

廣汽銷情理想助擴升勢

紅籌國企 高輪 張怡

內地重啟IPO，並未為滬深股市造成影響，在內銀股造好推動下，上證綜指昨走高至3,646點報收，升1.58%。至於港股曾升倒跌，惟部分中資股逆市有勢。內地重啟IPO並完善新股發行制度，對本地中資券商H股有一定的刺激，當中上月淨利潤按月增長98.1%的廣發證券(1776)便曾一度走高至18.64元，收報17.74元，仍升0.44元或2.54%。另外由中國海外(0688)分拆上市的中海物業(2669)，昨再破位高見1.81元，收報1.8元，仍升16.13%，成交增至3.01億股，有利後市進一步攀高。

廣汽集團(2238)近一周來反覆造好，在昨日反覆市下，一度走高至7.62元，為3個月以來高位，收報7.48元，仍升0.07元或0.95%。

集團剛發佈10月份主要投資企業產銷快報數據，汽車總產量11.78萬輛，同比升15.14%；銷量11.68萬輛，升8.36%。首十個月產量為99.4萬輛，升2.04%；銷量升13.63%至98.61萬輛。銷售數據較不少同業為佳。

事實上，最新數據顯示，今年首10個月，廣汽旗下本田累計發車42,7164輛，累計同比增長31%。其中，10月發車47,423輛，同比增長5.3%。據悉，廣汽旗下本田是憑着「新車效應」，成為日系三大巨頭在內地合資公司中銷量增速最快的車企。另外，廣汽H股較A股折讓73.83%，而同業長汽(2333)則折讓32.52%，前者也顯得較具吸引。長汽強勁已成，目標價上移至5月初阻力的8.5元關，惟失守10天線支持的7.15元則止蝕。

南中法興購輪24977 鎊氣盛

南方A50(2822)昨收報13.4元，升1.06%，成交26.87億，為港股最大成交金額股份。若繼續看好該股後市表現，可留意南中法興購輪(24977)。24977昨收0.097元，其於明年6月30日到期，兌換率為0.1，現時溢價11.72%，引伸幅度29.7%，實際槓桿6.3倍。此證仍為價外輪，但因有較長的期限可供買賣，現時數據又屬合理，加上交投為同類股證中最暢旺的一隻，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：IPO重啟消息衝擊有限，上證指數中大漲逾2%，大盤尾盤小幅回落，銀行股接棒券商大漲，兩市逾百股漲停。創業板漲逾2%站上2,700點。截至收盤，上證漲1.58%，收報3,646.88點；深成指漲1.47%，收報12,453.24點。

【板塊方面】：盤面上，銀行、保險、兩桶油改革、創投、國資改革等漲幅居前；福建自貿區、東盟自貿區、跨境電商概念等小幅回穩。銀行股漲兩市：中信銀行、寧波銀行、南京銀行、光大銀行衝擊漲停板；創投概念股表現強勁，紫江企業、錢江水利、華仁藥業、大港公用、魯信創投漲停。中糧屯河、中糧生化、中糧地產午後啓動，帶動央企國資改革題材大幅上漲。

【投資策略】：IPO重啟與美聯儲加息預期等因素對市場心理影響，反彈節奏或受到擾動，但穩增長加碼、流動性改善與管理思路「標本兼治」三大邏輯仍在繼續發力，這些均將提振市場中長期信心，驅動中級反彈的進一步展開。如果未來市場流動性繼續改善，融資融資結餘持續上升，風險情緒顯著提升下，上證將有望衝至3,800點。

■統一證券(香港)

AH股 差價表

11月9日收市價				
*停牌				
人民幣兌換率 0.82085 (16:00pm)				
名稱	H股(A股)代號	H股價(港幣)	A股價(人民幣)	H比A折讓(%)
洛陽鉚業	3993(603993)	1.67	14.19	90.34
浙江世寶	1057(002703)	9.22	37.9	80.03
中石化油服	1033(600871)	2.53	9.9	79.02
東北電氣	0042(000585)	2.15	6.8	74.05
廣汽集團	2238(601238)	7.48	23.4	73.76
山東墨龍	0568(002490)	3.13	9.42	72.73
南京熊貓電子	0553(600775)	7.14	20.05	70.77
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.28	3.58	70.65
兗州煤業股份	1171(600188)	3.95	10.48	69.06
第一拖機股份	0038(601038)	5.69	13.9	66.4
上海科達	0338(600688)	3.28	7.63	64.71
海信科達	0921(000921)	3.94	9.16	64.69
中國防務	0317(600685)	18.5	41.7	63.69
山東新華製藥	0719(000756)	5.16	11.62	63.55
天連港	2880(601880)	2.99	6.71	63.42
中國鋁業	2600(601600)	2.55	5.55	62.29
中海油田服務	2883(601808)	8.53	18.07	61.25
晨鳴紙業	1812(000488)	4.83	10.04	60.51
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.72	3.56	60.34
大唐發電	0991(601991)	2.82	5.78	59.95
北京長辰實業	0588(601588)	2.58	5.25	59.66
鄭煤機	0564(601717)	3.67	7.25	58.45
中煤能源	1898(601898)	3.58	6.89	57.35
經緯紡織	0350(000666)	11.76	22.58	57.25
天津創業環保	1065(600874)	6.12	11.61	56.73
四川成渝高速	0107(601107)	2.78	5.18	55.95
中國中鐵	0390(601390)	7.16	13.32	55.88
安徽交通公路	0935(600912)	6.83	12.69	55.82
紫金礦業	2899(600548)	2.06	3.79	55.38
中國重慶	1157(000157)	3.07	5.61	55.08
中國東方航空	0670(600115)	4.83	8.65	54.17
東方電氣	1072(600875)	8.85	15.14	52.02
金隅股份	2009(601992)	5.89	9.23	47.62
中國交通建設	1800(601800)	10.6	16.57	47.49
鞍鋼股份	0347(000898)	3.26	5.06	47.12
中國石油股份	0857(601857)	5.96	9.24	47.05
中國中車	1766(601766)	9.9	15.04	45.97
中國南方航空	1055(600029)	6.26	9.35	45.04
江西銅業股份	0358(600362)	10.36	15.41	44.82
中集集團	2039(000399)	13.88	20.64	44.8
中信銀行	0998(601998)	5.25	7.66	43.74
比亞迪	0874(600332)	20.5	29.86	43.65
比亞通股份	1211(002594)	49.4	71.6	43.37
中國鐵建	1186(601186)	11.74	16.42	41.31
麗珠醫藥	1513(000513)	34.85	48.64	41.19
中國國航	0753(601111)	7.06	9.86	40.98
新華保險	1336(601336)	3.6	49.74	40.59
華電國際電力	1071(600027)	5.71	7.67	38.89
廣深高速	0548(600548)	6.41	8.47	37.88
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.96	5.15	36.88
金風科技	2208(002202)	13.08	16.55	35.13
中國神華	1088(601088)	13.08	16.18	33.64
華能國際電力	0902(600011)	8.13	9.88	32.45
長城汽車	2333(601633)	10.12	12.29	32.41
交通銀行	3328(601328)	5.74	6.91	31.81
瀋陽動力	2338(000338)	8.51	10.18	31.38
中國銀行	3988(601988)	3.58	4.18	29.7
海通證券	6837(600837)	15.02	17.43	29.26
民生銀行	1988(600016)	7.93	9.14	28.78
上海醫藥	2607(601607)	18.66	20.33	24.66
廣發證券	1776(000776)	17.74	19.29	24.51
建設銀行	0839(601939)	5.79	5.96	23.01
中國通誠	0763(000683)	18.72	19.69	21.96
農業銀行	1288(601288)	3.16	3.32	21.87
中信證券	6030(600030)	19.46	20.38	21.62
中國人壽	2628(601628)	28.6	29.91	21.51
復星醫藥	2196(600196)	26.1	26.64	19.58
工商銀行	1398(601398)	4.88	4.8	16.55
中國石油化	0386(600028)	5.45	5.35	16.38
青島啤酒股份	0168(600600)	36.7	35.33	14.73
招商銀行	3968(600036)	21.35	19.09	8.2
江蘇寧滬高速	0177(600377)	10.58	8.86	1.98
中國大保	2601(601601)	33	27.57	1.75
中國平安	2318(601318)	45.8	36.4	3.28
安徽海螺	0914(600585)	24	18.69	5.41
萬科企業	2202(000002)	18.74	14.4	6.82
京城機電股份	0187(600860)	-	-	-
昆明機電	0300(600806)	-	-	-
東江環保	0895(601191)	-	-	-
洛陽玻璃	1108(600878)	-	-	-
中海發展股份	1138(600026)	-	-	-
中國中冶	1618(601618)	-	-	-
中國遠洋	1919(601919)	-	-	-
上海電氣	2727(601727)	-	-	-
中海集運	2866(601866)	-	-	-

股市 縱橫

需求看漲 聯塑可發圍

港股昨現走勢反覆，內地股市持續造好，曾成爲本地股指反彈的藉口，而淡壓力壓權重股騰訊(0700)中移動(0941)和新地(0016)，刺激大市倒跌完場。藍籌股表現參差，匯豐(0005)、港交所(0388)、中國平安(2318)和友邦保險(1299)則成支撐大市動力。市場氛圍觀望，惟資金仍傾向炒股炒市，其中中國聯塑(2128)便逆市有勢，曾高見6.66元，收報6.53元，仍升0.04元或0.62%。

聯塑在2012年至2014年間的收入年複合增長率達17%，而觀乎截至今年6月底止的上半年度，錄得的收入仍達70.43億(人民幣，下同)，按年增加

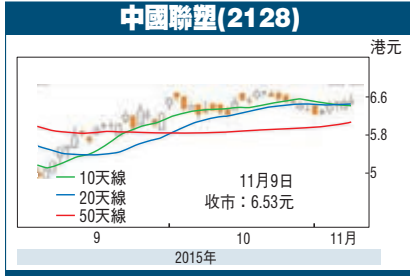
7%；整體毛利增長16.1%至19.08億元，毛利率上升2.1個百分點至27.1%。純利8.06億元，增長28.4%，每股盈利26分。維持中期不派息。期內，佔總收入90.3%的塑料管道及管件業務上升3.8%至63.57億元，當中PVC收入上升5.2%至42.07億元，平均售價下跌4.4%至7,510元，銷量上升10.1%至56.02萬噸；至於非PVC收入上升1%至21.5億元，平均售價上升2.8%至16,278元，銷量下跌1.7%至13.21萬噸。

受惠粵八大工程拉動

值得一提的是，聯塑上半年來自華

南地區收入達42.2億元，同比增長9.4%，佔總收入比重高達59.9%。據悉，廣東今年有八大項目列入國家172項節水供水重大水利建設計劃，估計工程完成後，可新增供水能力19.2億立方米，改善農業灌溉面積390萬畝。集團在華南地區擁有競爭優勢，可望因八大工程大力拉動對供水及排水管件的需求而受惠。

另一方面，基於聯塑業務增長平穩，集團最近獲評級機構穆迪，將其企業家族評級由Ba2級上調至Ba1級，評級展望爲穩定。評級上調反映聯塑的營運往績紀錄良好，並預期集團將在未來一至兩年保持其穩定的信貸狀況。穩定



創科回吐 忠旺成基金新寵

周一亞太區股市普遍回軟，日圓急跌刺激日股市挺升1.96%，而內地A股重啟IPO取消預先繳款有正面反應，上證指數輕越3,600關收報3,647，再升1.58%。港股低開後一度受A股挺升而上升逾百點，高見2,2970，惟午市明顯地受騰訊(0700)、中移動(0941)急回而掉頭下跌，失守10天、20天線後回落至22,689低位，收報22,727，全跌141點或0.61%，成交795億元。港股未能乘A股漲勢而重返23,000關，主要受亞洲道指期貨跌幅加大影響，擔心美股在18,000關前有回吐壓力。不過，港股市底仍佳，基金仍樂於在整固市收集優質股或換馬。

■司馬敬

數碼收發站

美就業數據強勁，周一亞太區匯市明顯因美元指數急升而受壓，日圓大幅走貶至123，激勵日經指數大升377點。不過，區內股、匯市整體反應溫和，韓、台、星、馬、印度跌約0.5%，而印尼受油價回落跌1.47%，與上兩次加息升溫引發動盪市已大爲不同，市場傾向聚焦經濟復甦的指標意義，而非憂慮大量資金撤離。

內地重啟IPO而改革新股認購機制，取消預繳資金，在確認配股後才付資，並禁止證券行代客認購，立時消除市場憂慮數萬億資金凍結造成股市大跌的影響，A股昨開市後高升報收，市場對新政投下信心一票。

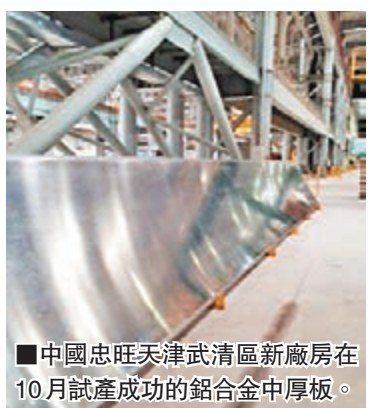
港股仍處於反覆市，盤路所見，內外基金仍傾向換馬收集優質及落後受惠國策股爲主，與9月大跌市截然不同。以基金受股創科實業(0669)爲例，早市湧上33元新高後，基金紛紛大手回吐，收市時跌至30.6元低位收報，倒跌0.80元或2.5%，成交2.88億元。反映中國忠旺(1333)，幾乎相同的基金則密密收集，並湧上3.85元高位報收，

升0.14元或3.7%，成交3,290萬元，較近期成交增逾五成。創科過去多年成爲基金愛股，一如當年的思捷(0330)，股價升至往績PE23.9倍，息率只有1.22厘，但創科勝在盈利高增長，基金界集體捧場，近年股價迭創新高，投資組合回報大有交代。相反忠旺則成爲基金新寵，自10月初以來，高盛、大和、瑞信、大摩及近日的德銀，以壓價有序形式收集，形成自10月份以來股價走勢呈一浪高於一浪的走勢，直至突破3.53元阻力後，股價升勢始加速，成交明顯增大。

忠旺食正輕裝備大需求

忠旺在10月30日公佈三季盈利25.2億元人民幣，按年大增29%，令基金界視爲珍品低調密集收集，原因是首季盈利已超過去年全年的24.77億元人民幣，以第四季保守賺8億元人民幣計，盈利達33億元人民幣，預測PE6.7倍，息率高逾6厘。基金換馬忠旺的最具吸引力，是投資300億元人民幣的天津高端精品鋁合金新廠房已建成面積達5.5平方公里，上月首條生產線已成功試產

的展望反映穆迪預期聯塑將繼續保持其領先的市場地位、收入增長與良好的財務狀況。該股今年預測市盈率約10倍，估值不算貴，在股價走勢呈強下，下一個目標將上移至年高位的7.8元。昨日提及的君陽金融(0397)急彈11%高收0.14元，前雲鋒基金董事總經理郭師堯出掌主席果然非同凡響。文內提到 China Mobile Games and Entertainment Group LTD. 已持有9.03%股權，實與中國手遊娛樂無關，只是英文名稱相同而已。



中國忠旺天津武清區新廠房在10月試產成功的鋁合金中厚板。

鋁合金中厚板，今年底可投產，將食正中國環保輕裝備大需求，明年將成爲忠旺新增長點，保守計2016年盈利38億元人民幣，預測PE只爲6倍，增長空間巨大，以8倍PE計，可見5.30元，有37%升幅。值得一提的是，明年盈利將因新廠房投產開始計入折舊，據了解，管理層將以25年攤分折舊，明年按投產設備折舊估算約3億元人民幣，對整體盈利增長影響不大。忠旺已連續多天挺升而呈超買，看來與內外基金未買夠貨有關，早前國泰君安報告看好該股目標價爲4.6元。投資者可候調整收集。

港股透視

11月9日，港股本盤依然未能跟上外圍股市的升勢，持續反覆回軟的行情，總體上仍處於調整弱勢格局。事實上，港股在上周三借助深港通開通的「誤傳」拉了一把後，基本上就掉頭回整了。目前，由於美國勞動市場表現超預期，增加了美聯儲12月加息的機會，消息對於新興市場以及港股的資金流，將會構成負面影響，這是港股在過去三日，出現高位回整、未能跟上外圍股市升勢的主因之一。港股跟新興市場的相關性是最大的，尤其是在過去一個月的相關走勢，就更加是幾乎一模一樣的。而新興市場股市MXEF指數已跌穿了10日和20日線，如果進一步跌穿前期低點845，對港股來說，將會是不利信號。操作上，暫時仍不宜過分激進，建議可以先保持觀望態度。

恒指出現反覆下跌的走勢，在盤中曾一度跟隨A股升勢而反彈回升，但是在A股收盤後，港股跌勢又再展現，即將出三季報的權重股騰訊(0700)，股價在午後轉升爲跌，是拖累大盤的元兇。恒指收盤報22,727，下跌141點或0.61%，國指收盤報10,506，下跌50點或0.47%。另外，港股本板成交量回升至795億元，而沽空金額錄得78.9億元，沽空比例

滬股通 策略

A股繼續反彈勢頭，中證監上周發佈新股重啟的消息並未影響股市持續四個交易日反彈之勢，加上，中國上月貿易進出口理想的數據，亦未有拖累市場情緒與氣氛。滬深股市昨天呈現低開高走的態勢。雖然市場早前擔心新股重啟會否削弱二級市場的購買力，繼而拖累股市表現，但因中證監改變「打新」制度，舒緩市場相關壓力。

中證監取消現行新股認購預先繳款的制度，改爲待配售數量確定後再進行繳款。這項制度的改變亦代表「打新」不用先付款，降低二級市場的資金被短暫凍結與分流的負面影響。上證綜合指數昨天最高升至3,673.76點，終盤於3,646.88點，創最近三個月的新高，上升1.58%；深證綜合指數上升1.82%，以2,191.6點作收。

滬深兩市成交金額繼續增加，昨天較上周五進一步增加16.5%至13,682億元人民幣，當中滬市成交金額達6,352億元，而深市成交金額爲7,315億元。表現較突出的板塊包括國企改革與充電樁概念股類，後者上升5%，另電子信息、養老概念亦分別上升3.8%及3.2%報收。

A股抵禦不利消息能力增強

A股繼續反彈勢頭，中證監上周發佈新股重啟的消息並未影響股市持續四個交易日反彈之勢，加上，中國上月貿易進出口理想的數據，亦未有拖累市場情緒與氣氛。滬深股市昨天呈現低開高走的態勢。雖然市場早前擔心新股重啟會否削弱二級市場的購買力，繼而拖累股市表現，但因中證監改變「打新」制度，舒緩市場相關壓力。

中證監取消現行新股認購預先繳款的制度，改爲待配售數量確定後再進行繳款。這項制度的改變亦代表「打新」不用先付款，降低二級市場的資金被短暫凍結與分流的負面影響。上證綜合指數昨天最高升至3,673.76點，終盤於3,646.88點，創最近三個月的新高，上升1.58%；深證綜合指數上升1.82%，以2,191.6點作收。

滬深兩市成交金額繼續增加，昨天較上周五進一步增加16.5%至13,682億元人民幣，當中滬市成交金額達6,352億元，而深市成交金額爲7,315億元。表現較突出的板塊包括國企改革與充電樁概念股類，後者上升5%，另電子信息、養老概念亦分別上升3.8%及3.2%報收。

價值 投資

業務佈局全面 國美可低吸

近年內地網購增長強勁，2014年內地網購交易規模已達到2.8萬億元(人民幣，下同)，成爲經濟一大亮點。隨着近日「雙十一」網購盛宴臨近，一眾電商及家電零售企業有望受惠。筆者本周推介家電龍頭國美電器(0493)，因其傳統零售業務表現穩健，電商業務維持高增長，發展前景良好，同時剛以較低價格完成對大股東的資產收購，不穩定因素消除及估值吸引，值得關注。

據集團公佈的中期業績，截至今年6月底，集團上半年收入按年上升8.8%至316.9億元，綜合毛利率下跌1.13個百分點至17.7%，純利按年微跌0.8%至6.87億元。期內內銷銷售增長約爲2.26%，其中二級市場

同店增長約爲5.34%，表現優於一級市場，二級市場的銷售增長爲18%，也高於一級市場的6.5%。二線城市競爭較少，利潤率較高，集團新增加的117家門店也主要處於二級市場，二級市場仍是集團未來發展重心。

電商業務增長勁 收購作價合理

除實體店外，集團亦大力發展電商業務及移動端平台，打通線上線下業務，再配合集團強大的家電物流服務平台，推進「全渠道零售」銷售策略，取得顯著成效。上半年集團網上商品交易總額同比大增約151.34%，表現搶眼。本周內地將迎來「光棍節」網

比富達證券(香港)市場策略研究部 高級經理 何天仲

購大日子，集團也已做足準備，業績短期內有望出現較大增長，刺激股價造好。

同時，早前集團擬以112.68億港元(下同)作價，收購大股東內地590間國美非上市門店。其後集團宣佈將收購價下調19.3%至90.95億元，對應非上市門店的市盈率由原先的17.8倍下降至14.4倍，估值較合理，有助釋除市場疑慮，同時也可提升集團規模效應，爲未來業績增長注入動力。

估值方面，以11月9日收市價1.49元計，國美電器市盈率(P/E)和市賬率(P/B)分別爲16.06倍和1.23倍，若考慮未來增長因素，估值並不算高。集團股價已從今年高位回落近四成，且具「互聯網+」概念，業務增長空間大，建議投資者在1.3元附近買入，目標價1.8元，止蝕位1.1元。

(筆者爲證監會持牌人士，並未持有上述股份)