

新鴻基金

港股 透視

# 利君前景仍可看好

我們於10月23日在《每日投資摘要》曾推介利君國際(2005)，但受累公司於11月初宣布終止向四川科倫藥業售股，拖累股價下跌，推介至今累跌4%。雖然這場雙贏的整合計劃最終觸礁，但利君基本因素不俗，前景仍可看好。

**6條生產線或可年底試產**  
利君首9個月的銷售額按年增長

15%，其中靜脈輸液佔收入之62%，抗生素及非抗生素產品則各佔19%，另亦生產原料藥、OTC及保健品等。公司近年主力發展輸液業務，上半年輸液產能大增至年產10億瓶，帶動首9個月輸液收入增加26%。隨着石家莊四藥總廠升級改造工程即將完成，6條生產線或可於年底試產，有助業績更進一步。此外，中央早前發布新版GMP，要求大輸液企業必須在3年內進行改

造，今年是大限之期，預計會有大量小廠家退出市場，包括利君在內的大型輸液企業可擴大市場份額。  
展望未來，公司有多項新藥獲得生產批文及發明專利，進一步豐富產品組合，而其輸液產品於國內擁有領先地位，近年更成功打入外地市場，上半年海外銷售收入同比增加108%至3,900萬元。  
市場預測，利君2013年經調整後純



利為4.2億元，按年增長48%，預測市盈率為14.8倍，低於行業平均水平。技術上，股價低見1.94元(昨收2.02元)後跌勢喘定，建議買入，先上望2.33元，失守1.94元止蝕。

## 中集逆市有勢可跟進

中共十八屆三中全會於今日揭幕，不過觀乎內地滬深及港股昨日仍維持反覆受壓的行情，當中上證綜指收市報2,106點，跌1.09%，而港股更連續第5個交易日下跌，都影響到市場的氛圍。市況偏淡，連帶中資股也乏善足陳，有表現的板塊或個股亦明顯減少。中資股方面，較冷門的盛洋投資(0174)升5.63%，但成交不足30萬股，乃典型乾升格。此外，較落後的中鋁礦業(3668)升4.63%，成交264萬股，上升的動力也嫌不足。

中集集團(2039)昨先跌後回穩，午後曾高見14.16元，最後以13.98元平收，弱市下有此表現實屬不俗矣。中集較早前公布截至2013年9月底首3季度業績，按內地會計準則，股東應佔淨利潤為9.77億元(人民幣，下同)，按年跌38.35%，每股盈利0.3669元。單第3季純利4.25億元，按年跌34.7%。

高盛發表研究報告指出，中集第一及第二季盈利倒退，令人失望，但第三季業績符合預期。高盛相信，中集集團今年業務將見底回升，估計盈利加速增長，2013至2015年純利年複合增長率達78%，主要由於市場對集裝箱需求改善，而液化天然氣及離岸設備需求亦上升。該大行上調中集目標價2%，至16.3元，維持「買入」評級。

值得一提的是，中集日前發出公告，表示旗下「中集來福士」根據紐約及倫敦仲裁庭的裁決，已收回巴西Schahin集團合共9,533.6萬美元(約7.4億港元，下同)的款項，消息屬利好。中集昨日股價逆市有勢，在業務前景可看好下，料其股價前景仍可樂觀，上望目標為9月23日高位阻力的15.8元，惟失守近日低位支持13.6元則止蝕。

**平保逆市穩 購輪24343較可取**

中國平安(2318)昨微升0.16%，為少數逆市造好的重磅藍籌股，若繼續看好其後市表現，可留意平安花旗購輪(24343)。24343昨收報0.14元，其於明年1月7日到期，換股價為65.2元，兌換率為0.1，現時溢價為9.09%，引伸波幅28.31%，實際槓桿13.7倍。此證雖為價外輪，但因屬中期的股證，而現時數據又屬合理，加上交投也較暢旺，故續為可取的吸納選擇。

## 投資策略

紅籌及國企股走勢

港股弱勢已成，市場轉趨觀望，中資股也難獨善其身。

**中集集團**  
目標價：15.8元 止蝕位：13.6元

11月8日收市價  
人民幣兌換率0.78581 (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)	2.68	16.15	86.96
山東墨龍	0568(002490)	2.70	9.70	78.13
洛陽玻璃	1108(600876)	1.40	4.85	77.32
儀征化纤股份	1033(600871)	1.50	4.30	72.59
天津創業環保	1065(600874)	3.18	8.75	71.44
北人印刷機械	0187(600860)	3.10	8.2	70.29
東北電氣	0042(000585)	0.93	2.39	69.42
昆明機床	0300(600806)	2.02	4.52	64.88
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.11	2.45	64.40
山東新華製藥	0719(000756)	2.01	4.40	64.10
上海石油化工	0338(600688)	1.99	4.12	62.04
南京熊貓電子	0553(600775)	3.56	7.06	60.38
洛陽鉚業	3993(603993)	3.25	6.39	60.03
第一拖拉機	0038(601038)	5.84	10.03	54.25
東江環保	0895(002672)	21.55	35.26	51.97
經濟紡織	0350(000666)	4.97	8.10	51.78
北京北辰實業	0588(601588)	1.74	2.78	50.82
大連港	2880(601880)	1.80	2.65	46.62
中國鋁業	2600(601600)	2.76	3.93	44.81
紫金礦業	2899(601899)	1.73	2.43	44.05
鳳鳴紙業	1812(000488)	3.22	4.51	42.15
上海電氣	2727(601727)	2.72	3.61	40.79
海信科龍	0921(000921)	7.36	9.64	40.00
鄭煤機	0564(601717)	4.69	6.06	39.18
齊州煤業股份	1171(600188)	7.51	9.68	39.03
中海集運	2866(601866)	1.92	2.39	36.87
大港股份	0991(601991)	3.60	4.48	36.85
四川成渝高速	0107(601107)	2.36	2.87	35.38
中國中冶	1618(601618)	1.52	1.80	33.64
金風科技	2208(002202)	7.17	7.93	28.95
中煤能源	1898(601898)	4.67	5.13	28.46
中海油田服務	2883(601808)	21.85	23.74	27.67
金隅股份	2009(601992)	5.33	5.67	26.13
中國東方航空	0670(600115)	2.61	2.68	23.47
江西銅業股份	0358(600362)	14.46	14.81	23.28
深圳高速公路	0548(600548)	3.46	3.54	23.19
民生銀行	1988(600016)	8.58	8.77	23.12
白雲山	0874(600332)	25.50	25.95	22.78
新華保險	1336(601336)	21.90	22.01	21.81
中國南方航空	1055(600029)	2.76	2.73	20.55
華電國際電力	1071(600027)	3.38	3.26	18.53
中信銀行	0998(601998)	4.14	3.91	16.80
比亞迪股份	1211(002594)	37.30	35.09	16.47
廣汽集團	2238(601238)	9.16	8.52	15.52
復星醫藥	2196(600196)	16.98	15.78	15.44
海通證券	6837(600837)	11.00	10.20	15.25
廣船國際	0317(600685)	12.70	11.75	15.06
中興通訊	0763(000063)	16.28	14.83	13.73
長城汽車	2333(601633)	44.60	40.60	13.68
安徽皖通公路	0995(600012)	4.40	3.98	13.13
中國石油股份	0857(601857)	8.61	7.76	12.81
中海發展股份	1138(600026)	4.53	4.07	12.54
東方電氣	1072(600875)	12.54	10.97	10.17
中集集團	2039(000039)	13.98	12.20	9.95
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.01	1.72	8.17
中國遠洋	1919(601919)	3.58	3.00	6.23
上海醫藥	2607(601607)	16.14	12.90	1.68
中國銀行	3988(601988)	3.54	2.79	0.29
中聯重科	1157(000157)	7.10	5.56	-0.35
中國石油化工	0386(600028)	6.28	4.78	-3.24
中國國航	0753(601111)	5.10	3.88	-3.29
交通銀行	3328(601328)	5.45	4.14	-3.45
工商銀行	1398(601398)	5.22	3.82	-7.38
建設銀行	0939(601939)	5.90	4.31	-7.57
中國南車	1766(601766)	6.54	4.74	-8.42
華能國際電力	0902(600011)	7.94	5.74	-8.7
招商銀行	3968(600036)	14.70	10.58	-9.18
青島啤酒股份	0168(600600)	61.15	42.89	-12.04
農業銀行	1288(601288)	3.65	2.55	-12.48
廣深鐵路	0525(601333)	4.01	2.80	-12.54
中信證券	6030(600030)	16.08	11.07	-14.15
中國神華	1088(601088)	23.85	16.09	-16.48
中國交通建設	1800(601800)	6.16	4.13	-17.21
中國人壽	2628(601628)	20.50	13.68	-17.76
中國中鐵	0390(601390)	4.32	2.79	-21.67
鞍鋼股份	0347(000898)	4.66	2.96	-23.71
瀋陽動力	2338(000338)	30.25	18.93	-25.57
中國太保	2601(601601)	26.85	16.70	-26.34
中國鐵建	1186(601186)	8.30	5.01	-30.19
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.52	5.71	-31.02
中國平安	2318(601318)	61.05	36.08	-32.97
安徽海螺	0914(600585)	25.95	15.07	-35.31

# 拋壓不大 港股炒股唔炒市

**美國上季GDP按季增長意外加快至2.8%，乃一年以來最好，申領失業人數也少於預期，聯儲局加快退市憂慮重現，抵銷歐央行意外減息25點子。美股隔晚先升後挫，三大指數倒跌近1%-2%。美股趁好消息獲利回吐，亞太區股市昨日近乎全面受壓回應，其中台股跌1.37%，滬深股指亦跌逾1%，而日經則跌1%。恒指昨低開168點或0.7%，報22,713點，之後市況持續受壓，尤其是午後初段跌勢最為明顯，低見22,686點，最後則以22,744點報收，仍跌136點或0.6%，但跌市交投較周四只稍增至506億元。港股已連跌5日，先後失守10天、20天及50天等多條重要平均線，猶幸跌市成交未見增多，暫時仍可視之為正常的調整，料短期資金會傾向炒股唔炒市。**

司馬敬



歐央行周四宣布減息後，由0.5厘減至0.25厘，出乎市場意料之外。美國亦公布第三季GDP增長數據，結果為增長2.8%，為一年半以來最高，遠勝市場預期的2%，亦高於第2季2.5%的增長。不過，消費數據則遜色，第三季消費者開支增加1.5%，低過第2季的1.8%；而核心個人消費開支增長1.4%，略低過預期的1.5%。第三季GDP公布後，美股由升轉跌，相信與市場擔心經濟太好，會增添聯儲局加快退市壓力，觸發投資者獲利回吐，道指由升轉而大跌153點或0.9%完場，跌穿15,600；標指亦跌23點或1.3%，是近周迭創新高後的一次大型回吐。  
另一方面，市場更為關注昨晚美國10月份就業數據，包括非農業就業新增職位及失業率，市場預期非農新增職位增加12.5萬個，失業率7.3%。由於9月底及10月初曾因兩黨在預算及債務上限的爭議而令政府停運16天，對經濟造成影響，10月就業數據便可見端倪。  
美就業數據揭盅，非農新增職位20.4萬個，高於預期；失業率7.3%，與預期一樣。非農職位增加，反映上月兩黨爭議未損害經濟增長力度，但預計12月聯儲局暫仍不會退市，對股市影響不致太大。  
**坪山茶業配股傳落入中資券商**  
個股方面，坪山茶業(0364)自10月底以每股

0.217元配售8,300多萬股集資1,800萬元後，經連日在0.216/0.222元爭持後已回穩，昨高見0.23元，低見0.216元續獲承接，收報0.219元，顯示股價自0.25元急回至0.216元低位後，有重整旗鼓之勢。  
以烏龍茶毛茶產銷為主的坪山茶業集團，隨着完成收購中國大自然茶業控股全部股權之後，以年產值近5億的發展規模，晉身為福建安溪茶業的龍頭企業，管理層正積極透過併購茶企壯大產能及銷售網絡。坪山茶業早期已引入建銀國際(持股8%)、鄧普頓基金(持股4%)、招商證券(持股3.4%)為策略股東，最近向私人配售集資1,800萬，據聞落入中資券商手中。  
坪山茶業集團於福建安溪之大坪與西坪有自營種植基地，總面積達3.88萬畝，目前提供四個品種的烏龍茶，即有鐵觀音、毛蟹、黃金桂和本山，大部分毛茶以批發形式銷售，坪山茶品牌下的精製鐵觀音茶主要滿足中高端市場需求。在2012年，坪山茶業集團的銷售總額為3.89億元人民幣(約4.92億港元)、淨利潤1.91億元人民幣(約2.4億港元)，毛茶佔78%，精製茶佔22%。  
完成配股後，料坪山計劃中的併購將加快進行，有利股價作出反彈，投資者不妨趁低收集，以期重上配股前高位0.27元，已相當吸引。

## 大市透視



**大盤仍處調整跌勢**  
11月8日。港股繼續調整跌勢，恒指走了一波五連跌。市場謹慎的態度出現轉濃，周五的升跌股數比例進一步擴大至327:907，盤面上出現了較全面的跌勢。外圍股市方面，熱點股Twitter(TWTR.US)終於成功掛牌上市，歐洲央行亦宣布降息四分之一厘，但是市場有趁好消息獲利回吐的跡象，估計已衝到了高位水平的歐美股市，有進入回吐調整階段的傾向。

**滬推新房調 市場觀望**

內地公布了10月份的貿易數據，出口和進口按年分別增長了5.6%和7.6%，表現較市場預期的要好，屬於正面消息因素。然而，上海繼北京後推出新的房調政策，把二套房的首付提高至七成，加上市場觀望三中全會的會議結果，A股未能擺脫弱勢，上綜指再次下探2,100關口，周五收盤報2,106。

恒指在周五出現跳空下跌，延續偏軟的走勢，雖然走了一波五連跌，但是在缺乏新消息刺激下，資金抄底的積極性未見

## 證券分析

### 帝盛擴大酒店業務利好

帝盛酒店(2266)公佈在其2014年財年第二季整體平均每間客房收入同比下降5%至580元，原因是房租跌6%至730元，而入住率保持在79%以上。香港的平均可出租客房收入跌5%至864元，主要是由於平均房租微升7%至909元，入住率由去年的94%升至95%。  
我們相信，房價較低，主要是由於來自內地的低成本旅遊大幅下跌，而低端酒店房間價格下跌亦令中端酒店價格受到影響。內地的平均每間客房收入跌3%，原因是武漢帝豪酒店裝修令入住率跌8個百分點至63%。不過，平均房租增加7%至572。馬來西亞地區的收入增長勢頭持續，平均入住率同比增加5個百分點，而平均每間客房收入同比增长3%至342元。14年財年第一季，整體可出租客房收入下滑4%至589元。

展望未來，我們相信，隨着低成本內地旅客消失，香港低端酒店之間的競爭將依然激烈。房價和客戶組合有可能出現短期調整。然而，遊客現在被認為注重品質，故我們相信他們是對價格敏感度較低，有利交通方便地點的酒店。此外，歐洲旅遊中國遊客呈上升趨勢。

**核心市盈率低於同業**

這就是為什麼我們認為海外帝盛以「中國錢包」的戰略去擴大酒店業務乃正確舉措，這有效捕捉越來越在海外度假的內地遊客需求。該股估值目前為2014財年核心市盈率16倍，而同行2014財年市盈率平均為26倍。



## 證券推介

### 聯想業績理想可買入

聯想(0992)剛公佈優於預期的中期業績。純利於2014年財年上半年按年升29.7%至3.93億美元(攤薄每股盈利0.0379美元，升28.4%)，較市場預期高。公司盈利增長有賴市場份額提升以推動營業額增長及移動互聯及數字家庭業務增長強勁。營業額按年增11.2%至185億美元，主要由於移動互聯及數字家庭業務按年增長105%。  
在個人電腦方面，雖然整個行業的付運量出現下跌，但公司在中國以外市場增長迅速，令營業額按年升1.0%至144億美元。公司的電腦付運量增長率優於整個行業的增長率達12個百分點。當中美洲區、亞太區、歐洲/中東/非洲區增長分別優於行業43個百分點、16個百分點及33個百分點。  
受惠於個人電腦產品平均售價上升以及移動互聯及數字家庭的盈利能力改善，毛利率按年增長0.1個百分點至13.2%。毛利故此按年增長12%至24.5億

### 看好PC+策略急速推進

本行欣賞管理層的效率，PC+策略急速推進，聯想連續兩季位居全球最大的電腦製造商，市佔率達17.7%，而電腦以外的產品亦增長迅速，對營業額的貢獻日益明顯。個人電腦業務的營業額比重由2012財年上半年的93%降至2013財年上半年的86%及2014年上半年財年的79%，而同時間移動互聯及數字家庭產品的貢獻由2012財年上半年的4%升至2013財年上半年的8%及2014年財年上半年的14%。最新付運數據顯示電腦以外的新產品佔公司的付運量增長逾半。9月份手機及平板的付運量達1,450部，而個人電腦的同期付運量為1,410萬

## 新華匯富

### 國浩資本

展望將來，產品組合的變化將是盈利增長的推動力。管理層相信手機及平板在量方面以達到關鍵水平，下一步是提升盈利能力。他們指出公司在內地的智能手機及平板由去年經營虧損率的5.5%扭轉至今年錄得經營利潤率0.9%。隨着規模持續擴張，本行看好移動互聯及數字家庭的盈利前景。  
**併購前景成股價催化劑**  
目前股價相當於14.6倍的2014財年市盈率，與恒生指數10.1倍市盈率相比估值略顯偏高。然而本行認為公司的全球市場份額將持續提升，而移動互聯及數字家庭的付運增長強勁，因此值得享有估值溢價。預計2014財年收入增長11%，營業利潤率為2.6%，每股盈利增長26%至0.078美元(0.61港元)。維持買入評級，6個月目標價為9.73元，大致相當於16倍的2014財年市盈率(處於預測市盈率歷史水平的高端)。如果未來6個月內公司作出併購，將成為刺激股價上漲的催化劑。