



中國銀河績佳助擴升勢

紅籌國企 高輪 張怡

內地股市昨延續強勁的升勢，上證綜合指升穿2,400點大關，收報2,420點，升1.22%，而港股亦升達0.75%。市場投資氛圍進一步轉好，連帶有表現的中資股也明顯增多。個股方面，珠海控股(0908)以全日高位的1.48元報收，升0.2元，升幅達15.63%。珠海控股不乏好消息傳出，旗下珠海首個高爾夫大項目「九洲綠城·翠湖香山」首期別墅展示區傳已售罄外，日前又獲母企增持366萬股，持股增至40.7%。

另一方面，中資券商股再炒滬港通消息，中證監副主席姚剛周四出席論壇時表示，滬港通試點的各項準備工作已經到了最後階段。此外，本港三大財金官員聯袂出訪北京，雖這只是每年定期拜訪，惟仍為市場帶來憧憬。券商股受捧，中國銀河(6881)亦反覆走高至6.18元報收，升0.23元，升幅為3.87%，成交增至3,014萬股。

中國銀河去年買賣證券業務淨收入穩居行業第一；股票基金交易市佔率5.16%，居行業第二。受惠內地新股重啟，銀證投資銀行業務收入倍增，帶動公司上半年盈利增長39%，賺13.47億元（人民幣，下同），每股盈利0.18元。期內，收入增長25%至48億元。其經紀業務收入為30.7億元，增長13%，投資銀行業務收入5億元，增長1.61倍。

集團於今年首9個月的營業收入達63.97億元，淨利潤錄23.35億元。該股今年預測市盈率約14倍，在同業中仍不算貴。此外，該股現價市賬率(PB)約1.44倍，亦較同業的中信証券(6030)和海通證券(6837)為低。趁股價走勢轉強跟進，上望目標為年高位的7.12元(港元，下同)，惟失守10天線的5.85元則止蝕。

騰訊呈強 購輪16359鎊氣盛

騰訊(0700)昨漲1.39%，收報123.6元，走勢亦呈強。若繼續看好該股後市表現，可留意騰訊中銀購輪(16359)。16359昨收0.385元，其於明年3月9日到期，換股價為128.98元，兌換率為0.05，現時溢價10.58%，引伸波幅34.28%，實際槓桿7.3倍。此證雖仍為價外輪，現時數據又屬合理，加上交投為同類股證中最暢旺的一隻，故為可取的吸納選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股升勢凌厲，續有利資金流入中資股。

中國銀河

受惠內地證券業務向好，估值仍合理，料反彈有餘未盡。

目標價：7.12元 止蝕位：5.85元

AH股 差價表				
10月31日收市價				
人民幣兌換率0.78794 (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)	9.44	25.53	70.87
山東墨龍	0568(002490)	4.41	10.83	67.92
經緯紡織	0350(000666)	7.79	16.19	62.09
東北電氣	0042(000585)	2.16	4.13	58.79
第一拖拉機	0038(601038)	4.96	9.35	58.20
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.69	3.02	55.91
山東新華製藥	0719(000756)	4.98	8.84	55.61
北京北辰實業	0588(601588)	2.34	3.93	53.08
京城機電股份	0187(600860)	4.25	6.96	51.89
南京熊貓電子	0553(600775)	7.60	12.09	50.47
天津創業環保	1065(600874)	5.52	8.72	50.12
洛陽鋁業	3993(603993)	4.62	7.23	49.65
大連港	2880(601880)	2.71	4.23	49.52
上海石油化工	0338(600688)	2.41	3.68	48.40
上海電氣	2727(601727)	3.88	5.84	47.65
昆明機床	0300(600806)	3.92	5.77	46.47
中海集運	2866(601866)	2.21	3.23	46.09
兗州煤業股份	1171(600188)	6.52	8.97	42.73
鳳鳴紙業	1812(000488)	3.59	4.91	42.39
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.02	2.75	42.12
紫金礦業	2899(601899)	1.99	2.63	40.38
金隅股份	2009(601992)	5.48	7.17	39.78
中聯重科	1157(000157)	3.73	4.87	39.65
中國東方航空	0670(600115)	2.95	3.71	37.35
海信科龍	0921(000921)	6.96	8.75	37.33
鄭煤機	0564(601717)	5.15	6.46	37.18
儀征化纖股份	1033(600871)	3.43	4.23	36.11
中國中冶	1618(601618)	2.13	2.61	35.70
四川成渝高速	0107(601107)	3.00	3.61	34.52
深圳高速公路	0548(600548)	4.96	5.92	33.98
中國遠洋	1919(601919)	3.48	4.11	33.28
中海發展股份	1138(600026)	5.10	6.00	33.03
中國南方航空	1055(600029)	2.72	3.16	32.18
東方電氣	1072(600875)	13.12	14.91	30.67
廣汽集團	2238(601238)	6.90	7.81	30.39
中海油田服務	2883(601808)	16.18	18.07	29.45
中國鋁業	2600(601600)	3.44	3.84	29.41
安徽皖通公路	0995(600012)	4.72	5.19	28.34
東江環保	0895(002672)	30.70	33.35	27.47
大唐發電	0991(601991)	4.07	4.25	24.54
白雲山	0874(600332)	26.50	27.23	23.32
新華保險	1336(601336)	29.00	29.45	22.41
中煤能源	1898(601898)	4.75	4.78	21.70
江西銅業股份	0358(600362)	13.78	13.85	21.60
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.33	3.31	20.73
中信銀行	0998(601998)	5.05	4.89	18.63
比亞迪股份	1211(002594)	49.20	46.97	17.47
中集集團	2039(000039)	18.10	16.88	15.51
長城汽車	2333(601633)	34.00	30.63	12.54
中國國航	0753(601111)	5.02	4.42	10.51
金風科技	2208(002202)	13.98	12.23	9.93
中國中鐵	0390(601390)	4.78	4.14	9.03
中國交通建設	1800(601800)	5.95	5.08	7.71
民生銀行	1988(600016)	7.77	6.44	4.93
中興通訊	0763(000063)	18.80	15.20	2.54
中國石油股份	0857(601857)	9.71	7.84	2.41
海通證券	6837(600837)	13.30	10.63	1.42
中國鐵建	1186(601186)	8.14	6.47	0.87
中國石油化工	0386(600028)	6.72	5.27	-0.47
交通銀行	3328(601328)	5.81	4.41	-3.81
中國銀行	3988(601988)	3.71	2.81	-4.03
上海醫藥	2607(601607)	19.42	14.69	-4.16
招商銀行	3968(600036)	14.36	10.81	-4.67
華電國際電力	1071(600027)	5.92	4.31	-8.23
建設銀行	0939(601939)	5.78	4.18	-8.95
鞍鋼股份	0347(000898)	5.71	4.09	-10.00
工商銀行	1398(601398)	5.13	3.67	-10.14
農業銀行	1288(601288)	3.60	2.56	-10.80
江蘇寧滬高速	0177(600377)	8.66	6.14	-11.13
中國人壽	2628(601628)	23.20	16.15	-13.19
復星醫藥	2196(600196)	27.90	19.39	-13.37
中國神華	1088(601088)	21.85	15.15	-13.64
中國太保	2601(601601)	29.00	19.95	-14.54
中信証券	6030(600030)	19.34	13.27	-14.84
瀋陽動力	2338(000338)	29.75	20.33	-15.30
華能國際電力	0902(600011)	9.52	6.49	-15.58
青島啤酒股份	0168(600600)	57.30	38.92	-16.00
中國平安	2318(601318)	63.35	42.99	-16.11
安徽海螺	0914(600585)	25.40	17.23	-16.16
廣船國際	0317(600685)	-	-	-
洛陽玻璃	1108(600876)	-	-	-
中國南車	1766(601766)	-	-	-

板塊 拆局

寶聯進軍汽車美容業務

自從勞氏環保賣殼，變身成現在的新華通訊頻娛(0309)後，港股市場中的清潔環保板塊一度沉寂下來。然而，正所謂「有人辭官歸故里，有人漏夜趕科場」，自從寶聯控股(8201)及碧瑤綠色集團(1397)分別在2013年中及2014年中上市後，再次為清潔環保板塊添新氣。

寶聯集團的主要業務為提供環境服務，包括公眾地方、辦公室、通宵廚房清潔服務、石材地板保養及翻新服務、滅蟲及焗霧處理服務、廢物管理及處置解決方案、房務服務、為商業客戶提供敏感及保密文件銷毀服務；及為遊艇提供衛生解決方案。

寶聯近期有所新動作，早前就擬收

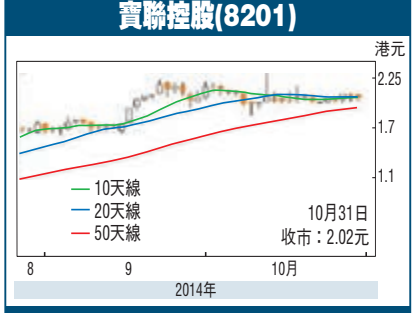
購 Hong Kong Automobile Restoration Group Limited 的大多數權益，簽訂訂立一項不具法律約束力的諒解備忘錄，並已支付450萬元按金，以進軍汽車清潔行業，進一步鞏固集團在清潔和環保行業之地位。

挑戰者及卡士品牌業務遍全球

據了解，集團擬收購的 Hong Kong Automobile Restoration Group Limited，旗下擁有「挑戰者」及「卡士」品牌，是香港一線汽車美容業的領導者，特別是卡士現時為全球最大規模的汽車美容集團之一，設有超過300家服務中心，業務遍佈全球，包括馬來西亞、新

加坡、印尼、台灣及香港等，業務收入有保證。若是次收購成功，將有助寶聯由本地市場，晉身國際舞台，變身為一家國際性的清潔和環保企業，大大提升其競爭能力，有助吸引更多投資者。與此同時，集團的業務亦會變得多樣化，在開拓更多收入來源之餘，亦有助分散營運風險。

事實上，集團本業亦做得不錯，在截至今年6月30日止全年業績，其收益約1.93億元，按年微跌0.75%，但股東應佔溢利升3.23倍至1,309萬元，每股盈利升2.2倍至1.31仙。透過是次收購，集團將有機會進行資產整合，提升整體的盈利能力，從而提升股東回報率(ROE)，前景向好，



為股東創造更多價值。

至於另一家從事清潔環保行業的碧瑤綠色集團，其主要業務為環境服務供應商，提供四大類型的服務，即清潔服務、園藝服務、蟲害管理服務以及廢物處理及回收服務。該公司於2014年中才上市，而且上市首份中期業績便因上市開支增加導致中期溢利大減，故應再花點時間觀察，才再作定奪。

(筆者為證監會持牌人，無持有上述股份)

日資流竄 股市再熱炒

美聯隔晚受第三季GDP增長3.5%勝預期的刺激下，道指再大升221點衝上17,195水平，帶動周五亞太區股市全線上升，其後又因日本央行突然擴大量寬及退休基金將增持海外資產的利好消息，日股狂升755點或4.83%，攀越16,400關，而區內以印度升1.90%及內地、港、星、泰均升逾1.2%表現較佳。內地A股承接近日升勢，上綜指突破2,400關，高收2,420。港股高開211點後，受惠日股等區內股市的利好氛圍而衝越24,000關，最多升344點，高見24,046，重磅股中移動(0941)、騰訊(0700)、內銀及銀娛等藍籌成為推升主角，恒指收報23,998，全日升296點或1.25%，成交增至829億元。昨為10月市最後一個交易日，遇上日本突然大放水，令大落後的港股市升勢更為「食力」，全月埋單計數，升逾千點，11月市有望持續向24,000/24,600推進。



數碼收發站

司馬敬

美聯儲局落實退市第二天，仍陷經濟低迷的日本央行即宣布「大放水」，以不設限的方式實施質化和量化寬鬆(QQE)政策，將基礎貨幣目標由70萬億日圓擴大至80萬億日圓。另外，增加年度購買國債規模30萬億日圓，並將年度購買交易所買賣基金(ETF)及日本房地產投資信託基金(JREIT)規模擴大兩倍。消息公布後，日股狂升逾700點，衝越16,400水平。日本央行選擇在美退市後即出猛招擴量寬，以油價急跌令日本難以推升通脹為由，迅速作出擴大量寬政策。

值得一提的是，除了日本央行出招外，盛傳已久的日本政府退休投資基金亦在昨天宣布，減持債券而增持股票，把國內及海外的股票投資比重分別增加至25%，持國內債券比重由60%大減至35%。

換言之，美國退市後，這邊廂的日本則大放水刺激經濟，並釋放退休基金購入海外資產，即重現大量日圓利差資金流竄金融市場的局面，對區內股市乃至歐、美股市均有利。美股道指期貨在亞洲時段已再大升逾170點，足見今次日本央行舉措，令風險資金更簇擁股市。

歐央行今月買債再放水

另一方面，歐洲央行已表示今月開始實施資產擔保證券(ABS)購買計劃，同樣屬於擴量寬

刺激措施之一，而央行本月中起亦開始購買擔保債券。

日、歐央行接力擴量寬，目的都為振興經濟，在未形成泡沫及熱錢退場之前，相對落後的港股在11月市續有運行大可預期，估計會吸引不少日資及回流資金追吸醫藥、新能源及材料、消費等受惠國策等板塊股份。

「佔中」今天踏入第35天，「反佔中大聯盟」近日發動遷路於民而帶有授權維護法治的簽名(需填寫身份證部分號碼)行動，短短幾天已有超過120萬人簽名，反映佔領的路霸行為引起的民怨極大，大失民心，學聯與「佔中」搞手必須正視回應及早退場。匯豐亞太區大班王冬勝直言，過去香港的法治優勢，已因佔領行動，令國際投資者認為要停下來觀望香港局勢發展，並認為對本港將來造成影響。講開又講，中央月前決定原在本港舉行的亞太經合財長會議移師北京舉行，對「佔中」的影響評估完全準確，大為減輕對中國作為主辦國的影響，也對香港金融中心的影響不致衰多二錢重。

公司動向方面，宏華集團(0196)宣布，旗下宏華海洋已於昨天與馬來西亞公司Jas Marine簽訂了半潛式海洋鑽井平台建造合同。而半潛式海洋鑽井平台的建造總代價為3.2億美元。

「大市」透視

10月31日。港股大盤延續突破後的向好走勢，恒指曾一度衝高至24,046，開始進入預期中的短期目標區域。在資金介入積極性持續增強的背景下，相信恒指仍有進一步試高的傾向。值得注意的是，港匯已有再度轉強的跡象，顯示外資有回流趨勢。雖然美聯儲的退市部署，曾一度在9月份引發了環球資金的走資潮，香港市場亦受到影響，但是隨著香港內部不明朗因素逐步清理，加上內地A股仍在延續伸展中長期升勢，都是吸引外資回流的因素。目前，港匯已回升至一個月的高位，最新報1美元兌7.7550港元水平，未有受到美元指數走強的影響，形勢上能夠顯示出港匯的更強走勢。

有望挑戰24400水平

恒指再現裂口跳升，在23,842至23,851遺留下一個跳升缺口，是周內的第二個，說明了目前的升勢是來得比較急勁，市場處於快速的修復階段行情。恒指收盤報23,998，上升296點，主板成交量增加至829億多元，是10月份最大的單日成交量，而沽空金額錄得有81.6億元，沽空比例有



第一上海首席策略師 葉尚志

9.84%。技術上，恒指仍處於突破22,800至23,600區間後的上拉升勢，由於大市成交量亦出現了增加配合，相信恒指短期上衝動力仍強，有望進一步挑戰24,400水平，而中短期支持位已可確立於23,600。

重點關注中資券商股

盤面上，由於內地A股持續走強，上綜指走了一波四連漲至2,420收盤，再創20個月新高，對於內地金融股，尤其是我們在早前點評過的券商股，相信會構成持續性的刺激推動，建議可以繼續關注跟進。事實上，內地中資券商股在最近也發出了季報，中信証券(6030)在第三季盈利有22.89億元人民幣，按年增長了44%，而海通證券(6837)的第三季利潤錄得有20.72億元人民幣，按年更是增長了1.03倍。在內地A股持續走強的背景下，開戶人數、股票交易、以及佣金收入，估計都可以保持強勁增長，對內地中資券商股有帶來爆發性突破的機會。(筆者為證監會持牌人)

「證券」分析

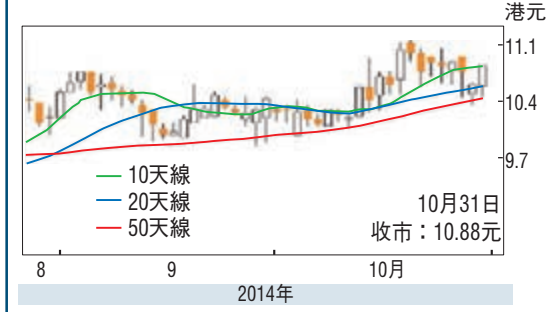
中海發展(1138)公布了2014年第3季財務報告後，股價升勢稍竭。中海發展公布2014年第3季純利約0.43億元(人民幣，下同)，公司去年曾錄得虧損2.47億元人民幣。公司業績疲弱，但符合市場預期。營業額2014年第3季按年升7.7%至31.5億元，主要受惠於期內本地運煤、國際運油及鐵礦石運輸量按年增長3%至10%。經營成本按年升3.4%，期內油價回落，成本節約措施奏效。2014年第3季毛利率達7.2%，而2013年第3季僅得3.2%，毛利按年升137.9%至2.26億元。經營改善受制於債務上升，期內財務成本按年增長28%至3.44億元。國內政府向公司提供2.20億元拆船補貼，公司最終於2014年第3季錄得純利0.43億元。

末季鐵礦石進口料增加

公司盈利能力疲弱，本行認為公司的短線股價表現和航運現價起伏較為相關。波羅的海指數於過去兩周急升53%後，公司股價期內亦急升15%。由於市場憧憬巴西在本季會向中國出口更多鐵礦石，海岬型運費率明顯上升，帶動波羅的海指數急升。市場的憧憬是建基於中國進口更多鐵礦石。截至今年月底，中國進口6.995億噸鐵礦石，按年升16%。巴西於2014年第3季生產了0.857億噸鐵礦石，按年升3%。隨著中國鋼廠及貿易商趁鐵礦石跌至5年新低增加庫存，投資者預計這個南美國家將於第4季加快生產。

中海發展有30%的貨運量和鐵礦石有關，若投資者有意捕捉波羅的海指數上升所帶來的投機機會，中海發展是最佳選擇。本行建議投資者因應波羅的海指數急升，買入中海發展，6個月目標價為6.30港元(昨天收市5.10港元)，相當於0.8倍2014年市賬率，考慮到中海發展過去7年的平均市賬率達1.4倍，現時這個估值基準是相當保守。

同仁堂國藥(8138)



外平台，受益於母集團的強力支持，同仁堂國藥將長期享受高於行業的增長。

我們認為，公司作為中醫藥出口行業的龍頭，也是內地50億市值以上唯一的中醫藥出口行業標的，理應享受比其他醫藥公司更高的溢價。根據PE估值法，參考同類醫藥公司估值，得到12月內的目標價為13.8元(昨天收市10.88元)。該目標價為2015財年每股盈利45仙的30倍，與現價10.64元有29.7%的上升空間，首次評級為買入。

「證券」推介

中醫藥出口龍頭 同仁堂享溢價

同仁堂國藥(8138)為同仁堂集團唯一的海外平台百年老字號，享譽海內外北京同仁堂是中藥行業著名的老字號，始創於康熙八年，雍正年間被欽定供奉清宮御售房用藥。時至今日，有華人的地方必有同仁堂的美名。

同仁堂國藥是北京同仁堂的控股子公司，是同仁堂集團(下稱母集團)唯一的海外平台。公司致力於在港澳及海外市場從事生產、零售及批發中藥產品及提供專業的中醫醫療服務，實現中醫藥的品牌化、現代化和國際化的發展。公司2013年實現銷售收入6.14億元，淨利潤2.2億元，每股盈利0.29元。

生產分銷零售一體化

公司實現中醫藥的生產、分銷和零售一體化：在生產方面，公司在香港自產高檔中藥安宮牛黃丸與靈芝孢子粉，產品在華人市場受高度認可；在分銷方

面，公司已實現多個地區260多個產品的分銷；在零售方面，公司在非中國大陸15個地區擁有52家零售終端，實現多個地區300多個產品的零售，將中醫師坐診和藥品銷售相結合，得到當地群眾的廣泛認可。2014年上半年藥品銷售額的增長高達31.4%，至3.5億元。

受益海外中醫藥增長

2013年中醫藥出口行業增長高達25.5%，高於同期其他品類醫藥的出口，受益於品牌認知和強大的銷售網絡，同仁堂國藥是中國中醫藥出口市場份額最大的公司。

我們認為，隨著海外市場對中醫藥文化認識的提高、發達國家老齡化加劇以及國家政策對中醫藥出口的支持力度提高，中醫藥出口行業必將能維持高速增長的態勢。作為中醫藥行業龍頭的同仁堂集團唯一的海