

上藥逆市有勢可追落後

紅籌國企 高輪 張怡

內地上市綜合指昨退至3,325報收，跌1.7%，而這連兩日的港股也持續走疲。影響所及，也導致有表現的中資板塊或個股大為減少。中資股方面，中海物業(2669)先跌後回升，曾創出上市以來新高的1.49元，收報1.4元，仍升5.26%，成交增至5.56億股。

板塊方面，部分一線內房股的表現亦不遜，當中龍頭的中國海外(0688)和華潤置地(1109)均逆市漲逾2%。另一方面，個別實力醫藥股弱市下也見受捧，當中上海醫藥(2607)便頗見硬淨，全日低位僅跌1個價位至17.94元，收報18.18元，升0.22元或1.23%，成交稍增至238萬股。該股現價已上穩於10天、20天及50天等多條平均線之上，而近期主要在10天線水平穿梭，惟退至20天線(17.84元)附近則獲支持，其技術走勢尚好，可留意。

上藥較早前公佈9月止首季業績，純利21.8億元人民幣(下同)，按年增14%；單計第三季，純利達6.4億元，按年升8.4%。業績符合預期。

同業的國藥(1099)於2009年9月來港上市，現價已較上市價的高出逾倍，反觀於2011年5月來港掛牌的上藥現價較上市價的23元(港元，下同)，尚有大大水位可走。值得一提的是，上藥股東背景也大有來頭，除母公司上實集團持有48.82%權益外，包括社保、JP摩根、大摩和貝萊德等資金基金，都持有逾5%的權益。在行業前景備受看好下，後者可追落後，現水平吸納，中線上望目標仍看上市價的23元，惟失守50天線支持的17.68元則止蝕。

騰訊逆市硬淨 購輪可掙24797

騰訊控股(0700)昨收147.5元，升0.61%，已屬表現較佳的重磅藍籌股之一。若繼續看好該股後市表現，可留意騰訊中購輪(24797)。24797昨收0.153元，其明年7月5日到期，換股價為150元，兌換率為0.01，引伸波幅33.9%，實際槓桿5.1倍。此證仍為價外輪約1.7%價外，但因有較長的期限可供買賣，現時收據又屬合理，其交投也尚暢旺，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：滬深股市昨早大幅低開逾1%，隨後跌幅收窄並一度回升，午後兩市跌幅進一步擴大，受徐翔被警方調查消息影響，深證指收跌1.7%報3,325.08點，連跌兩個交易日，創業板指數跌1.87%，深綜指跌1.33%。滬深兩市交投縮減，昨日成交額為7,441億元，較上個交易日8,026億元減少近8%。滬市成交2,845億元，創近一個月新低。

【板塊方面】：板塊中，豬肉概念升0.8%，石油跌4.7%，地產跌2.8%，金融跌2.6%。受徐翔被警方調查消息影響，深證指位列前十大流通股東的華羅家族(600503)以及高調入主的大恒科技(600288)齊跌停。傳工銀行與監管層磋商下調不良貸款撥備率，惟銀行股疲弱，工行(601398)價跌逾1%，交行(601328)跌1.9%，農行(600016)首三季盈增長4.4%，價跌0.8%。10月百城新建住宅均價按月漲0.3%，不過地產股仍走低，北辰(601588)跌2.4%，保利地產(600048)跌2.3%。

【投資策略】：由於上證連續兩周受制於3,400點上方壓力，對3,388至3,490之間的缺口遲遲不能回補，而且成交量更逐日萎縮，反映市場投資者心態普遍謹慎，因此短線大盤處在一個上有壓力下有支撐的格局中，區間震盪暫難打破。短期內，預計上證在3,300點至3,450點區間仍將反覆，不過在改革預期與貨幣寬鬆刺激下，料市場中長期向上可期。 ■統一證券(香港)

AH股 差價表 11月2日收市價

Table with columns: 名稱, H股(A股)代號, H股價(港元), A股價(人民幣), H比A折讓(%). Lists various stocks like 洛陽玻璃, 浙江世寶, etc.

股市 縱橫

重農行績佳有力擴升勢

韋君



受美股及內地股市走低影響，港股昨日連跌第4個交易日，而五十大行走疲，成為主要沽壓來源。在四大行之中，除交行(328)和建行(0939)跌幅小於2%外，包括農行(1288)、中行(3988)和工行(1398)均挫逾2%。另一方面，上周五已逆市升逾3%的招商銀行(3968)則維持強勢，曾高見21元，收報20.9元，仍升0.55元或2.7%，為表現最好之國指成份股。招行於上周四港股收市後派發的第三季業績表，多賺1.2%至155.2億元人民幣，而首9月淨利潤升5.89%，表現較不少同業為佳，因而吸引資金換馬，而大行也將其目標

價由21元上調至23元。 第三季增長跑贏同業 值得注意的是，即使一線內銀普遍受壓，惟二線內銀股表現卻見不俗，包括重慶農村商業銀行(3618，簡稱重農行)、徽商銀行(3698)和重慶銀行(1963)均升逾1%。重農行昨曾高見5.07元，最後以4.95元收報，仍升0.06元或1.23%，成交6,007萬元，相比徽商銀行和重慶銀行成交金額少於800萬元，重農行的買盤動力較強，也是該股較勝一籌之處。 重農行日前公佈截止9月底止第三季

業績，淨利潤按年升3.91%至18.53億元(人民幣，下同)，每股盈利0.2元。淨利息收入按年升9.81%至51.48億元，手續費及佣金淨收入按年升48.33%至4.27億元。首季淨利潤升6.81%至57.4億元，每股盈利0.62元。淨利息收入按年升10.2%至149.19億元，手續費及佣金淨收入按年升62.03%至11.1億元。 期內，客戶存款4,752.85億元，較上年末增16%。客戶貸款及墊款總額2,813.04億元，較上年末增16.15%。不良貸款餘額24.21億元，較上年末增加5.33億元；不良貸款率0.86%，較上年末上升0.08個百分點；撥備覆蓋率

424.32%，較上年末下降35.47個百分點，貸存比59.19%，較上年末上升0.08個百分點。 儘管重農行不良貸款與其他內銀一樣，出現「雙升」，但整體業務表現則較同業為佳，相信推動其得以逆市呈強。另外，重農行今年預測市盈率低於5倍，市賬率約0.89倍，在同業中也處於偏低水平。該股短期可望破位擴升勢，目標將上移至8月初以來阻力位的5.9港元。

歐經濟向好 股市氛圍不太差

周一亞太區股市普遍對中國製造業PMI數據疲弱而持續下跌，並以日股急跌2.1%、內地A股、港股及澳洲跌逾1%的壓力較大，印度偏軟，台、韓靠穩，台股更升1.32%。內地A股低開後曾升上3,391，其後受嚴查違規事件而掉頭急跌，曾低見3,322，上證收報3,325，跌1.70%。港股低開137點低至22,502，其後一度跌幅收窄，曾彈上22,606，不過午市受農行(1288)行長不利傳聞影響，其他內銀急跌，帶動大市最多跌逾300點，低見22,333，並以22,370報收，全日跌270點或1.19%，成交673億元。恒指跌穿22,500支持，10天、20天線已失守，而50天線21,997水平為這一次調整的強力支持，22,300/22,000不失為低吸優質及受惠國策股的良機，大市隨時有回升動力。 ■司馬敬

期指市場在港股收市後低水幅度收窄，11月期指收報22,357，跌327點，低水13點，成交合約9.6萬張；12月期指更收報22,371，跌326點，微高水1點，成交1,030張，11月伊始，12月期指已有逾千張合約成交，顯示市場大戶對市底仍不過於看淡。

中國經濟已有回穩態勢

內地官方公佈10月製造業PMI49.8，低於預期的50點，但與9月持平。昨日公佈的財新10月中國製造業PMI指數為48.3，為6月以來最高，較9月的47.2明顯回升，但仍連續八個月處於收縮區間。從分項資料看，產出指數、新訂單指數、就業指數均有所改善，其中新出口訂單指數一改此前三個月下降趨勢，回到擴張區間。財新指數以反映中小企為主，故有關數據實為正面消息，反映過去三個月人行再降準減息及國務院刺激內房、小排量汽車銷量等舉措，已逐步發揮影響力，對第四季GDP企穩6.9%甚至微升上7%的機會已大，對環球經濟亦有正面訊息。 另一方面，歐盟主要經濟體昨晚公佈10月製造業PMI數據，結果多勝預期，其中歐元區PMI終值由初值的52輕微上升至52.3，持續保持在50以上的擴張水平。英國PMI終值報55.5，遠高於預測的51.5；德國PMI終值報52.1，高於初值51.6；意大利PMI更升至54.1，

高於預測的53，亦遠高於9月的52.7。歐豬國最大經濟體的意大利經濟亦有不俗表現，對歐洲金融、經濟極有正面刺激。

中國最新經濟數據顯示也已有回穩態勢，而歐盟經濟亦持續回升，有助風險資金續擁抱股、債市，有利美股整固後重拾升勢。事實上，風險市場對聯儲局12月加息預期只持中性偏淡，與月前聯儲局表示年底加息引起的動盪已截然不同，反映環球經濟、金融循環穩發展，資金回流風險市場。

回說股市，農行行長的不利傳聞，引發內銀三大行亦借勢受沾，農行收市跌2.5%，收報3.1元；中行(3988)跌2.7%；工行(1398)跌2.2%；建行(0939)跌1.4%。內銀三大行陪跌，反而提供中線投資者收集機會。二孩政策概念股回吐，蒙牛(2319)跌逾8%，是跌幅最大的藍籌股，不過中國育兒網絡一度抽升上2.80元52周高位，收報2.65元，仍微升0.7%。最近健康國際醫療(3886)、中國太平入股育兒網絡，應有後着，可留意。

國家主席習近平昨天談及進一步提升中國裝備製造能力，中國忠旺(1333)將在提供硬鋁合金的高端產品扮演重要角色，忠旺股價在未來幾年，可逢低收集，原因是今年底開始已進入生產高端大截面鋁壓延材，進入盈利年賺40億至50億港元的高增長期，現價預測PE僅為5、6倍而已。

數碼收發站

港股透視

11月2日。 港股大盤繼續縮量回整的行情，恒指走了一波四連跌，進一步下探至22,300水平。美國加息預期重燃、權重股季報表現不佳，依然是影響港股的消息因素。而內地公布了10月製造業PMI指數報49.8，仍處於50以下的收縮水平，經濟數據表現未見大起色，對於市場信心難以構成進一步的提振。事實上，在短期利多出盡的形勢下，港股在過去兩周已進入了縮量的狀態，顯示資金流入量正在下降。在未能打破縮量格局之前，相信大盤的短期上衝動力將會受到制約，另一方面也要注意盤面承受力有轉弱的機會。走勢上，恒指仍處於反覆向下的發展模式，反彈阻力區已於22,800至23,000建立，操作上，建議要維持謹慎態度。

空軍未收手

恒指出現跳空下挫，盤中一度下跌307點低見22,333，並且在22,606至22,613遺留下一個跳空缺口，內地A股發出了相對明顯的掉頭回落信號，是加大港股壓力的原因。恒指收盤報22,370，下跌270點或1.19%，國指收盤報10240，下跌156點或1.5%。另外，港股本板成交量有673億多元，仍處過去兩周的縮量狀態，加上大盤已

滬股通策略

A股於11月首個交易日回落，主要因市場情緒及氣氛受累經濟面的好淡數據與執法面的不利消息所影響。11月官方製造業採購經理指數(PMI)較市場預期遜色，續低於50，重燃市場對內需增長的關注。另一方面，中央政府重打對股市的操控行為，加深市場揣測將有更多單位牽涉於股市不當行為的調查，暫對股市構成消極影響。

A股受多項好淡消息困擾

中央政府於近日接連發佈兩宗有關股市不當行為的大型違規調查個案，包括涉資113億元人民幣的操縱期貨案以及著名私募基金經理的內幕交易案，相關消息削弱資金及投資者暫時進場的意慾，並拖累相關概念股類急跌。上證綜合指數終盤下跌1.7%，深證綜合指數下跌1.33%作收，創業板指數終盤跌1.87%。

違規調查湧現削入市意慾

滬深兩市成交金額較上周五縮減約8%至7,441億元，當中滬市成交金額創近一個月新低水準至2,845億元。大盤呈現價跌量縮的格局反映投資者心態轉趨審慎。一方面，上綜指連續兩周內受制3,400/3,500區間的技術阻力，本身對部分投資者已構成短線心理影響。此外，此時此刻湧現違規行為被調查的消息，亦削弱資金現時進場意慾。 資金進場意慾除受執法相關消息所影響外，經濟基本面的消息亦對投資者的進場意慾構成不利的影響。儘管財新編制的10月製造業PMI終值的表現略優於市場預期，並錄得最近4個月的最佳表現，但官方編製的10月製造業PMI則維持於49.8，略遜於市場預期，且徘徊於50以下的收縮狀況。 基於官方編製的製造業PMI持續3個月處於收縮分界線以下，反映內地大型製造業活動乏力擴張。加上，生產與新出口訂單指數繼續趨向弱勢，顯示出口狀況依然難寄希望，而價格指數跌幅為最近8個月最多的弱勢，展示通縮壓力明顯，綜合來說，數據反映內需增長勢頭未穩固，好淡股市短線表現。 (筆者為證監會持牌人士)

比富達證券(香港)市場策略研究部 高級經理 何天仲

品消費量不及城鎮人口的一半，乳品行業仍有較大的增長空間。同時，隨着內地二胎完全放開，預計未來每年將新增300至800萬人口，也會持續提升乳製品需求。集團對內將加大力度繼續拓展三四線城市及農村地區，對外加強與達能等國際巨頭的合作，積極部署全球化戰略，發展前景惹人憧憬。

估值方面

以11月2日收市價13.78港元(下同)計，蒙牛乳業市盈率(P/E)和市賬率(P/B)分別為16.59倍和2.05倍，考慮到其廣闊的增長前景，估值並不算貴。集團部署全面，已打通上下游產業鏈，競爭優勢大，且長期受惠乳品需求上升，業績具較大增長潛力，現階段不失為中線部署的好機會，建議投資者在13.0元附近買入，目標價20.0元，止蝕位11.5元。 本欄逢周二刊出 (筆者為證監會持牌人士，並沒持有上述股份)

價值投資

增長前景闊 蒙牛可中線吸納

上周閉幕的中共十八屆五中全會通過了全面開放一對夫婦生兩個孩子的政策，預計新政策下內地每年將新增300至800萬人口，嬰兒奶粉等相關行業可望受惠。本周筆者推介蒙牛乳業(2319)，因其為內地乳業龍頭，產品線豐富，競爭優勢大，可長期受惠乳品需求增長。昨日股價有所回落，股價及估值均處於過去兩年低位附近，不失為中線吸納良機，值得留意。 蒙牛為內地領先的乳業公司，產品主要包括液體奶、冰淇淋及奶粉等。據集團公佈的中期業績報告，截至今年6月底，今年上半年集團總收入同比下跌1.1%至225.64億元(人民幣，下同)，毛利率同比下滑0.5個百分點至31.9%，不過得益於產品結構改

善及經營費用的有效控制，純利同比大增27.7%至13.38億元。雖然行業競爭激烈，但原奶價格仍處於低位，集團業績料可保持平穩增長。 優酪乳支撐業績增長 集團旗下有多個明星產品，其中上半年以純甄為代表的優酪乳銷售同比大增56.0%至55.7億元，有望成為未來業績主要的增長動力。另外，特倫蘇已步入第十個年頭，仍穩居高端白奶市場份額第一。但由於眾多競爭對手相繼推出高端UHT奶產品，特倫蘇未來增速或會放緩，相信股價上也會得到反映，無需過慮。 目前佔全國人口比重達45%的農村人口，人均乳