

股市 縱橫

韋君

# 新華保險績佳走勢強

美股道指隔晚衝破17,000點，並企於此水位之上完場，收市再漲187點。美股在聯儲局公布議息結果前偷步搶升，而內地A股又連續第二日顯著造好，都為本地好友進一步挾淡倉提供藉口。在昨日近300點的大升市中，前期曾被大舉拋售的濠賭股成為大戶主要補倉對象，其中龍頭的銀娛(0027)和金沙(1928)均漲逾5%。另一方面，業績報佳音的內險股，整體升勢也跑贏大市，尤其是龍頭的國壽(2628)和平保(2318)均升超過2%。

事實上，國壽第3季純利按年升22.1%，而平保更多賺90%。至於內地壽險市場排

第四位的新華保險(1336)，昨收28.65元，升0.55元，升幅為1.96%，經過昨日的回升，該股已重返上市價的28.5元。新華保險日前公布，截至今年9月底止，首三季純利63.25億元，按年升60%，每股收益2.03元。期內營業收入1,099.25億元，保險業務收入升19%，至862.25億元，已賺保費857.25億元，按年升19%。

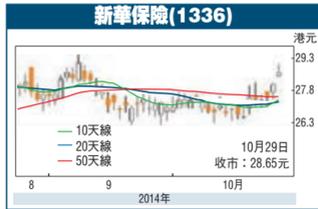
不過美中不足，是期內退保率升0.6個百分點至5.5%。另外，新華保險首三季投資收益235.32億元，按年升28%。單計第三季度，新華保險純利25.77億元，按年升46%，每股基本收益0.83元。第三季度營業收入286.33

億元，當中已賺保費193.16億元，按年跌7.7%，投資收益91.24億元，按年升44%。

### 致力轉型 收入增速勝同業

據了解，新華保險前三季度保費收入增速在行業領先，主要受惠於公司持續深入推進戰略轉型。新華保險是自2011年啟動「以客戶為中心」的戰略轉型，隨著經營與服務水平提升到了一個新高度，集團的業績亦因而得以維持理想的增長勢頭。

講開又講，新華保險公布業績後，高盛發表報告，指出新華保險在今年首



季業績優於該行預期，主要是受到投資收益帶動，而該保險公司年化投資收益為5.4%。對於新華保險在今年首9個月的退保率由去年的4.9%提升5.5%，該行估計與銀保渠道有關。高盛維持新華保險「買入」評級，目標價為29.97元(港元，下同)。

就估值而言，新華保險今年預測市盈率約12.78倍，在同業中並不算貴。候股價走勢向好跟進，上望目標仍看高位的29.55元。

## 鋼鐵股受捧 重鋼追落後

### 紅籌企企 高輪 張怡

內地股市繼周二急彈逾2%後，昨日仍延續不俗的升勢，上證綜指收報2,373點，升1.5%，而港股也漲1.27%。滬深及港股投資氣氛續見改善，有利資金進一步流入中資股，當中又以鋼鐵、航運、航空和港口等類別股份表現較佳。事實上，鋼鐵股的馬鞍山鋼鐵(0323)曾走高至1.87元，最後以近高位的1.86元收報，升10.71%。

馬鋼於截至9月止第三季度，按中國會計準則，營業收入155.69億元(人民幣，下同)，按年下降19.9%。錄得純利4.04億元，相對去年同期蝕34.48億元；每股收益5.25分。馬鋼又預期，全年可望扭虧。馬鋼現時H股較A股折讓約31%，雖較鞍鋼(0347)錄得溢價10%，顯得頗吸引，但相比同業的重慶鋼鐵(1053)則有所不如。

重鋼昨收1.7港元，現時H股較A股的折讓達53%，屬AH股折讓較大的股份之一，在其他同業已率先炒上下，該股未發力，無疑更具值博率。集團剛公布截至9月止第三季度業績，營業收入33.31億元，按年下降29.4%。錄得虧損由去年同期5.83億元，擴至6.37億元，每股虧損14.4分。今年首9個月，累計營業收入93.56億元，下跌33.2%。虧損由去年同期17億元，收窄至15.8億元，每股虧損35.7分。據業績報告指出，若公司採取系統降本和優化資源配置等措施在年內能夠全面見效，且市場形勢不進一步惡化，與去年同期相比，今年有可能實現較大幅度減虧。

除了業績可望改善外，重鋼現價市賬率(PB)僅0.23倍，較馬鋼的0.49倍，估值顯得更為偏低。現水何伺機吸納，博反彈目標為年高位的2.02元(港元，下同)，惟失守近日低位支持的1.57元則止蝕。

### 銀娛彈力強 購輪可掙16380

銀河娛樂(0027)昨升逾6%，收報50.5元，為表現最突出的藍籌股。若繼續看好該股後市，可留意銀河高輪(16380)昨收0.455元，其於明年3月30日到期，換股價為51.88元，兌換率為0.1，現時溢價11.3%，引伸波幅41.82%，實際槓桿5.55倍。此證雖仍為價外輪，但因數據在同類股證屬較合理的一隻，其交投也較暢旺，故為可取的吸納之選。

### 投資策略

#### 紅籌及國企股走勢

港股升勢凌厲，續有利中資股後市表現。

#### 重慶鋼鐵

業績可望改善，估值在同業中處偏低水平，股價具追落後潛力。

目標價：2.02元 止蝕位：1.57元

### AH股 差價表

10月29日收市價 \*停牌  
人民幣兌換率0.78807 (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)	9.18	25.69	71.84
山東墨龍	0568(002490)	4.32	10.99	69.02
經緯紡織	0350(000666)	7.55	16.06	62.95
山東新華製藥	0719(000756)	4.85	9.12	58.09
東北電氣	0042(000585)	2.19	4.11	58.01
第一拖拉機	0038(601038)	4.96	9.25	57.74
京城機電股份	0187(600860)	3.91	7.00	55.98
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.70	2.97	54.89
南京熊貓電子	0553(600775)	7.74	12.80	52.35
北京北辰實業	0588(601588)	2.26	3.71	51.99
天津創業環保	1065(600874)	5.43	8.80	51.37
大連港	2880(601880)	2.55	4.05	50.38
上海電氣	2727(601727)	3.70	5.78	49.55
洛陽鉚鋸	3993(603993)	4.60	7.06	48.65
昆明機床	0300(600806)	3.85	5.79	47.60
上海石油化工	0338(600688)	2.38	3.54	47.02
中海集運	2866(601866)	2.21	3.20	45.57
晨鳴紙業	1812(000488)	3.49	4.88	43.64
齊州煤業股份	1171(600188)	6.40	8.57	41.15
中聯重科	1157(000157)	3.66	4.76	39.40
紫金礦業	2899(601899)	1.97	2.54	38.88
鄭煤機	0564(601717)	5.13	6.50	37.80
金隅股份	2009(601992)	5.19	6.47	36.78
中國東方航空	0670(600115)	2.80	3.45	36.04
儀征化纖股份	1033(600871)	3.45	4.22	35.57
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.86	2.27	35.43
中國遠洋	1919(601919)	3.34	4.05	35.01
中國中冶	1618(601618)	2.10	2.53	34.59
四川成渝高速	0107(601107)	2.99	3.52	33.06
東江環保	0895(002672)	29.80	34.38	31.69
中國南方航空	1055(600029)	2.69	3.08	31.17
廣汽集團	2238(601238)	6.97	7.88	30.29
中國鋁業	2600(601600)	3.32	3.71	29.48
中海發展股份	1138(600026)	5.10	5.69	29.36
深圳高速公路	0548(600548)	5.15	5.72	29.05
東方電氣	1072(600875)	13.84	15.11	27.82
海信科龍	0921(000921)	8.04	8.72	27.34
安徽皖通公路	0995(600012)	4.76	5.13	26.88
大唐發電	0991(601991)	3.92	4.03	23.34
白雲山	0874(600332)	27.75	28.02	21.95
江西銅業股份	0358(600362)	13.34	13.41	21.60
中海油田服務	2883(601808)	18.16	18.00	20.49
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.13	3.07	19.65
中煤能源	1898(601898)	4.69	4.59	19.48
新華保險	1336(601336)	28.65	27.46	17.78
中信銀行	0998(601998)	5.00	4.66	15.78
中國集運	2039(600039)	18.24	16.76	14.23
長城汽車	2333(601633)	33.15	29.97	12.83
中國國航	0753(601111)	4.89	4.36	11.61
比亞迪股份	1211(002594)	53.95	48.10	11.61
金風科技	2208(002202)	14.14	12.24	8.96
民生銀行	1988(600016)	7.63	6.25	3.79
中國通訊	0763(000063)	18.36	15.03	3.73
中國中鐵	0390(601390)	4.72	3.82	2.63
中國交通建設	1800(601800)	5.92	4.76	1.99
海通證券	6837(600837)	12.76	10.19	1.32
上海醫藥	2607(601607)	18.42	14.45	-0.46
中國石油股份	0857(601857)	9.84	7.69	-0.84
中國石油化工	0386(600288)	6.79	5.15	-3.90
中國鐵建	1186(601186)	8.35	6.20	-6.14
招商銀行	3968(600036)	14.10	10.39	-6.95
交通銀行	3328(601328)	5.80	4.23	-8.06
中國銀行	3988(601988)	3.71	2.68	-9.10
復星醫藥	2196(600196)	26.80	19.24	-9.77
鞍鋼股份	0347(000898)	5.62	4.00	-10.72
建設銀行	0939(601939)	5.75	4.07	-11.34
華電國際電力	1071(600027)	5.60	3.94	-12.01
江蘇寧滬高速	0177(600377)	8.56	6.00	-12.43
工商銀行	1398(601398)	5.11	3.55	-13.44
農業銀行	1288(601288)	3.58	2.48	-13.76
中國證券	6030(600030)	18.78	12.94	-14.37
中國神華	1088(601088)	21.70	14.77	-15.78
青島啤酒股份	0168(600600)	56.75	38.53	-16.07
華能國際電力	0902(600011)	9.11	6.16	-16.55
中國人壽	2628(601628)	22.85	15.43	-16.70
瀋陽藥業	2338(000338)	29.65	19.93	-17.24
中國平安	2318(601318)	62.70	42.05	-17.51
中國太保	2601(601601)	29.25	19.48	-18.33
安徽海螺	0914(600585)	25.60	16.83	-19.87
廣船國際	0317(600685)	-	-	-
洛陽玻璃	1108(600876)	-	-	-
中國南車	1766(601766)	-	-	-

# 美退市延加息 股市有運行

美股隔晚續受企業績佳及消費者信心急升刺激，三大指數均漲逾1%，道指再漲188點收復17,000關，標普亦站上1,985。周三亞太區股市除澳洲偏軟外全線上升，多個市場升幅逾1%，以韓股勁升1.84%、內地升1.5%及印尼升逾1.45%表現最佳。港股延續前市升勢而高開183點登上23,700，在內地A股挺升刺激下，恒指在期指炒高水、相關買盤推升中移動(0941)、騰訊(0700)及內銀、資源、賭業股下，恒指曾高升至23,856，收報23,820，全日升299點或1.27%，成交增至796億元。期指今日結算，昨天恒指重上23,800水平，已扳回「佔中」一個月前前的水平，反映「佔中」在過去兩周漸呈衰敗、港局勢穩定而引發淡倉大回補升市。在10天線已升越20天線下，10月結有望向收復24,000推進。 ■司馬敬

美聯儲局在今晨二時公布議息決定及預期結束買債前夕，道指輕易收復17,000關，反映市場對道指近周抽升逾千點後(10月16日曾跌至15,872)，對聯儲局結束QE3後保持長時間加息抱持信心。議息結果公布前夕，上週美國住宅按揭貸款申請減少，有關指數按星期跌6.6%。期內，置業貸款申請指數跌5%，轉按申請指數亦跌7.4%。這個數據亦顯示美經濟復甦動力仍存變數，加上歐洲經濟轉弱、中國經濟放緩，市場相信聯儲局在宣布減買債100億至150億美元而結束QE3，但預期議息聲明傾向溫和，預計「相當長的時間」及「就業資源存在大量的限制產能」這兩大措辭將予以保留。果如是，明年中甚至更後始加息的前景，將激勵風險資金加大在股市等高風險產品投資，第四季股市有運行。

四中全會已結束，從公布的內容來看，確立了過去10年實行市場經濟後，將步入以法治國的經濟發展軌道，堵塞貪腐，政治、經濟走向更民主持續發展。四中全會的重要文件涉及的舉措將陸續公布，從這兩天A股強勢上升的表現來看，政、經層面將得到政策的堅定支持而發揮正面影響。

中國第三季GDP放緩至7.3%，基於9月份的進出口得力於人行月前加大力度定向增加流動性支持中小企、三農等實體經濟已漸發揮成效，為

第四季經濟回升動力增強奠定基礎，但經濟下行壓力續增，「催谷達標」的相關政策舉措會上議程，如今月已有八個省對第四季經濟作出部署，要求下屬各級部門力爭完成全年預期目標。八個省包括雲南、甘肅、山東、江蘇、陝西、江西、貴州及四川。

「佔中」淡友大補倉離場

10月期指今日結算，一如上週尾市以來所提及，淡倉回補成上升動力，昨日在前市連破10天、20天、250天線的帶動下，加上美股再挺升188點，更成為好友追殺淡倉的場面，期指全日以高水姿態攀高，曾挾上23,889水平，再動升逾300點，兩日內強彈近700點，即市淡倉覆沒。

恒指10天線23,260已再升越20天線23,227，代表10月市的逾1,300點的大波動調整市已於10月3日22,590見底，支持位已大幅上移至23,300，並向24,200推進，已在上周趁低收集獲厚利可伺機回吐，換馬吸納升幅尚少的國策受惠股，其中醫藥板塊、燃氣板塊、原材料板塊，均具低吸價值。

港交所宣布，下月3日(下周一)起，將期貨夜市的收市時間，由現時的11時延至11時45分，至於相關結算時間亦將延長至凌晨12時30分。

### 大市 透視

10月29日，港大盤延續彈升的勢頭，恒指連漲了兩天。在流動性再度轉活的支持下，加上內地A股繼續衝高走強，都是刺激的消息因素。目前，恒指升穿了23,500至23,700的阻力區，中期升軌已可重拾確立，操作上，可以從早前建議的中性偏正面態度，轉為正面偏積極。而事實上，一些基本面良好、題材仍有發揮空間的個股，都已經有率先跑出來的情況，建議可以繼續關注跟進。

上綜指挑戰2400關

值得注意的是，內地A股的漲勢來得相對急勁，上綜指在周二漲了2.07%後，周三再漲1.5%至2,373收盤，一舉站回到10日和20日線以上，進入了再度上攻的位置區間，估計有進一步挑戰2,400水平創高的傾向。現階段，隨着人行持續推出定向寬鬆的政策，市場上的流動性相對充裕，3個月的shibor拆息已進一步回落至4.45厘，是年內的最低水平，加上最新公布的宏觀經濟數據表現符合預期，有望紓緩內地經濟增長放緩的憂慮，這些都是有利A股的因素，我們相信A股仍處於中長期上升的運行階段，對後

### 證券 推介

加快建鐵路 中國鐵建為首選

中國鐵建(1186)的股價周二急升7.5%，成交異常。市傳國務院要求中國北車及中國南車進行合併後，中鐵建的股價表現變得異常。本行並不認為南北車合併與中鐵建有任何直接關係，惟短線投機者已視鐵路相關股份為替代品而爭相買入。這或許會令市場焦點轉向這類企業，令投資者留意到中國鐵路總公司可能在未來兩個月加快投資的主題。

9月底完成目標僅57%

稍作回顧，中國鐵路總公司於4月8日將鐵路固定投資預算由7,000億元人民幣上調至7,200億元人民幣，並於4月30日進一步上調至8,000億元人民幣。截至2014年9月底，當局只完成了新目標的57%。本行認為投資增速將加速，這將利好鐵路建設股。

### 投資 觀察

「佔中」事件於香港擾攘足一個月，民生與經濟受一定程度的持續困擾，雖然事件發展至今依然未真正呈現化解的曙光，但對港股的不利影響已逐漸淡化。此外，萬眾矚目的「滬港通」政策延後通行，且中港兩地官方對正式啟動的時間點完全未釋放任何啟示，惟近日港股對此的負面反應有限。

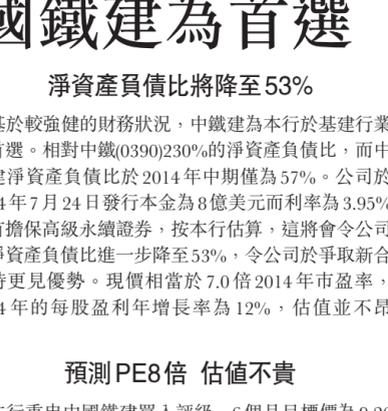
大型股份回升 顯示資金重來

港股最近兩個交易日表現不單未有受「滬港通」政策推行未有所困擾，相反，港股近日跟隨美股與內地股市回升，昨天，前者的成交金額更增加至796億港元，加上，恒生指數及國企指數成份股大部分股價終盤皆上升，大型股份股價普遍呈現回升的格局，反映開始有資金重新投進港股領域。

美股自今年10月中旬至今回升，而最近數個交易日升勢明顯，令環球股市氣氛與情緒明顯改善。因金融市場早前擔心歐洲經濟再步向衰退與新興經濟體系面臨放緩壓力，最終將阻礙美國經濟復甦，市場早前對環球經濟再面臨放緩威脅的顧慮，連同對聯儲局將於本月結束所有寬措施存在的戒心，導致美股經歷一個月左右的明顯調整。美股於今年9月中旬至10月中旬消化回吐壓壓後，最近一個月表現反映，其依然受惠資金流向。美股回升意味環球資金已紓對美國經濟可能受歐洲經濟不振所拖累。另一方面，市場亦逐步冒起聯儲局將隨時再推新一輪量化寬鬆政策的看法，令美國經濟復甦步伐可能受阻的憂慮舒緩。

聯儲局將於今天香港晨零時時間發佈貨幣政策會議聲明，相信寬鬆政策將如市場早已預期般結束，但聯儲局的量寬概念將會持續，對紓緩市場對環球經濟放緩顧慮帶來正面影響，預估恒生指數短線活動區間上移至24,100至23,200點。(筆者為證監會持牌人)

### 中國鐵建(1186)



### 港股受惠中美股市升勢

「佔中」事件於香港擾攘足一個月，民生與經濟受一定程度的持續困擾，雖然事件發展至今依然未真正呈現化解的曙光，但對港股的不利影響已逐漸淡化。此外，萬眾矚目的「滬港通」政策延後通行，且中港兩地官方對正式啟動的時間點完全未釋放任何啟示，惟近日港股對此的負面反應有限。

大型股份回升 顯示資金重來

港股最近兩個交易日表現不單未有受「滬港通」政策推行未有所困擾，相反，港股近日跟隨美股與內地股市回升，昨天，前者的成交金額更增加至796億港元，加上，恒生指數及國企指數成份股大部分股價終盤皆上升，大型股份股價普遍呈現回升的格局，反映開始有資金重新投進港股領域。

美股自今年10月中旬至今回升，而最近數個交易日升勢明顯，令環球股市氣氛與情緒明顯改善。因金融市場早前擔心歐洲經濟再步向衰退與新興經濟體系面臨放緩壓力，最終將阻礙美國經濟復甦，市場早前對環球經濟再面臨放緩威脅的顧慮，連同對聯儲局將於本月結束所有寬措施存在的戒心，導致美股經歷一個月左右的明顯調整。美股於今年9月中旬至10月中旬消化回吐壓壓後，最近一個月表現反映，其依然受惠資金流向。美股回升意味環球資金已紓對美國經濟可能受歐洲經濟不振所拖累。另一方面，市場亦逐步冒起聯儲局將隨時再推新一輪量化寬鬆政策的看法，令美國經濟復甦步伐可能受阻的憂慮舒緩。

聯儲局將於今天香港晨零時時間發佈貨幣政策會議聲明，相信寬鬆政策將如市場早已預期般結束，但聯儲局的量寬概念將會持續，對紓緩市場對環球經濟放緩顧慮帶來正面影響，預估恒生指數短線活動區間上移至24,100至23,200點。(筆者為證監會持牌人)

### 國浩資本

元(昨天收市8.35元，升2.9%)，相當於8倍2014年市盈率(PE)。主要下行風險是內地政府改變對鐵路政策的立場，然而在未來數季經濟增長緩慢的情況下，這個風險不高。