行業估值，中行為低估值大行，自然值得優先留意。趁股價調整收集，上望目標為年高位的4港元。

四川成渝有追落後潛力

紅籌國企 高輪 張怡

內地股市昨仍未擺反覆偏軟的走勢，而觀乎港股漲壓更有所增大，都利淡市場氣氛，也導致有表現中資股有所減少。中資公路股在昨日淡市之中仍維持個別發展，當中深圳高速(0548)逆市創出年內新高，而同屬公路股的四川成渝(0107)，則隨大市走疲，收報2.36元，跌0.02元，跌幅0.42%，表現雖稍遜，但因相對落後，不妨留意。

川公路聯網工程商機大

四川成渝較早前公布首三季業績，錄得純利7.84億元(人民幣，下同)，按年下跌17.36%，每股盈利0.2564元。期內，營業收入為47.02億元，按年升64.21%。

不過，集團於第三季純利3.08億元，按年升1.99%，每股盈利0.1元，營業額20億，業績有改善跡象。四川省交通運輸廳、省發展改革委、省財政廳日前聯合發布《四川省幹線公路聯網暢通工程推進方案》，從今年起至2017年，計劃投資近3,000億元，對全川幹線公路實施聯網暢通工程，共規劃項目96個，總里程5,079.5公里，可望為公路行業帶來新商機，所以四川成渝的業務增長潛力仍值得看好。

四川成渝現價預測市盈率5.68倍，在同業中處於偏低水平，而其息率逾4厘，論股息回報也具吸引力。另一方面，四川成渝每股資產淨值達3.353元(約4.29港元，下同)，即現價市賬率(PB)只有0.55倍，有被低估之嫌。趁股價仍落後部署中線收集，博反彈目標為年高位的3.05元，惟失守上月初以來支持位的2.2元則止蝕。

和黃博反彈 購輪26476可取

和黃(0013)昨升後跌0.16%，收報95.25元，仍屬抗跌較強的重磅藍籌股。若繼續看好其後市表現，可留意和黃大和購輪(26476)。26476昨收0.205元，其於明年2月10日到期，換股價為102.88元，兌換率為0.1，現時溢價10.16%，引伸波幅24.56%，實際槓桿13.54倍。此證雖仍為價外輪，但因屬中中期股證，現時數據又屬合理，加上成交在同類股中較暢旺，故續為可取的吸納選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股走勢進一步轉弱，市場觀望氣氛轉濃，中資股也將受到影響。

四川成渝

省內加大公路投資力度，有利未來業務發展，估值處低水平，將有利追落後。

目標價：3.05元 止蝕位：2.2元

11月7日收市價

人民幣兌換率0.78618 (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)	2.70	16.27	86.95
山東墨龍	0568(002490)	2.74	9.66	77.70
洛陽玻璃	1108(600876)	1.42	4.93	77.36
儀征化纖股份	1033(600871)	1.52	4.32	72.34
天津創業環保	1065(600874)	3.26	8.98	71.46
東北電氣	0042(000585)	0.92	2.49	70.95
北人印刷機械	0187(600860)	3.08	8.21	70.51
昆明機床	0300(600806)	1.99	4.60	65.99
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.11	2.49	64.95
山東新華製藥	0719(000756)	2.04	4.44	63.88
上海石油化工	0338(600688)	2.01	4.18	62.20
南京熊貓電子	0553(600775)	3.60	7.29	61.18
洛陽鉚鋸	3993(603993)	3.27	6.50	60.45
東江環保	0895(002672)	22.00	37.17	53.47
經緯紡織	0350(000666)	5.02	8.23	52.05
第一拖拉機股份	0038(601038)	5.97	9.64	51.31
北京北辰實業	0588(601588)	1.76	2.81	50.76
大連港	2880(601880)	1.81	2.62	45.69
中國鋁業	2600(601600)	2.85	4.02	44.26
紫金礦業	2899(601899)	1.78	2.46	43.11
晨鳴紙業	1812(000488)	3.32	4.50	42.00
上海電氣	2727(601727)	2.76	3.65	40.55
兗州煤業股份	1171(600188)	7.70	10.12	40.18
鄭煤機	0564(601717)	4.75	6.19	39.67
大唐發電	0991(601991)	3.58	4.58	38.55
海科龍	0921(000921)	7.85	9.90	37.66
四川成渝高速	0107(601107)	2.36	2.91	36.24
中海集運	2866(601866)	1.98	2.42	35.68
中國中冶	1618(601618)	1.55	1.81	32.68
中海油田服務	2883(601808)	22.20	24.60	29.05
中煤能源	1898(601898)	4.75	5.24	28.73
金隅股份	2009(601992)	5.38	5.66	25.27
民生銀行	1988(600016)	8.59	8.93	24.38
江西銅業股份	0358(600362)	14.50	15.00	24.00
白雲山	0874(600332)	25.90	26.79	23.99
金風科技	2208(002202)	7.96	8.17	23.40
新華保險	1336(601336)	22.00	22.46	22.99
中國東方航空	0670(600115)	2.69	2.74	22.82
深圳高速公路	0548(600548)	3.49	3.50	21.61
海通證券	6837(600837)	11.24	10.97	19.45
中國南方航空	1055(600029)	2.85	2.75	18.52
華電國際電力	1071(600027)	3.47	3.30	17.33
比亞迪股份	1211(002594)	37.50	35.60	17.19
復星醫藥	2196(600196)	17.60	16.45	15.89
中興通訊	0763(000063)	16.58	15.42	15.47
中信銀行	0998(601998)	4.25	3.93	14.98
中國石油股份	0857(601857)	8.63	7.83	13.35
廣船國際	0317(600685)	13.16	11.80	12.32
安徽皖通公路	0995(600012)	4.43	3.96	12.05
中海發展股份	1138(600026)	4.69	4.16	11.37
廣汽集團	2238(601238)	9.49	8.39	11.07
中集集團	2039(000039)	13.98	12.34	10.93
長城汽車	2333(601633)	45.05	39.08	9.37
東方電氣	1072(600875)	12.86	11.11	9.00
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.03	1.73	7.75
中國遠洋	1919(601919)	3.77	3.12	5.00
上海醫藥	2607(601607)	16.28	13.26	3.48
中聯重科	1157(000157)	7.11	5.71	2.11
中國銀行	3988(601988)	3.55	2.80	0.32
交通銀行	3328(601328)	5.47	4.16	-3.38
中國石化	0386(600028)	6.36	4.79	-4.39
中國國航	0753(601111)	5.20	3.91	-4.56
中國南車	1766(601766)	6.57	4.81	-7.38
建設銀行	0939(601939)	5.93	4.32	-7.92
工商銀行	1398(601398)	5.27	3.83	-8.18
交通銀行	3968(600336)	14.78	10.70	-8.60
華能國際電力	0902(600011)	8.06	5.76	-10.01
中國證券	6030(600030)	16.26	11.49	-11.26
廣深鐵路	0525(601333)	4.10	2.88	-11.92
廣業銀行	1288(601288)	3.67	2.55	-13.15
青島啤酒股份	0168(600600)	62.30	43.01	-13.88
中國神華	1088(601088)	24.00	16.34	-15.47
中國交通建設	1800(601800)	6.18	4.20	-15.68
中國人壽	2628(601628)	20.70	13.76	-18.27
鞍鋼股份	0347(000898)	4.67	3.00	-22.38
中國中鐵	0390(601390)	4.39	2.81	-22.82
中國太保	2601(601601)	27.15	16.98	-25.71
瀋陽動力	2338(000338)	30.80	19.18	-26.25
中國平安	2318(601318)	60.95	36.55	-31.10
中國鐵建	1186(601186)	8.45	5.04	-31.81
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.85	5.78	-33.98
安徽海螺	0914(600585)	26.25	15.05	-37.12

歐洲減息 資金續投股市

美股隔晚受到聯儲局官員有利持續量寬的言論，道指挺升128點或0.82%，創出15,746的歷史新高，不過周四亞太區股市反應平淡，普遍偏軟，日、泰、港等跌約0.7%，但印尼股市則升0.82%表現較佳。內地股市受人行未再進行逆回購操作而下跌，上綜指跌0.48%退收2,129。港股未隨美股上升反而低開13點，淡友力沽內銀等中資金融股，加上匯豐(0005)面對倫敦拆息的不利傳聞而受壓，輕易跌穿23,000關，在50天線失守下，跌勢加快，最多跌217點低見22,819；不過午市有實力買盤入市而令跌幅收窄，恒指收報22,881，全日跌155點或0.68%，成交則縮減至456億元。大市連跌四日，雖50天線失守，但所引發的拋壓並不很大，尾市尚能略為反彈，似為大戶再製造低位收集機會，投資者宜以中線持貨應對這一回的技术性調整。

■司馬敬



美股指再創新高，大背景是經濟數據持續向好，而周三再攀高，主要是受到部分聯儲局成員發言論，以及兩位聯儲局分析師發表報告，均支持聯儲局延遲退出量化寬鬆措施，並建議失業率門檻低於6.5%作為退市指標。市場解讀為聯儲局幾乎已確定不會在12月就開始執行減少購債規模，美元指數應聲回落，金價乘勢反彈。

面對美股漲逾百點並創新高，港股適逢立冬日，大市不升反而急跌，表現令人失望，市場歸咎於三個不利因素，包括人行昨天未再進行逆回購操作，上海同業拆息上升，令市場又擔心人行收緊資金。此外，內地媒體報道，四大行上月新增貸款低於2,000億元人民幣，創年內新低。而恒指先後失守10天、20天線後，再失守50天線，走勢轉弱，引發短線客離場及投資者觀望。

憂人行收緊銀根屬過敏

三中全会召開前夕，憂慮人行收緊銀根政策顯然屬過敏反應，人行進行近日正逆回購操作，因應市場資金狀況調整的機會較大，說不定今天又恢復逆回購舒緩市場緊張情緒，再成為大戶推升大市的藉口。投資者面對這樣的信息，宜以中線的角度看待，中央維持未季經濟穩中有進是主調，人行對銀根

政策採取不鬆不緊，最重要的信息是不會透過抽緊銀根阻抑經濟復甦。

目前恒指50天線為22,920，昨天收市指數低約40點，而250天線為22,387，為好友最大防線。

昨晚歐洲央行宣布減息0.25厘，利率跌至0.25厘的歷史低水平。歐央行這次減息是在歐元區失業率高達12.2%及通脹低企的背景下來進行，由於周三德國工業數據增幅勝預期，令市場原先估計歐央行不急於減息，但結果令市場感意外，歐元應聲急跌至1.3350水平，而歐股則挺升，美道指期貨亦由跌轉升。

有利資金流入 夜期轉炒高水

歐央行再作出減息行動，表明歐元區領袖全力刺激經濟的決心，並帶出歐央行金融大員對美聯儲局今年12月維持不加息的信息。在中、美、歐最新經濟數據顯示經濟復甦持續的大環境下，歐央行在年終前再度減息，續有利風險資金投向股市等高風險產品，對環球股市走勢有利。

港股昨天逆外圍市急跌，期指夜期在歐央行宣布減息前曾大低水近百點，低見22,770，不過其後迅速反彈上22,900之上，收復失地有餘，轉而炒高。外圍利好氛圍，有利資金流入，港股有望重拾回升動力。

大市 透視

11月7日。港股本盤繼續震動、整理的行情，走了一波四連跌，尤其是在隔晚美股道指再創歷史新高的背景下，港股仍然要進一步走低，落差來得較大，相信對市場人氣會構成負面影響。事實上，周四的升跌股數比例是420:781，而即期期指在收盤時亦炒低水66點，說明了悲觀氣氛已有所轉濃。操作上，這反過來可能是一件好事，有利於短期回吐沽壓獲得釋放。

22500/22700中期支持

正如在早前指出，恒指在22,600至23,600區間已反覆橫行了兩個月，要突破，無論是升穿或下破，需要足夠力量的催化劑來推動。在目前形勢的判斷下，尤其是在縮量的狀態下，大盤短期出現突破的概率不大。另外，由於全球宏觀面保持穩定，相信可以繼續支持港股延續穩中向好的發展趨勢。

恒指出現平開低走的行情，在盤中曾一度低見22,820，權重股匯豐控股(0005)連漲兩日後，未能繼續支撐大盤，是令到大盤進一步回軟的原因之一。恒指收盤報22,881，下跌156點，主板成交量持續低企，僅錄得456億元，而沽空金額有44億元。技術上，恒指受制於23,100至

23,200阻力區，延續短期回整跌勢，目前仍未能擺脫偏軟弱勢，宜密切留意22,500至22,700的中期支持區能否守穩。

白雲山嚴重超賣可撈底

盤面上，強勢股的回吐壓力出現加劇，並且逐步進入抄底的窗口。其中，騰訊(0700)下跌1.12%至407.4元收盤，而其9日RSI指標亦已下跌至36.3，技術性超賣狀態開始浮現。另外，白雲山(0874)再見急滑，下挫8.8%至25.9元收盤，股價已跌近250日線(24.53元)以及過去7個月的低位25元關口水平，加上其9日RSI指標亦已下跌至18.64的嚴重超跌狀態，撈底的值博率出現顯著提升，建議可以關注。(筆者為證監會持牌人)

證券 推介

惠理集團有條件回升

6月底恒生指數創出今年最低位19,426點，之後開始回升至現時的22,900點左右，由最低位開始計，累計升幅達18%左右。本周筆者推介惠理集團(0806)，其作為一個資產管理公司，集團主要投資在大中華地區金融市場，業績表現與大市密切相關。因此，集團股價走勢與恒指基本一致，加上業務槓桿高，股價升跌幅也明顯大於恒指。筆者之所以推介該股，主要因市場對集團上半年出現盈警過分憂慮，股價還未反映下半年大市升幅，以及CEPA補充協議關於內地和香港基金互認將會帶來的巨大商機。

盈警狀況改善 業務穩步增長

上半年集團淨利潤同比下降96.3%至330萬元，引發盈警，令市場信心受挫。盈利減少主要是由於初投資本和投資旗下基金錄得1億元的公平值虧損。若對

證券 分析

兩廣水泥價升 潤泥有支撐

廣東及廣西的水泥價格在2013年第3季急升21%及15%後，本季至今再升7%及17%。華潤水泥(1313)70%的產能位於該兩省區，當地水泥價格上升利好公司盈利表現。6月份以來水泥價格上升的持續度及幅度均較市場預期強。

分析員調高今年盈利10%

水泥價格急升觸發分析員於過去兩個月將華泥的2013年的每股盈利水平上調10%。直至水泥價格於2014年第一季度停止上升之前，現時的盈利預測仍有上調機會。

不同渠道消息加強了我們對11月份水泥價格行情的信心。首先，行業調顯顯示，大部分兩廣水泥生產商預期11月份銷情暢旺，有意調升水泥售價。由於兩廣的水泥行業整合度高，本行預期同業間的協作能令加價預期得以落實。

廣東水泥價下周再調升

其次，華泥管理層曾於10月底表示，因應天氣理想及基建需求強勁，有意於第四季餘下時間上調廣西水泥價格。加上本地媒體報道指出由於來自廣西的供貨減少，廣東水泥價格於下周每噸上調30元人民幣。

展望來年，預料水泥價格於第一季因淡季而回落，然而全年新增供應有限，而基建需求看俏，水泥於第2季有力量重拾升軌。

明年預測市盈率9.8倍

本行估計華泥2014年營業額按年升10%(平均售價及銷量均升5%)，毛利率為26.5%(預計噸成本維持於220元)，固定成本相對營業額為10%，2014年純利按年升16.5%至35億元。公司現價相當於2014年9.8倍市盈率，每股盈利增長16.5%，估值不算昂貴。維持華潤水泥買入評級，6個月目標價調整至6.40元(昨天收市5.24元)，相當於12倍2014年市盈率。

國浩資本

比富達證券(香港)

極大提升。

CEPA補充協議帶來商機

今年8月底本港和內地簽訂「更緊密經貿關係安排」CEPA的第10份補充協議，將會推動兩地基金互認，目前已進入第二階段討論，將會確認標準及研究可以來港或進入內地銷售的產品，相信落實時間不會太遠。集團旗下基金種類豐富，表現穩健(惠理價值基金自1993年成立以來年度化回報達16%)，領先亞洲同業，相信一旦落實互認，集團基金申購額將會大增，業務收入將會跟進造好。

股價方面，據Bloomberg11月6日數據顯示，香港上市同業公司的平均YTD(今年截至到目前回報)是35.72%。受盈警負面消息影響，集團YTD是-6.59%，大大落後同業。筆者建議現價買入(11月7日收市價4.73元)，短線目標價5元，中線目標價6元。