紅籌國企 窩輪 張怡

蒙牛龍頭地位有利走強

內地股市昨維持反覆向好勢頭，上證綜指收報2,391點，續升0.76%，反觀這邊廂的港股則出現急升後的調整行情，而觀乎中資股續以個別發展。A+H股方面，包括馬鞍山鋼鐵A股(600808.SS)、廣深鐵路A股(601333.SS)和中國中鐵A股(601390.SS)均漲停板，惟本地H股之中，僅廣深鐵路(0525)漲7.35%較佳。個股方面，瀋陽公用發展(0747)近日連番破頂，不但收復之前因潛在合作及配股告吹的失地，昨更創出2.21元的新高，收報1.97元，仍升17.26%。

蒙牛孔業(2319)昨逆市下均能維持升勢，一度高見33.8元，最後回順至33.5元報收，仍升0.3元，升幅為0.9%，論表現雖不算突出，但股價因離10天及20天線已有距離，短期似有上試50天線(約34.76元)之勢，故不妨加以留意。值得一提的是，蒙牛於今年4月升至43.55元高位後持續回落，更創出30.45元一年新低，跌幅超過三成，現價較年低位只是反彈1成，論值博率仍大。

自從中糧成為大股東後，蒙牛已逐步恢復消費者信心，並與外資同業合作，得以成功穩居內地乳業龍頭地位。集團上半年純利按年上升40%至10.5億元人民幣，期內收入增25%至258.4億元人民幣（不含雅士利增17.5%），毛利率上升5.7個百分點至32.4%（不含雅士利增4.4個百分點）。蒙牛的業績理想，高估值情況可望逐步改善。趁股價逆市有勢跟進，中線挑戰目標為5月初以來所受制的40元關，惟失守近日低位支持的31.65元則止蝕。

A股走強 A中購輪可揀28691

A股表現明顯較港股為優，若繼續看好滬深股市後市表現，可留意相關的ETF。在昨日調整市，X安碩A50中國(2823)未隨A股造好，及至尾市才稍為轉好，收報9.16元，升0.22%。若繼續看好該ETF的後市表現，可留意A中野村購輪(28691)。28691昨收0.144元，其於明年1月30日到期，換股價為9.68元，兌換率為1，現時溢價7.3%，引伸波幅21.9%，實際槓桿16.2倍。此證雖仍為價外輪，但因數據尚算合理，交投也較暢旺，加上爆發力不俗，故為可取的吸納之選。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股走勢反覆，料中資股續以個別發展爲主。

蒙牛乳業

龍頭地位具競爭優勢，股價逆市有勢，料反彈有餘未盡。

目標價：40元　止蝕位：31.65元

AH股差價表

10月30日收市價　人民幣兌換率0.78861　(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)	9.05	25.20	71.68
山東墨龍	0568(002490)	4.28	10.91	69.06
經緯紡織	0350(000666)	7.45	15.92	63.10
東北電氣	0042(000585)	2.12	4.14	59.62
第一拖拉機	0038(601038)	4.89	9.23	58.22
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.64	3.05	57.60
山東新華製藥	0719(000756)	4.84	8.99	57.54
京城機電股份	0187(600860)	4.07	7.01	54.21
北京北辰實業	0588(601588)	2.28	3.75	52.05
南京熊貓電子	0553(600775)	7.65	12.50	51.74
大連港	2880(601880)	2.69	4.38	51.57
天津創業環保	1065(600874)	5.38	8.67	51.06
洛陽鉬業	3993(603993)	4.48	7.09	50.17
上海石油化工	0338(600688)	2.34	3.70	50.13
上海電氣	2727(601727)	3.77	5.78	48.56
昆明機床	0300(600806)	3.84	5.80	47.79
中海集運	2866(601866)	2.19	3.25	46.86
晨鳴紙業	1812(000488)	3.60	4.87	41.70
兗州煤業股份	1171(600188)	6.43	8.62	41.17
紫金礦業	2899(601899)	1.98	2.64	40.85
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.88	2.50	40.70
中國東方航空	0670(600115)	2.82	3.64	38.90
儀征化纖股份	1033(600871)	3.34	4.25	38.02
鄭煤機	0564(601717)	5.10	6.45	37.65
金隅股份	2009(601992)	5.16	6.52	37.59
中聯重科	1157(000157)	3.84	4.85	37.56
中國遠洋	1919(601919)	3.36	4.14	36.00
中國中冶	1618(601618)	2.12	2.60	35.70
海信科龍	0921(000921)	7.01	8.59	35.64
四川成渝高速	0107(601107)	2.95	3.60	35.38
深圳高速公路	0548(600548)	4.81	5.85	35.16
中海發展股份	1138(600026)	5.11	6.16	34.58
中國南方航空	1055(600029)	2.70	3.19	33.25
廣汽集團	2238(601238)	6.85	7.89	31.53
東江環保	0895(002672)	29.60	33.70	30.73
中國鋁業	2600(601600)	3.41	3.81	29.42
安徽皖通公路	0995(600012)	4.72	5.19	28.28
東方電氣	1072(600875)	13.60	14.92	28.12
中海油田服務	2883(601808)	16.62	18.15	27.79
大唐發電	0991(601991)	4.07	4.27	24.83
白雲山	0874(600332)	26.90	27.48	22.80
中煤能源	1898(601898)	4.68	4.70	21.47
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.36	3.37	21.37
江西銅業股份	0358(600362)	13.56	13.43	20.38
新華保險	1336(601336)	28.70	27.68	18.23
比亞迪股份	1211(002594)	49.40	47.33	17.69
中信銀行	0998(601998)	4.98	4.74	17.15
中集集團	2039(000039)	18.38	16.74	13.41
長城汽車	2333(601633)	33.25	30.14	13.00
中國國航	0753(601111)	5.02	4.47	11.44
金風科技	2208(002202)	13.80	12.11	10.13
中國中鐵	0390(601390)	4.84	4.20	9.12
中國交通建設	1800(601800)	5.91	5.12	8.97
民生銀行	1988(600016)	7.60	6.28	4.56
中興通訊	0763(000063)	18.34	14.99	3.52
中國石油股份	0857(601857)	9.65	7.72	1.42
海通證券	6837(600837)	12.88	10.24	0.81
中國鐵建	1186(601186)	8.41	6.68	0.72
中國石油化工	0386(600028)	6.71	5.17	-2.35
上海醫藥	2607(601607)	19.34	14.69	-3.82
交通銀行	3328(601328)	5.69	4.28	-4.84
招商銀行	3968(600036)	14.14	10.47	-6.50
中國銀行	3988(601988)	3.68	2.71	-7.09
華電國際電力	1071(600027)	5.89	4.32	-7.52
鞍鋼股份	0347(000898)	5.63	4.03	-10.17
建設銀行	0939(601939)	5.72	4.09	-10.29
江蘇寧滬高速	0177(600377)	8.54	6.07	-10.95
工商銀行	1398(601398)	5.07	3.59	-11.37
華能國際電力	0902(600011)	9.35	6.55	-12.57
農業銀行	1288(601288)	3.57	2.50	-12.61
中信証券	6030(600030)	18.68	12.97	-13.58
復星醫藥	2196(600196)	27.90	19.37	-13.59
青島啤酒股份	0168(600600)	56.85	38.96	-15.07
中國神華	1088(601088)	21.60	14.73	-15.64
中國人壽	2628(601628)	22.65	15.44	-15.69
中國平安	2318(601318)	62.00	42.06	-16.25
濰柴動力	2338(000338)	29.55	19.95	-16.81
中國太保	2601(601601)	28.65	19.32	-16.94
安徽海螺	0914(600585)	25.55	16.90	-19.22
廣船國際	0317(600685)	*	*	-
洛陽玻璃	1108(600876)	*	*	-
中國南車	1766(601766)	*	*	-

股市縱橫 韋君

大唐炒資產重組追落後

美國一如所料如期結束量寬，適逢昨日港股現貨月期指結算，在11月期指受壓拖累下，港股也出現急升後的調整走勢。儘管大市升勢有所放緩，不過個別有國策支持的板塊仍見受捧。事實上，有報道指電改新方案有望年內推出，電力股便告紛紛逆市走強，但市況變得飄忽，相關股份尾市升幅大為收窄。就以華電國電(1071)為例，便曾創出6.05元的年內新高，最後回順至5.89元報收，收窄至漲5.18%。

同屬電力股的大唐發電(0991)昨亦逆同業造好，曾高見4.14元，最後以4.07元報收，仍升0.15元或3.83%，成交增至1.15億元。電力板塊有消息醞釀，大唐較早前又曾公布一項資產重組消息，將虧損資產出售給母公司，未來亦有火電資產注入以鞏固盈利，發展前景有望改善，都是此股續可留意之處。

未來注入火電資產添動力

根據大唐與控股公司簽定的框架協議，旗下煤化工及相關產業將通過合作重組或股權收購的方式，出售予國資委。這些資產包括煤化工、煤製天然氣、化肥及礦業等，交易料年底完成。此外，為避免與大唐進一步競爭，控股公司已承諾把非上市的火電資產於5至8年內注入大唐，條件是注入資產要具盈利能力。

由於煤化工項目投資龐大，一直為大唐財政造成很大的壓力，如今通過資產重組，將可望令其財政狀況得到改善，若日後成功注入火電資產，則有望為未來盈利增添動力。就營運數據而言，大唐今年首三季已累計完成發電量1,411.74億千瓦時，較去年同期減少約0.75%；該集團累計完成上網電量約1,334.81億千瓦時，較去年同期減少約0.76%。

大唐今年預測市盈率稍低於10倍，在同業中處於中游水平。不過該股市賬率(PB)低於1倍，較華能和華電的PB為低，也是該股吸引之處。趁股價走勢向好跟進，首個向上目標為年高位的4.6元。

資金擁抱股市多兩季

美聯儲局一如市場預期結束買債，維持長時間超低息，並對經濟前景看好，隔晚美股大漲小回，道指僅跌0.18%退收16,974。周四亞太區股市普遍上升，以印度、內地、日本挺升0.67%至0.92%的表現最佳。內地A股漲勢凌厲，上綜指收報2,391，有直撲2,400關之勢。港股適逢期指結算日，在連續兩天挾高逾670點後，昨高開21點後便反覆回落，最多倒跌204點，低見23,615點，凸顯10月市對沖基金在「佔中」影響港政治局勢及投資者信心方面的好淡角力，在上周以來隨着「佔中」衰敗已呈、淡倉明顯補倉後，昨結算日反而出現回落壓力，但內地A股展現強勢，加上美結束買債續唱好經濟，有利風險資金續投股市，恒指尾市回升上23,702報收，全日跌118點或0.49%，成交675億元。今為10月市最後交易天，場外對沖盤續左右走勢，料11月市有望向24,000/24,600推進。

■司馬敬

數碼收發站

重要而意料之內的美聯儲局議息會議揭盅，宣布削減買債150億美元，結束由2008年10月實行的QE1－3的量寬計劃，其中QE3的850億美元買債在今月結束，維持0－0.25%超低息不變。換言之，超過四萬億美元的QE1－3的史無前例救市已告段落，聯儲局聲明指出貨幣政策仍保持高度擴張，利率會在「相當長一段時間內」保持低位是合適的。就業市場指針顯示勞動資源利用不足的情況正在逐步消除，就業有所改善，前景風險「大致均衡」。聯儲總體認為近期金融市場動盪，歐洲成長放緩，及通脹前景疲弱不會阻礙美國經濟實現其設定的失業率及通脹目標。

聯儲退市唱好經濟屬佳音

聯儲局結束買債退市及承諾長時間超低息之餘，予投資市場亦帶來意外的佳音，就是唱好美國經濟，就業前景改善，前景風險大致均衡。金融市場的反應是美元抽升、金價急回，而美股道指跌幅收窄至37點，相對於最近自低位抽升1,200點，僅大漲小回，好市氛圍絲毫無損。

平情而論，歐元區經濟下滑及通縮威脅，已迫使歐央行推出TLTRO的定向長期再融資計劃，甚至擴大至向公司買債的層面，經濟增長前景嚴峻。美聯儲局不認為會影響美國的經濟，實屬奢談。但聯儲局向市場仍發出唱好論調，明顯是讓金融市場保持過去幾天美股大幅回升的氛圍，更重要是有利下月四日的美國中期選舉，為執政民主黨營造金融、經濟完全走出金融海嘯的較樂觀前景，有利民主黨爭奪落後的眾議院議席。這也是歷來獲總統提名掌任聯儲局主席的「義務」配合，有利施政及政策推行。

美宣布退市後的首個重要指標──第三季GDP昨晚公布，按年增長3.5%，高於預期3.1%，呼應了聯儲局的聲明，對市場屬正面消息。聯儲局主席耶倫在昨晚公開發表演說，為退市決定後首度發表前瞻性談話，估計仍與聯儲局的總體正面信息相近，再向市場派定心丸。

綜合市場評估，美明年最快加息要在下半年，而9月加息已為市場較早的預期。歐洲經濟復甦停滯、內地經濟放緩，均對美經濟復甦力度有影響，提早於明年上半年加息的機會不大，對風險資金而言，起碼有兩季安全期，續投股市懷抱。

忠旺首三季盈利急增對辦

過去一個月來大受內地、外資實力投資者追捧的中國忠旺(1333)昨公布首三季業績，果然對辦，期內收益按年增長12.6%至約123.1億元人民幣，毛利率上升一個百分點至28.6%，股東應佔溢利增加24%至19.5億元人民幣。

截至9月底的首9個月集團的鋁擠壓產品銷量按年上升15.9%至約57.4萬噸，當中深加工產品約5.1萬噸，佔整體銷量約9%及整體收益約11.2%。深加工產品主要出口美國，毛利特高，成為新增長動力。

大市透視

大市仍穩定 個股分化凸顯

葉尚志
第一上海
首席策略師

10月30日。港股大盤放量彈升了兩個交易天後，在周四期指結算日趁機進行回整，但是總體穩定性仍見良好，我們相信恒指仍處於突破後的向好發展模式，後市有進一步試高的傾向。事實上，恒指在22,800至23,600區間反覆打橫了有三周，隨着不明朗因素逐步清理，加上內地A股延續中長期升勢，這些都是利多的消息，估計恒指短期目標可望伸展到24,000至24,400區域，操作上可以維持正面偏積態度，但是要嚴格選股來跟進。

美聯儲議息後，宣布結束三度量寬的買債計劃，情況在預期範圍之內，市場反應也相對溫和。美元指數出現再度呈強，但仍受制於前期高點86.7以下，而在9月份經歷了走資潮的新興市場，亦見有逐步從低位修復的走勢，MXEF指數從本月中的低點965.93，回升至目前的1,000水平。值得注意的是，港匯亦有再度走強趨勢，兌美元回升至一個月來的高位，顯示外資有再度流進的初步跡象，值得關注期待。事實上，內地經濟增速放慢憂慮已獲得緩解，A股也在伸展中長期升勢，上綜指走了一波三連漲至2,391收盤，創出了20個月以來的新高，形勢上是有利吸引資金再度流入內地、香港市場。

恒指略為高開後掉頭回壓，在盤中最低曾見23,615，填補了跳空缺口23,571至23,700的部分，但是未有破壞突破後的向好走勢模式。恒指收盤報23,702，下跌118點，主板成交量回降至675億多元，實質沽壓未見加劇，而沽空金額錄得有74.5億元，沽空比例有11.03%。技術上，恒指的支持區見於23,300至23,500，守穩其上，向好走勢模式可望延續，朝目標區域24,000至24,400來進發。

七類股份可優先關注

由於大盤盤面已確認回好，操作上建議可以維持正面態度。然而，在市場經歷了一波大洗禮篩選後，個股的分化走勢將會更加凸顯，在跟進時要宜加注意。內銀、內險、券商、A股ETF、醫藥、鐵路、以及風電股，建議可以優先關注。但是，對於一些個股，則建議要避開。其中，比亞迪(1211)的季報表現並不理想，第三季純利倒退了26.1%，加上電動車的競爭已開始加劇，相信比亞迪現時過高的估值有調整必要。比亞迪股價出現放量下挫8.43%至49.4元收盤，估計仍將要面對較大調整沽壓。(筆者為證監會持牌人)

證券分析 國浩資本

估值便宜 馬鋼值博率高

馬鞍山鋼鐵(0323)於2014年第三季業績轉虧為盈，純利達4.039億元(人民幣，下同)，每股盈利0.052元；而2014年第2季公司虧損2.84億元，去年第三季僅錄得3百萬元盈利。此亦為公司在連續兩個月錄得虧損後的第一次盈利。雖然今年首9個月而言，公司仍然累計虧損3.26億元，然而馬鋼預期2014年第四季將會錄得盈利，而2014年全年亦可望走出虧損。

上季毛利率急升至9.1%

本行認為，由於市場本來預計今年馬鋼仍將要虧損，所以以上的消息令市場感到驚喜。市場本行亦估計馬鋼在第三季可扭虧，惟其改善的幅度勝預期。本行相信這是由數個正面因素影響：1) 公司在7月1日起將其資產折舊的年期拉長，這有助降低公司今年的折舊成本達4.5億元； 2) 鐵礦石及焦煤的價格在第三季分別按季跌11%及12%，跌幅大於鋼價的7%跌幅；及3)公司的兩座主要高爐在第三季恢復營運。以上因素有助令毛利率由第2季的3.6%提升5.5個百分點至第三季的9.1%。

全年料扭虧賺5800萬

雖然此次業績亮麗某程度上是因會計準則有所變動，然而本行認為市場仍會受到公司全年可望錄得盈利的消息所振奮。長材(佔公司生產組合約50%)的現價較第三季度的均價跌約5%，而鐵礦石的跌幅亦相若，即第4季的毛利率應相對穩定。由此，本行預期公司2014年應可達盈虧平衡的水平，盈利約為5,800萬元。雖然馬鋼的股價周三急升10.7%，現時的估值只相當於0.5倍2014年市賬率，較其A股水平有35%折讓，亦較本行的行業首選鞍鋼(0347)有18%折讓。本行預期兩者的估值差異在短期內有望收窄。

本行因此建議投機性買入馬鋼，3個月目標價為2.1港元(昨天收市1.88港元)，相當於0.6倍2014年市賬率。

證券推介

旺旺短線走勢改善

黃德几
金利豐證券
研究部執行董事

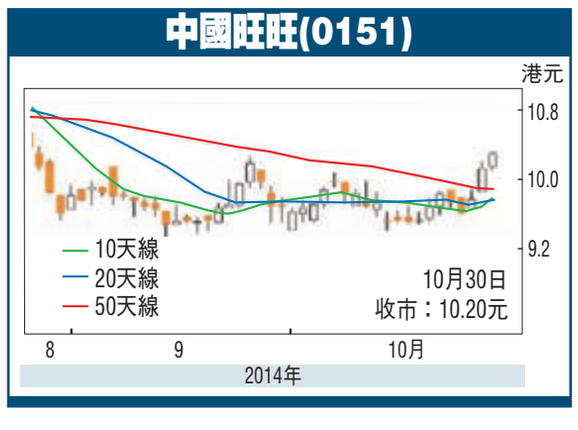
中國旺旺(0151)今年上半年銷售增長明顯放緩，業績遜於市場預期，引起投資者憂慮。期內收益按年僅增長5.6%至18.53億元（美元，下同），純利微升3.5%至3.18億元，若剔除去年同期的火災保險賠償收入，則增長5%；毛利率微跌0.9個百分點至40.3%。其中，米果類受農曆春節銷售天期較少影響，分部收入倒退4.9%至3.04億元，乳品及飲料類分部收益亦僅增長4.7%至9.87億元，當中主打產品「旺仔牛奶」收入增幅更收窄至2.4%。

新產品「吸吸冰」收益增4成

傳統產品市場漸趨飽和，集團不斷研發新產品，以維持市場份額。較早前推出的新產品「吸吸冰」銷情不俗，帶動期內冰品類產品的收益增長逾4成，休閒食品類收益亦升14.2%至5.58億元。集團亦逐步推出PET瓶裝「O泡果奶」、「銀河」風味酸牛奶、運動飲料等新產品，以減輕對「旺仔牛奶」銷售的依賴。

期末存貨周轉天數較去年底上升20天至101天，主要由於風味牛奶銷售與預期落差較大，以及去年奶粉缺貨，致原材料存貨相對增加；同時令淨現金減少至1.99億元，情況有待改善。今年全年資本開支預計約3.7億元，上半年投入約1.75億元，主要用於三大業務的生產廠房和設備，進一步提升生產能力。

台灣子公司較早前捲入「黑心油」風波，惟集團當機立斷將有關產品全部下架，相信現價已反映有關負面因素。走勢上，過去三個交易日呈「三個白武士」利好形態，突破前橫行通道頂線阻力，10天線升穿20天線形成「黃金交差」屬利好，MACD牛差距擴大，STC%K線走高於%D線，短線料見技術反彈，可考慮9.84元（港元，下同）以下吸納(昨天收市10.20元)，反彈阻力11元，不跌穿9.4元可續持有。



本欄逢周五刊出　(筆者為證監會持牌人)