



紅籌國企 高輪

張怡

南航業績改觀可保強勢

內地股市昨現整固走勢，上證綜指收報2,485點，跌0.36%，大漲小回格局未變。至於這邊廂的港股則重返24,000點大關之上完場，對市場氛圍改善有利。內險板塊成為昨市主要亮點之一，當中剛宣佈供股的中國太平(0966)，便走高至17.7元報收，升11.04%。中國太平擬以「100供21」的比例供股，供股價每股11.89元，是次配售股份計劃預可期籌得款額淨額64億元。

航空股的東方航空(0670)昨現破頂行情，曾高見3.72元，最後以近高位的3.7元報收，仍升4.23%。東航反覆走高，其現時H股較A股仍折讓40%，相信是H股率先跑出的主要原因。同業的南方航空(1055)亦走強，收報3.35元，升0.07元，升幅為2.13%，而收市價已逼近近年高位3.48元。南方航空現時H股較A股折讓約29%，在同業中折讓雖不算最大，但股價相對東航仍較落後，故不妨續加留意。

中債資訊此前報告指出，內地航空公司因為背負大量美元負債，財務費用對人民幣兌美元匯率和美元利息敏感度很高，特別是三大航美元負債佔全部債務的比重超過70%，人民幣貶值將帶來大量的匯兌損失。目前人民幣兌美元匯率出現回升態勢，隨着內地經濟下半年企穩，人民幣有望重拾升值趨勢，航企的業績也具改善空間。由於人民幣升值1%對南航提升7.87億元(人民幣，下同)利潤，為三大航股中最大，也是該股較可取之處。

南航首三季盈利雖仍錄得5年跌幅，但第三季見明顯改善，業績虧轉盈，賺22.74億元，上升5%，而第二季則錄得虧損7.12億元；期內，該公司營業收入分別按年及按季增長11%及30%，至316億元，為三大內航股之中增幅最高。若股價短期升穿近年高位的3.48元(港元，下同)，下一個目標將上移至4元關，惟失守3元關則止蝕。

港交所破頂 購輸可掙16864

港交所(0388)昨破頂，收報187.1元，若繼續看好該股後市表現，可留意港交渣打購輸(16864)：16864昨收0.221元，其於明年12月18日到期，換股價為185元，兌換率為0.01，現時溢價10.69%，引伸波幅29.05%，實際槓桿4.74倍。此證已為價內輪，現時數據又屬合理，加上交投較暢旺，故為可取的吸納之選。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股走勢向好，料有利中資股後市表現。

南方航空

第三季業績改善，其H股較A股折讓29%，都 有利後市回升。
目標價：4元 止蝕位：3元

AH股 差價表

11月13日收市價 *停牌
人民幣兌換率0.7901 (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)	12.84	25.47	60.17
山東墨龍	0568(002490)	5.50	9.87	55.97
山東新華製藥	0719(000756)	5.72	8.12	44.34
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	2.24	3.16	43.99
京城機電股份	0187(600860)	5.08	7.16	43.94
東北電氣	0042(000585)	2.86	4.02	43.79
第一拖拉機股份	0038(601038)	6.56	9.09	42.98
洛陽鋁業	3993(603993)	5.62	7.72	42.48
上海石油化工	0338(600688)	2.68	3.61	41.34
南京熊貓電子	0553(600775)	8.89	11.77	40.32
中國東方航空	0670(600115)	3.70	4.89	40.22
中海集運	2866(601866)	2.57	3.38	39.92
大連港	2880(601880)	3.47	4.50	39.07
兗州煤業股份	1171(600188)	7.13	9.23	38.97
北京北辰實業	0588(601588)	2.70	3.49	38.87
天津創業環保	1065(600874)	6.52	8.34	38.23
昆明機床	0300(600806)	4.43	5.60	37.50
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.34	2.95	37.33
晨鳴紙業	1812(000488)	3.95	4.95	36.95
上海電氣	2727(601727)	4.82	6.02	36.74
紫金礦業	2899(601899)	2.19	2.69	35.68
儀征化纖股份	1033(600871)	3.43	4.19	35.32
中國遠洋	1919(601919)	4.06	4.92	34.80
海信科龍	0921(000921)	6.96	8.35	34.14
鄭煤股份	0564(601717)	5.39	6.44	33.87
金鴻股份	2009(601992)	6.14	7.11	31.77
中海發展股份	1138(600026)	5.48	6.31	31.38
中國鋁業	2600(601600)	3.57	4.11	31.37
中國中冶	1618(601618)	2.40	2.75	31.05
中國南方航空	1055(600029)	3.35	3.74	29.23
中海油田服務	2883(601808)	15.98	17.76	28.91
中聯重科	1157(000157)	4.70	5.02	26.03
東方電氣	1072(600875)	14.96	15.93	25.80
四川成鑫高速	0107(601107)	3.47	3.69	25.70
江西銅業股份	0358(600362)	13.88	14.70	25.4
廣船國際	0317(600685)	24.65	25.99	25.06
廣汽集團	2238(601238)	7.65	7.99	24.35
安徽皖通公路	0995(600012)	5.08	5.18	22.52
白雲山	0874(600332)	25.90	26.10	21.60
中煤能源	1898(601898)	4.97	4.97	20.99
深圳高速公路	0548(600548)	6.02	5.99	20.59
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.44	3.41	20.29
大唐發電	0991(601991)	4.36	4.32	20.26
東江環保	0895(002672)	32.10	31.72	20.04
金風科技	2208(002202)	13.18	12.65	17.68
中信銀行	0998(601998)	5.49	5.15	15.77
新華保險	1336(601336)	32.20	29.95	15.05
中集集團	2039(600039)	18.52	17.11	14.48
中國交通建設	1800(601800)	7.08	6.52	14.20
中國國航	0753(601111)	5.53	5.02	12.96
中國石油股份	0857(601857)	8.83	7.92	11.91
比亞迪股份	1211(002594)	47.95	42.90	11.69
長城汽車	2333(601633)	37.10	32.87	10.82
民生銀行	1988(600016)	8.04	6.84	7.13
中國中鐵	0390(601390)	5.13	4.31	5.96
中國鐵建	1186(601186)	8.31	6.90	4.84
海通證券	6837(600837)	14.62	12.02	3.90
中國石油化工	0386(600028)	6.48	5.31	3.58
中國銀行	3988(601988)	3.86	3.10	1.62
中興通訊	0763(000063)	18.38	14.71	1.28
上海醫藥	2607(601607)	18.28	14.26	-1.28
交通銀行	3328(601328)	5.97	4.64	-1.66
鞍鋼股份	0347(000898)	5.70	4.34	-3.77
建設銀行	0939(601939)	5.77	4.31	-5.77
江蘇寧滬高速	0177(600377)	8.69	6.45	-6.45
復星醫藥	2196(600196)	25.70	19.00	-6.87
工商銀行	1398(601398)	5.11	3.77	-7.09
農業銀行	1288(601288)	3.60	2.65	-7.33
招商銀行	3968(600036)	14.92	10.97	-7.46
中信證券	6030(600030)	20.50	15.06	-7.55
中國平安	2318(601318)	60.55	44.31	-7.97
華能國際電力	1071(600027)	6.39	4.67	-8.11
中國神華	1088(601088)	21.10	15.42	-8.11
中國人壽	2628(601628)	23.30	17.02	-8.16
華能國際電力	0902(600017)	9.08	6.56	-9.36
青島啤酒股份	0168(600600)	54.90	39.10	-10.94
中國太保	2601(601601)	29.75	21.12	-11.30
滙豐動力	2338(000338)	30.45	21.61	-11.33
安徽海螺	0914(600585)	25.20	17.88	-11.36
經緯紡織	0350(000666)	*	*	-
洛陽玻璃	1108(600876)	*	*	-
中國南車	1766(601766)	*	*	-

股市 縱橫

一拖折讓大 發力擴升勢

韋君

港股昨日成功企穩於24,000點大關之上上報收，技術走勢進一步轉強得已確認。滬港股將於下周一正式開通，近日相關概念股已成為資金重點建倉對象，尤其是AH股收窄概念股炒味最濃。可以預期的是，隨着「北水南來」進一步深化，本地H股大折讓股份勢將買少見少。韋君日前推薦的第一拖拉機(0038)，其H股不但較A股有較大折讓外，本身業務又受惠於國策支持「三農」，在股價已逼近近年高位下，料後市不難破頂擴升勢，可考慮繼續跟進。

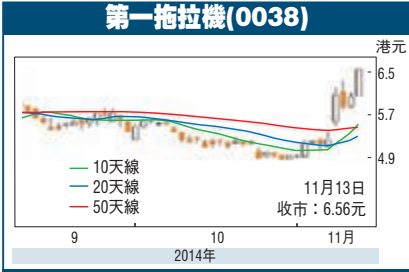
事實上，港股昨日午後走勢依然波動，但一拖則仍能保持不俗的升勢，曾高見6.59元，收報6.56元，升0.52元或8.61%，成交逾倍增至3,763萬股。一拖主要產銷農業機械、工程機械、柴油發動機，產品涵蓋「東方紅」系列履帶拖拉機、柴油機等逾100個品種。集團較早前與采埃孚(中國)成立合資公司，引進德國采埃孚集團在農業機械方面的高端技術，對提升其產品競爭力大有裨益。

國策傾斜「三農」可憧憬

一拖較早前公布截至今年9月止第三季度業績，按中國會計準則，營業收入

23.89億(人民幣，下同)，按年下降8%，錄得純利倒退70.5%至1,983萬元，每股收益1.99分。從最新營運數據看來，一拖今年業績倒退已難避免，但集團被視為中央支持「三農」的主要受惠股，而時近年尾，中央經濟工作會議、中央農村工作會議等系列高級別會議將於下月召開，都有望吸引資金「落鏟」。

值得一提的是，截至今年10月底，集團及子公司本年度累計收到政府補助2,479.59萬元，涉及技術升級改造項目補貼、技術改造獎勵、稅費返還以及經營扶持資金等。其中與收益相關的政府



補助279.59萬元，全部計入本期營業外收入。明年國家調升農機的補助可予憧憬，相信對相關概念股可望帶來刺激。

目前一拖H股較A股折讓近43%，為AH股折讓較大股份之一。就估值而言，該股現價市賬率(PB)約1倍而已，在同業中處於偏低水平。若股價短期升穿6.8港元的年高位，下一個目標將上移至去年3月初以來阻力位的8港元關。

敏華破頂 顯港股通魅力

美股隔晚受俄烏局勢再度緊張而回落，但跌幅極溫和，道指微跌不足3點，標普僅跌1點，屬典型大漲小回格局，顯示美股強勢未改。周四亞太區股市互有升跌，澳股跌1.35%為表現最差市場，而日股續受日圓弱勢及退休基金入市而再升1.14%，升叩17,400水平，表現最為突出。內地A股先升後回，屬大升後整固。港股受騰訊(0700)急跌而低開83點退至23,805後，明顯獲實力資金續追捧內銀、內險及AH差價大股份而回升，午市進一步搶高至24,095，收報24,020，全日升82點或0.34%，成交增加至839億元。港股強勢一如預期，恒指升穿100天線23,966後，10天線亦升穿50天線，且衝上24,000關報收，走勢進一步轉強，有利大市登上24,000台階後，11月市向24,600推進。 ■司馬敬



歐洲經濟前景憂慮升溫，加上傳出俄軍重現烏克蘭東部，歐股市多呈跌市，令風險資金續擁抱美股，即使近日迭創新高後遇回吐壓力，但跌幅溫和，中美達成減排後令公用股受壓，但百貨股則挺升，業績理想的Macy's百貨急升5.1%；業績勝預期的手錶零售商Fossil，股價更漲8.4%，為表現最佳標普500成分股。而健康保健股亦維持向好。

受累手遊收入增長放緩，騰訊(0700)第三季業績差過市場預期，但昨日股價表現再顯霸勢，低開跌至124.7元後，拗腰升上130.5元高位，收報129.5元，倒升0.30元，由大跌4.50元至收復失地，成交高達67.69億元，好淡大戶過招，結果好友重佔主導，能有此強勢表現，說明下一週港通開車的效應，續支撐好友信心，相信騰訊會成為港股通受內地投資者樂於收集股份之一。當然，騰訊為期指重要工具，在市場看淡港股乏力破關回頭之際，炒高騰訊令淡友中伏。

港股在滬港通下周一開市前夕重上24,000，10天線重越50天線，凸顯早前回市退至23,500水平已整固完成，有憑藉滬港通的北水南下而重展升浪之勢，投資者可續持貨迎接升市伸展。

昨日升市中，靚爆股非敏華控股(1999)莫屬，在周三中午公布中期業績大派股息兼一送一紅股後，當日股價已躍升7%後，昨天敏華在業績及管理層向媒體解說後，股價更出現破頂走勢，曾創出14.84元高位，收報14.28元，仍大升11%，成交1.46億元，前市短線獲利貨盡入強者手，走勢相當強橫。敏華為著名沙發產銷商，集生產及零售上下游業務，剛公布截至9月底中期業績創紀錄，盈利5.56億元，按年增10.9%，董事局因應上市五周年，大派特別股息0.75元，連同中期息0.25元，合共派息1元；另外一送一

證券 透視

第一上海證券

動物保健具行業龍頭地位

長期以來，強免疫苗佔據着內地獸用疫苗市場的重要地位，據中國獸藥協會，2010年強免疫苗銷售額共佔內地獸用疫苗總銷售額的63%左右。因口蹄疫、禽流感等動物疾病危害巨大，國家規定必須強制免疫，飼養主為避免損失，也願意主動為其飼養動物進行免疫。

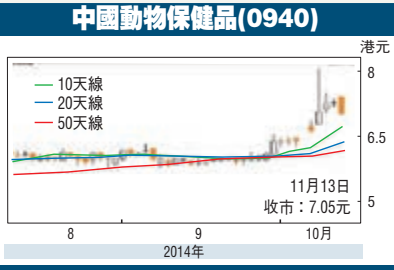
四大強免疫苗皆齊

中國動物保健品(0940)11月6日公告以0.76億元人民幣代價收購遼寧益康17%的股權，約是2014年的30-33倍PE(市盈率)，遼寧益康是以生產H5N1禽流感滅活疫苗等禽類產品為主的生物製品公司，自此公司四大強免疫苗生產資質皆具備。

生物製品屬於審批嚴、門檻高的行業，四大強免疫苗中，口蹄疫疫苗僅6家，禽流感疫苗僅9家有資質生產。出於對生物製品的審慎對待，近幾年國家農業部未再批准新進入者，口蹄疫疫苗與禽流感疫苗生產廠商面對的競爭格局良好。通過收購遼寧益康，公司成為繼中牧後第二家擁有四大強免疫苗生產資質的公司。我們相信，今後不排除公司進一步增持遼寧益康股權的可能性。

中標省市逾20個

據公開信息查詢，遼寧益康成立於1958年，具備禽流感與豬瘟疫苗生產資質，經2010年改制後成為國有控股，高管及核心技术骨幹人員及戰略投資者共同持股的一家國有企業。另據公開信息不完全統計，遼寧益康在2014年中標省市有河南、重慶、吉林、



河北、廣西、遼寧等20多個省市，中標情況良好。

考慮到公司業務發展態勢良好，市場預期逐漸落地，以及公司作為動物保健行業龍頭企業的地位，我們維持之前的預測不變，同時調整公司未來12個月目標價格為7.70元(昨天收市7.05元)，較目前價格有20%的上漲空間，為2015年每股預測收益26.7倍

市盈率，買入評級。
註：《大市透視》作者葉尚志出差，下周二恢復。



證券 推介

深國拓物流 上望13元



黃德凡 金利豐證券 研究部執行董事

之路，均有利內地物流業長線發展。深圳國際(0152)正續步轉型為綜合物流服務供應商，致力建立城市綜

合物流港。

未來5年新增15個新物流園

日前，集團與南昌經濟技術開發區管委會，就投資及建設「深國際·南昌綜合物流港」項目簽訂協議。該項目佔地26.6萬平方米，整體投資金額達10億元(人民幣，下同)。目前，集團已與瀋陽、無錫、武漢、天津、石家莊、長沙及南昌簽訂多份投資協議，多項計劃涉及的土地面積達243萬平方米。未來3至5年，集團計劃將新增15個新物流園項目，前景值得期待。另外，集團本月初以每股11元配售1.76億股新股，集資額近19億元，將用於拓展物流業務，及「深國際城市綜合物流港」網絡的構建；發展目標明確，

證券 分析

國浩資本

在11月11日收市後，理文造紙(2314)公布將收購Able Advance 國際的100%股權，作價為4.04億元。收購的公司現時主要由理文造紙的主要股東全資持有，主要從事衛生紙的生產。

此衛生紙生產業務主要是位於重慶的兩條生產線，每年的總年產能約為30,000公噸。由於該項目現時仍處於試運階段，還未錄得任何的收入，此次作價是反映了公司已發行股本總額及尚未償還之股東貸款金額的總和。基於新業務的規模仍相對較小，所以此次交易並不需要獨立股東的批准。公司將會以內部現金資源支付此次交易。

內地衛生紙市場產能過剩

本行認為市場將對此交易有負面的反應：1)由於這是一項關聯交易，此收購將令市場關注公司的企業管治問題；2)理文造紙此前在衛生紙市場並未有任何的營運經驗及專業知識。此兩條生產線現時仍在調試運行階段，預計未來需要投入更多的投資，尤其是理文造紙打算打造自己的品牌，這將需要投入更多的資源在分銷網絡上，另外市場推廣的費用亦不菲；及3)衛生紙市場在內地面臨產能過剩的困境，現時正處於價格戰爭的局面，大部分生產商的利潤率受壓，而當中的市場領導者亦不能倖免，毛利率自2012年一直下滑。

理文造紙還未透露更多關於衛生紙的擴充計劃詳情，但本行認為對公司2014年的盈利影響有限，故維持本行2014年的盈利預測不變為20.05億元(每股盈利0.426元)。另一方面，本行會待公司披露在新業務的發展計劃後再重新審視2015年的盈利預測。然而由於理文造紙以發展新業務作為其未來的新增盈利動力，本行認為投資者將會對該股轉趨審慎，畢竟衛生紙行業的競爭甚為激烈，公司要面對很大的執行風險。基於前景的不確定性，本行認為公司的股價表現短線而言將會遜於大市，因此將理文造紙的評級由買入降至持有。本行建議投資者轉至玖龍紙業(2689)以作為包裝紙行業經營情況改善的概念股。重申買入玖龍紙業，目標價不變仍為6.90元(昨天收市4.09元)，相當於12.0倍2015財年市盈率及1.0倍2015年6月底的市賬率。

配股後亦穩守配售價，可見市場普遍接受集團決定。

擁前海38萬米地皮具潛力

另外，集團亦持有深圳高速(0548)50.889%股權，其今年首三季營業收入按年增長19%至27.96億元，純利飆升2.2倍至20.05億元；並且再發盈喜，預計全年淨利潤同比增長1.8倍至2.3倍，將為集團貢獻穩定盈利。同時，集團亦在前海擁有一塊面積達38萬平方米的地皮，具備前海發展概念，值得留意。

走勢上，11月5日裂口低開後重拾升勢，周三重上10天線及20天線，目前各主要平均線呈順向排列屬利好，MACD熊差距收窄，STC%K線走高高於%D線，可考慮11.5元(港元，下同)水平吸納(昨天收市12.02元)，中線上望13元，不跌穿11元可續持有。

本欄逢周五刊出 (筆者為證監會持牌人)