紅籌國企 窩輪

張怡

光國積極拓展宜趁低吸

內地股市昨反覆偏好，上證綜指收報2,356點，升0.66%，而港股全日也現反彈走勢，觀乎中資股仍以個別發展為主。中資新能源股為昨日市場焦點之一，當中龍源電力(0916)曾高見7.62元，收報7.57元，仍漲4.85%；至於金風科技(2208)則漲近4%完場。市況有喘穩跡象，新能源股再見抬頭，作為行業龍頭股的中國光大國際(0257)昨以反覆為主，曾高見10.5元，最後平收10.36元，表現平平無奇，但既然國策股炒味仍濃，其也可趁低吸納。

光大國際本月以來，業務拓展的步伐有所加快，當中於本月上旬取得三個環保設備系統外銷項目，共涉資2,520萬元(人民幣，下同)。其後，集團又與四川海諾爾集團正式簽署設備供貨合同，該項目將成為全面應用光大國際環保技術與裝備的首個集團外部項目，合同總代價約5,700萬元。

此外，集團又與北京德普新源簽訂設備供應協議，為其於埃塞俄比亞的垃圾發電項目供應垃圾發電成套設備。同時，雙方未來將繼續共同開發亞非拉以外地區的固廢處理市場，項目為光國首次通過戰略合作方式進軍海外市場。

另一方面，集團除與安徽省靈璧縣人民政府簽署垃圾發電項目特許經營協議，及生物質能發電投資協議，投資額分別為4.2億元及3.2億元；又與杭州市城市管理委員會簽署特許經營協議，於杭州市余杭區投資建設生活垃圾發電項目，總投資約18億元。

就股價走勢而言，光國月底曾失守10元(港元，下同)關，惟走低至9.8元水平已獲支持並展開反彈走勢，近期在回試10元附近已獲支持。趁股價走勢向好部署收集，博反彈目標仍睇年高位的12.12元，惟再失9.8元支持則止蝕。

友邦整固 購輪16781鑊氣較盛

友邦保險(1299)近日現整固走勢，昨收報40.9元，若看好該股後市反彈走勢，可留意友邦瑞銀購輪(16781)。16781昨收0.137元，其於明年3月26日到期，換股價為45.05元，兌換率為0.1，現時溢價13.5%，引伸波幅26.7%，實際槓桿9.6倍。此證雖仍為價外輪，但論數據則處合理水平，其交投在同類股證又為鑊氣較盛之一，故若考慮博正股回升，16781是可取的捧場選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股續反彈，資金面料續有利中資股個別發展。

光大國際

積極拓展業務，近期亦已由高位回調，在國策股續獲市場垂青下，有望擴升勢。

目標價：12.12元　　止蝕位：9.8元

AH股差價表

10月20日收市價　人民幣兌換率0.78944 (16:00pm)　*停牌

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)	9.94	25.17	68.82
山東墨龍	0568(002490)	4.73	11.06	66.24
經緯紡織	0350(000666)	7.50	15.10	60.79
第一拖拉機	0038(601038)	5.24	9.35	55.76
東北電氣	0042(000585)	2.40	4.19	54.78
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.75	2.95	53.17
山東新華製藥	0719(000756)	5.63	9.23	51.85
南京熊貓電子	0553(600775)	7.84	12.53	50.60
北京北辰實業	0588(601588)	2.37	3.77	50.37
京城機電股份	0187(600860)	4.49	7.12	50.22
天津創業環保	1065(600874)	5.63	8.69	48.85
昆明機床	0300(600806)	3.88	5.92	48.26
洛陽鉬業	3993(603993)	4.67	7.09	48.00
中海集運	2866(601866)	2.07	3.14	47.96
兗州煤業股份	1171(600188)	6.15	8.76	44.58
上海石油化工	0338(600688)	2.58	3.63	43.89
大連港	2880(601880)	2.60	3.60	42.98
上海電氣	2727(601727)	4.08	5.63	42.79
晨鳴紙業	1812(000488)	3.58	4.80	41.12
紫金礦業	2899(601899)	1.93	2.58	40.94
金隅股份	2009(601992)	5.26	6.63	37.37
鄭煤機	0564(601717)	5.45	6.79	36.64
中聯重科	1157(000157)	3.93	4.88	36.42
中國遠洋	1919(601919)	3.16	3.91	36.20
中國中冶	1618(601618)	2.12	2.58	35.13
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.69	2.04	34.60
四川成渝高速	0107(601107)	2.92	3.50	34.14
中國鋁業	2600(601600)	3.17	3.79	33.97
中海發展股份	1138(600026)	4.50	5.35	33.60
儀征化纖股份	1033(600871)	3.49	4.10	32.80
中國東方航空	0670(600115)	2.69	3.14	32.37
中國南方航空	1055(600029)	2.57	2.97	31.69
海信科龍	0921(000921)	8.09	8.98	28.88
廣汽集團	2238(601238)	7.41	8.16	28.31
東江環保	0895(002672)	30.60	33.30	27.46
安徽皖通公路	0995(600012)	4.79	5.18	27
江西銅業股份	0358(600362)	12.84	13.61	25.52
深圳高速公路	0548(600548)	5.25	5.55	25.32
大唐發電	0991(601991)	3.90	4.02	23.41
白雲山	0874(600332)	27.85	28.61	23.15
東方電氣	1072(600875)	14.12	14.34	22.27
中煤能源	1898(601898)	4.62	4.66	21.73
長城汽車	2333(601633)	31.40	31.29	20.78
中海油田服務	2883(601808)	18.48	18.40	20.71
中信銀行	0998(601998)	4.86	4.75	19.23
比亞迪股份	1211(002594)	49.50	48.20	18.93
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.10	3.01	18.70
新華保險	1336(601336)	26.70	24.97	15.59
中集集團	2039(000039)	16.46	15.35	15.35
中國國航	0753(601111)	4.64	4.25	13.81
中興通訊	0763(000063)	17.34	14.83	7.69
民生銀行	1988(600016)	7.45	6.30	6.65
上海醫藥	2607(601607)	18.08	15.26	6.47
中國交通建設	1800(601800)	5.58	4.63	4.86
中國石油股份	0857(601857)	9.40	7.70	3.63
海通證券	6837(600837)	12.56	10.26	3.36
金風科技	2208(002202)	14.08	11.44	2.84
中國石油化工	0386(600028)	6.56	5.16	-0.36
招商銀行	3968(600036)	13.40	10.39	-1.81
復星醫藥	2196(600196)	25.70	19.90	-1.95
交通銀行	3328(601328)	5.49	4.22	-2.70
中國銀行	3988(601988)	3.52	2.68	-3.69
中國中鐵	0390(601390)	4.26	3.22	-4.44
中國南車	1766(601766)	7.57	5.68	-5.21
中國鐵建	1186(601186)	7.30	5.41	-6.52
建設銀行	0939(601939)	5.53	4.09	-6.74
鞍鋼股份	0347(000898)	5.36	3.95	-7.12
江蘇寧滬高速	0177(600377)	8.31	6.10	-7.55
華電國際電力	1071(600027)	5.40	3.92	-8.75
濰柴動力	2338(000338)	27.95	20.04	-10.10
農業銀行	1288(601288)	3.46	2.47	-10.59
中信証券	6030(600030)	18.58	13.24	-10.78
工商銀行	1398(601398)	4.94	3.52	-10.79
中國人壽	2628(601628)	21.55	15.29	-11.27
中國神華	1088(601088)	21.00	14.86	-11.56
青島啤酒股份	0168(600600)	55.70	39.31	-11.86
中國平安	2318(601318)	59.00	41.28	-12.83
中國太保	2601(601601)	27.45	19.19	-12.92
華能國際電力	0902(600011)	8.69	6.07	-13.02
安徽海螺	0914(600585)	25.00	17.03	-15.89
廣船國際	0317(600685)	*	*	-
洛陽玻璃	1108(600876)	*	*	-

股市縱橫

韋君

熊貓電子重組概念可吼

外圍美股道指上周五顯著反彈，對昨日港股有正面刺激作用，但資金搶高意慾欠佳下，大市因而愈升愈縮。事實上，市場續觀望滬港通何時開車，重磅概念股的港交所(0388)昨曾一度搶高至175元，最後退至172.3元報收，倒跌1.4元或0.8%，表現雖麻麻，但該股最近在170元關附近已整固了一段時間，作為港股強勢股之一，其中線上升的潛力仍可看好。

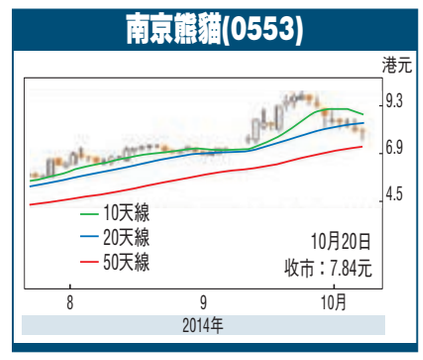
滬港通概念股近期已紛紛自高位回落，其中南京熊貓電子(0553)本月上旬創出9.75元的年內新高後，已連跌第8個交易日，昨曾低見7.4元，最後反彈至7.84元報收，收窄至僅跌0.01元或0.13%，即日低位反彈力度不俗，反映沽壓已有所收斂，並漸吸引大盤部署伺機收集建倉。熊貓電子H股現價較A股折讓達51%，屬本地H股較A股折讓較大股份之一，兩地炒收窄概念，其仍值得繼續跟進。

熊貓電子主要業務包括研發、生產和銷售電子裝備、消費電子產品，以及提供電子製造服務，上半年收入增長25.2%至11.5億元（人民幣，下同），純利增長1.6%至8,511萬元，增長主要來自電子裝備產品。集團已定於本月30日公布第三季業績，或會為市場帶來啟示。

憧憬母公司注入新資產

另一方面，其直接控股公司及最終控股公司分別為熊貓集團及中國電子集團，都屬大型國企，最近宣布熊貓集團股權重組事項已經通過，內地兩大資產管理公司中國華融同中國長城，均將減持熊貓集團股權，並以現金及上市公司股份互換，市場關注控股公司體制改革與資產重組，可能對熊貓電子注入新資產。

消息方面，熊貓電子最近與母企訂立產權交易合同，擬斥資6,346萬元向母企購入深圳京華（主要生產廣播電視/通訊設備及電子機械配套件等）5.07%股權。完成後，公司將直接持股京華43.1%權益。聲明指，透過今次交易，公司收入規模將得以大增，業務經營區域也可由長三角擴至珠三角，並將擴展消費電子國外客戶。趁股價跌勢放緩部署收集，博反彈目標暫看10天線的8.75港元。



內地GDP放緩 炒寬鬆政策

承接上周五美股勁升，周一亞太區股市除泰股偏軟外全線上升，並以日股大升3.98%衝越15,100最突出，而台、韓、印度及澳紐挺升0.9%至1.77%。內地A股在四中全會召開及傳出人行加大「放水」力度，上綜指升0.66%越2,350水平。港股表現相對失望，高開216點並衝上23,290高位，最多升約260點，曾越10天、250天線，不過午市升勢明顯受道指期貨倒跌及歐股跌市影響，令升幅明顯收窄，曾退至23,052，收報23,070，全日僅升47點或0.2%，成交縮減至530億元。中國第三季GDP今日公布，增長放緩程度成為市場關注點，倘按年增幅在預期的7.3%，市場將視為中性消息，有利刺激經濟的政策出台，對A股及港股有正面預期。

■司馬敬

數碼收發站

日股昨日不讓美股上周狂升專美，日經指數狂升578點，衝上15,111，升幅近4%。日股所以大升，並非炒日圓急跌，而是盛傳日本政府退休基金將增持海外資產及大幅增加日股比重。須知道，日政府退休基金規模高達1.2萬億美元，倘落實作出投資政策改動，對日股有莫大刺激外，對區內股市，甚至港股、A股均有推升動力。

「佔中」踏入第24天，警方昨首度以「旺角正步向暴亂邊緣」形容當前「佔旺」的暗湧局勢。同日有的士、小巴團體向高院申請禁制令，並獲高院頒下臨時禁制令，禁止佔領旺角多個路段，以及金鐘龍和道、添美道。今午4時政府與學聯對話，理論上應有助緩和局勢，但激進團體可藉不滿對話未獲回應再衝擊擴大佔領範圍，令上周五午夜旺角騷亂可能再度重演。不過，警方上述言論變相向激進團體發出警告，對局勢發展有充分評估。

金屬材料板塊將受惠

今日市場焦點，當以今早中國公布第三季經濟增長(GDP)表現所左右，基於季內的貿易、投資等數據均顯示經濟放緩，故內地多家機構預測，第三季經濟增長預計在7.3%左右，低於第2季的7.5%，但相信會力守7%以上。市場對三季度經濟放緩已有預期之外，其實市場轉而預期進一步放寬政策的共識，包括人行進一步寬鬆銀根、加快基建、擴大新能源政策、甚至刺激消費等，均成為第四季度的利好政策預期，近月先行下跌至超賣的金屬、材料板塊，反而有低吸價值，倘有利好政策推升四季度經濟，金屬原材料股率先受惠，包括江銅(0358)、鞍鋼(0347)、中鋁(2600)等，均具低吸價值。事實上，市傳人行本周內再向四、五家商業股份制銀行注入2,000億至4,000億元人民幣常備貸款工具(SLF)，市場流動性進一步增強支撐經濟。

中移動4G戶近4100萬利好

中移動(0941)季績放榜，第三季股東應佔盈利248.6億元人民幣，按年跌12.4%，但高於大摩事前預測。首三季股東應佔利潤為826億元人民幣，按年下跌9.7%。中移動截至今年9月底錄得客戶總數為7.99億戶，當中4G客戶數目突破4,000萬戶，至4,095萬戶，即該公司4G用戶數目於本月初的預期。若單計今年9月份，該公司4G用戶上客數目達到1,138.2萬戶，按月增加24.65%。3G用戶數目則增至2.4446億戶，即在9月份增加224.7萬戶。4G的最新數據對中移動續有正面影響。

大市透視

A股進入中長期升軌

葉尚志
第一上海
首席策略師

10月20日。受到上周五歐美股市大反彈的消息帶動，港股大盤出現跳升高開，恒指曾一度向上挑戰23,300關口，但是在高位出現掉頭回順，資金追高的意慾仍有待增強。目前，市場仍在等候滬港通的推出、以及內部局勢的改善，觀望氣氛依然比較濃厚。然而，港股大盤經歷了兩周的橫盤反覆整理後，穩定性已見逐步恢復，我們仍可假設恒指已見底於22,566，對後市可以維持中性偏正面的態度看法。

歐美股市的拋售已出現，並且在上周五展開了觸底反彈，階段性底部該已建立起來。歐美股市穩定性有望恢復，是一個利好因素，但是我們並不期待這個對港股會構成很大的刺激推動因素。事實上，從10月份開始，港股跟歐美股市的相關聯動性，已出現了逐步減弱。正如我們在早前指出，在滬港通的大題材下，兩地股市都已站到了同一陣線上，兩地的聯動性是會明顯增強的。總體上，我們相信內地A股已進入了中長期上升軌道，一方面是估值不算貴，另一方面市場信心亦已明顯恢復，都是有利A股延續穩中向好的發展。周一，上綜指漲了0.66%至2,356收盤，走勢上仍處高位整固局面，但只要能守穩2,280至2,330的支持區，將無損中長期升勢。而內地第三季GDP數據將於今天公布，是焦點所在。

恒指出現高開後回壓，在盤中曾一度高見23,290，但是資金追高的意慾不大，是令到大盤從高位回軟的主因。恒指收盤報23,070，上升47點，主板成交量縮降至530億多元，是9月中以來首次跌回600億元以下，而沽空金額亦下降至42.9億元，沽空比例有8.09%，短期多空雙方離場的情況明顯。技術上，恒指走了一波兩連漲，向好勢頭初步展現，惟要確認升穿23,200來發出首個向上突破信號。

關注券商A股ETF內險股

盤面上，金融券商股依然是我們的關注重點，其中，中信証券(6030)表現相對突出，漲了2.31%至18.58元收盤，如能進一步突破過去一個月的橫盤區上限19元，可以確認重拾升勢。另外，由於內地A股已進入了中長期上升軌道，我們建議對於在香港交易的A股ETF，如南方A50(2822)和華夏滬深300(3188)等等，可以繼續關注。而有望受惠於A股的升勢，現時仍站在相對低點的內險股，也建議可以多加關注。

（筆者為證監會持牌人）

投資觀察

人行加大放水利好港股

曾永堅
群益證券(香港)
研究部董事

港股市場焦點投放於昨天召開的四中全會，當中投資人普遍期望會議將會釋放更多有關深化改革經濟的訊息。此外，市場普遍亦關注國家統計局將於今天發布的2014年第三季國內生產總值（GDP）數據，基於期內的主要經濟數據表現普遍不理想，市場擔心第三季的GPD增速將會放緩至7.3%或以下水平。

因應今年第三季內的已發布宏觀數據普遍展示中國經濟下行壓力加大，人行亦加大定向寬鬆政策的力度。人行於上周通過公開市場操作引導正回購利率下降，從而引導市場資金價格下行，達到局部降低利率的效果。除此之外，市場傳出人行本周將再度通過抵押補充貸款（PSL）向市場注進4,000億元人民幣的流動性。

定向寬鬆配合推進經濟改革

今年7月國家開發銀行獲得人行1萬億元人民幣的三年期PSL，定向支持內地棚戶改造、保障房安居工程、三農以及小微企業等領域發展；其後，人行於9月再通過常備借貸便利工具（SLF）向五大國有銀行注進5,000億元人民幣資金，繼而於特定領域注進流動性，能使人行的貨幣政策寬鬆行動配合中央政府加快推進經濟改革的進程。

事實上，PSL為人行較新式的基礎貨幣投放工具。人行使用PSL，可因應外匯佔款變動對基礎貨幣投放產生的影響，來達到調節基礎貨幣數量的目標，避免只通過改變存款準備金率以及利率等傳統貨幣政策工具，來向市場釋放出全面貨幣政策寬鬆的訊息。

人行是次通過PSL來大規模投放流動性，因10月內有財政存款上繳壓力以及市場將有十數檔新股發行，為避免四中全會期間對市場流動資金形成壓力，故通過較靈活的貨幣政策來向市場投放流動性，而人行有意繼續加大定向寬鬆力度，預計將對港股構成正面影響，預估恒生指數將於22,800至23,600區間震盪。

（筆者為證監會持牌人）

價值投資

比富達證券(香港)市場策略研究部高級經理 何天仲

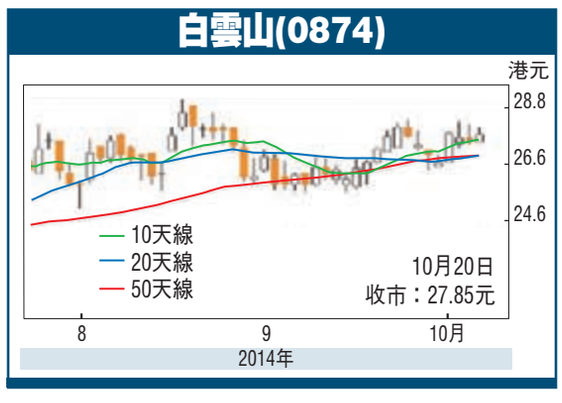
業績改善 白雲山可追落後

隨着內地收入水平顯著提升，以及逐漸步入老齡社會，人們對健康的關注和投入也越來越多。本周筆者推介白雲山(0874)，因其產品涵蓋中、西醫藥，市場發展空間廣闊，加上集團上月獲批可生產「偉哥」仿製藥「金戈」，將可逐漸為集團貢獻盈利收入。今年集團股價表現大幅落後同業，惟筆者認為，集團負面消息已被股價過度反應，業績改善及四中全會有望帶動股價追落後。

毛利率提升 業績續改善

業績方面，據集團披露的中期報告顯示，截至今年6月，集團營業收入按年上升10.45%至100.2億元（人民幣，下同）；毛利為8.4億元，按年上升23.39%；歸屬股東淨利潤同比上升14.72%至6.73億元，業績提升顯著。其中，涼茶業務收入佔集團總收入比重逾五成，而王老吉是貢獻最大的品牌。上半年王老吉利潤率顯著提升，主要是因為藥材和包裝成本下降。惟王老吉的生產和運輸情況仍有較大改善空間，預計未來毛利率仍可進一步提升。

現時內地涼茶市場呈現王老吉和加多寶二分天下的局面。目前集團與加多寶仍存在法律糾紛，但集團勝算極大，無需憂慮。筆者認為，內地涼茶市場仍有極大的發展空間，而與加多寶的競爭中，集團優勢更大。目前內地涼茶消費者主要集中在華南地區，北方等地區的市場仍有較大提升空間。而相比加多寶，王老吉知名度更高，因此市場推廣投入更少，同時有更強的產品開發能力。此外，集團上月獲准可隨時生產「偉哥」仿製藥「金戈」，令市場憧憬；「金戈」一旦與其他產品形成配搭效應，業績更值得期待。



股價方面，以10月20日收市價27.85港元（下同）來計，白雲山市盈率（P/E）和市賬率（P/B）分別26.61倍和3.94倍，均屬行業偏低水平。事實上，過去一年集團股價累計下跌了超過兩成，而同一時間同業平均升幅超過六成，集團股價落後幅度極大。筆者相信，剛開幕的四中全會有機會成為催化劑，帶動集團股價追落後，建議買入價26元附近，目標價32.0元，止蝕24.0元。

本欄逢周二刊出