

引進民間資本

鐵路股

股壇追蹤

年初兩會上中國政府提出改革
鐵道部，市場一度憧憬消息有利
鐵路股，結果出現「反高潮」，鐵路相關股份紛跌至
低位。隨鐵路改革細節文件逐一披露，鐵路股股價亦
跟大市反彈，但仍跑輸恒指。撇除保經濟增長考慮，
國家鐵路網本身亦急需拓展，即使「錢源」是隱憂，
但政府將設法使鐵路項目得以落實，鐵路股仍有可為。
香港商報記者 陳輝

引進民資解決錢荒

國務院上月發表鐵路項目融資的意見文件，提出向地方政府及社會資本開放城際、市郊、支線及資源開發性鐵路的擁有權及經營權。至於屬國家規定的鐵路項目，仍由中國鐵路總公司把持，同時引入有社會資本成分的鐵路基金參與投資，讓民間透過投資鐵路基金收取穩定及合理的回報，配套政策及實施細則在年內出爐。

鐵路融資對鐵路項目的落實至關重要，畢竟規劃還規劃，資金能否到位是關鍵問題。況且國家發改委已增加對鐵路投資的額度，今年總額由6500億元(人民幣，下同)增至6900億元，新動工鐵路項目由38個增至47個，並確定明年及後年鐵路固定資產投資額不少於1.4萬億元，意味着「十二五」期間鐵路項目總投資額增加5000億元至3.3萬億元。

但解決新鐵路項目融資問題，不代表內地鐵路發展可一勞永逸，因鐵路總公司盈利能力及負債問題正拖着後腿。據年中審計報告，鐵路總公司半年虧損65億元，負債總額較半年間升4.5%，達2.9萬億元，負債率則升至62.6%。即使獲國家財政支援，鐵路總公司還得籌資應付新項目。對這個盈利不足支付利息的官辦企業而言，自行募款還是相當吃力的事情。

網絡落後仍需拓展

可是鐵路還得要建，正如北京交通大學學者所指，推進鐵路網改革是問題的核心。現在內地鐵路總長度僅9.8萬公里，位列世界第二，但只及美國三成多。更重要的是：高鐵系統外的其他支援鐵路網未成形，貨運鐵路大部分為煤炭專線，鐵路貨運未好好發展，導致物流成本浪費嚴重，有人估算去年便浪費8萬億元，這說明內

地鐵發展空間及需要依然龐大。此外，據內地媒體報道，鐵路融資改革已非單純鐵路總公司的問題，而是被提升至國家支持的層次。有內銀業界估計，政府將不惜採取行政手段，務求令鐵路發展計劃籌得足夠資金，故可預計內地鐵路建設的「錢源」暫不成問題，鐵路基建股中短線前景正面。

環顧各鐵路基建股中期業績，除中國中鐵(390)外，其餘盈利均倒退。中國南車(1766)及南車時代電氣(3898)兩間列車相關製造企業營業額均下跌，主因是鐵路總公司上半年未開展鐵路機車、貨運及客運列車的採購。有分析指，中國南車及北車(後者為港鐵最新款列車供應商)現有動車組訂單，多是4年前簽訂，若非早前重啓動車招標，兩間企業或要暫停生產。

首選中鐵及中鐵建

上半年全國鐵路完成投資金額僅2160億元，即表示下半年內地還得完成逾4700億元的鐵路投資，對中國中鐵及中鐵建(1186)下半年營收及盈利將有正面影響。從股價技術走勢而言，兩者50天移動均線已升穿250天移動均線，出現黃金交叉，惟移動平均匯聚背離指標顯示短期走勢偏淡，且近期股價上升成交卻下跌，股價短期或有反顧，但中線仍看好。

多間外資券商亦唱好中國中鐵及中鐵建。摩根大通指，中鐵建次季收帳日數較去年同期縮短，反映行業收帳情況有改善，提升中鐵建目標價至每股11.6港元。

德銀認為中國中鐵、中鐵建等基建類股份估值便宜，現價只是明年預測市盈率的6至7倍，他們較看好中鐵建，認爲公司財務狀況較同業為佳，屬該行業投資首選。

美銀美林亦調升中鐵建的投資評級

等信號開車



國家鐵路網本身急需
拓展，即使「錢源」是
隱憂，但政府將設法使
鐵路項目得以落實，鐵
路股仍有可為。

鐵路/ 鐵路基建股	股價表現			股東應佔 溢利(億)	半年業績**		
	周五 收市	較去 年底	本季 累積		按年 升跌	營業額 按年升跌	達1年應 收帳增長
中國中鐵(390)	4.36	↓3.8%	↑21.8%	34.88	↑45.9%	↑25.2%	↑3.5%
廣深鐵路(525)	4.19	↑36.0%	↑33.9%	6.49	↓4.3%	↑8.8%	↓12.1%
中國鐵建(1186)	8.48	↓3.7%	↑25.8%	26.69	↓15.2%	↓23.2%	↑36.0%
中國南車(1766)	5.66	↓16.3%	↑24.1%	14.61	↓23.8%	↓12.9%	↑21.8%
中國交通建設 (1800)	6.42	↓14.2%	↑5.8%	57.28	↑14.1%	↑13.0%	↑12.5%
南車時代電氣 (3898)	24.55	↓14.5%	↑25.6%	4.00	↓26.7%	↓18.0%	↑100.5%

註：**股東應佔溢利為億元人民幣，延期逾1年應收帳增長乃比較去年底，中國中鐵及中國南車的應收帳數據已扣除撥備部分。

至「中性」，但認爲內地鐵路若要實現可持續發展的商業模式，有關當局便要從定價機制改革及運營重組等方面

面下功夫，又關注3年後現有鐵路投資計劃完成，未來的相關投資規模能否維持。

高鐵 PK 飛機

行業熱話

高鐵還是飛機？是近年民間爭論不休的議題。但隨着高鐵路線開通，高鐵網絡逐漸形成，民衆取態開始明顯。上半年內地鐵路乘客增長11%，其中京滬高鐵乘客增長四成；同期國航(753)客量增長7.8%，東航(670)國內線客量增長8.6%，地區線率僅增長4.7%。

相對坐高鐵，在內地搭飛機確是不好受的體驗。地方機場太多，造成航空管制混亂，航班誤點乃家常便飯，延誤兩、三小時起飛是平常事，媒體經常報道乘客不滿誤點而大鬧機場的

事件。據一項國際統計，北京及上海機場航班準時率分別僅為18%及29%，在35個調查機場中排「包尾」。有內地富豪自資買直升機，但向政府申請飛行時，排期往往要1個月，直升機淪為陳列品。

內地航班常誤點

由於空中管制與地方發展扯上聯繫，令情況變得棘手，空中交通混亂現象短期內難以改變，國內空運需求必然受抑制。

高鐵本身亦不無缺點，例如動車事故仍在民衆心目中留下陰影，且個別

中秋假後恒指或整固



港股上周五急升近400點，收市企穩23500點以上，為近七個月以來最高位收市。

大市全日成交增加至700億元水平。證券界普遍預期，本周市場在消化美國聯儲局暫未退市的消息過後，恒指有機會回調至23000點水平。

大市：美股跌拖累港股

經濟通梁業豪(@經濟通梁業豪)：上周五晚美股調整，雖中段曾見反彈，收市時的跌幅依然顯著，不利本周一假後復市的港股。

窩輪先生(@窩輪先生)：恒生指數上周兩次裂口向上拉升。上周三與上周四兩日，香港本地高價藍籌股的啓動，進一步壯大了恒指上升的動力。預計恒指本周繼續向上開拓上升空間，9月恒指數有望升穿24000點。金色十月行情正式展開。個股看好天津津燃公用(1265)，中石油壟斷經營的天然氣管道可能被國家收回，利好

終端燃氣經營企業。

個股：旺季臨銀娛受惠

張浩涵(@張浩涵)：港股在外圍造好提振下進入23500到24200點一帶的強阻力區。從盤面看，大盤量能較好，市場心態較穩，有利於後市繼續上攻化解阻力，不排除中秋節後市場以更大動能衝破強阻力帶。推介股跟蹤：9月4日推介的中國建材至今漲幅6.0%。

富昌金融連敬涵(@富昌金融連敬涵)：由於中場客大幅增加，預計澳門博彩業的收益將在近兩年保持穩步上升，內地國慶長假即將到來，銀娛(027)旗下酒店業務可受惠，未來非博彩收入將可持續上升。

澳門銀河第三及四期預計於今年年底或明年初動工，相信未來可以吸引更多新旅客光顧，建議回至10天線約53.5元買入，目標60元，跌破50元止蝕。

內容來自騰訊微博(t.qq.com)



美聯儲意外地宣布暫不退市，對於後市的影響還是個問號。

交通接駁亦無法扭轉車站空置的局面。滬寧高鐵平均不足15公里設一個車站，較一般鐵路密1倍，亦遭民衆詬病。一邊廟高鐵列車載空氣，另邊廟卻有大批乘客買不到高鐵車票，鐵路總公司應深切反思。

陳輝



這邊廟高鐵列車載空氣，另邊
票，這個現象值得深思。

永利移民

特快、特平、專業辦理
香港投資移民

投資港幣1000萬，全家可獲香港居民身份

葡萄牙投資移民

50萬歐元購屋，全家移民，自由出入歐盟/申根24國

免費評估·一站式服務

查詢熱線：(852)2626 0678 (18條線)

國內電話：13068408580、15344887518

網址：www.wengli.com

永利國際投資移民顧問有限公司

香港：香港金鐘金鐘道89號力寶中心第二座801室(港鐵金鐘站B出口)

澳門：新口岸填海區海港新街富達花園11-7號地下

北京：北京市朝陽區光华东七號漢威大厦A座1109室

珠海：廣東省珠海市香洲區人民西路291號華發廣場第二層

特快移民

加勒比海 英聯邦國家

- 特快，2個月取得公民身份(護照)：身份國籍永久有效。
- 無移民監，沒有居住要求，不影響在國內的正常生活與工作。
- 開低，無資金來源、經商經驗、語言、學歷的要求，手續極具簡便。
- 承諾要重視國籍，高度法制，尊重人權，保護私產，適合個人資產轉移。
- 免簽證91個國家和地區，可任何時候無限前往加勒比海各國居住。
- 無所得稅、遺產稅、資產增值稅等；收入盈利及財產免稅。
- 公司海外上市融資的快速通道。

獨家成功後收費，
律師監管資金，實力信心保證！

新嘉坡投資顧問有限公司
香港：(852) 68838801 深圳：(86) 13068408801
www.belize.com.hk

EU-SCHENGEN

歐盟申根移民專家

英國投資移民

100萬英鎊存款，5年後轉永居，第6年入籍換護照

無語言要求，無資金來源要求，申請時間最短，資金安全

諮詢電話：香港 + 852 - 2520 8989

中國 400 8833 889

香港九龍尖沙咀海港城826室

www.eu-schengen.com

SBC 駿業

您的營商最佳夥伴
Your Business Partner for Success.

16個服務點 網絡遍佈中外

始創於1995年 · 用心服務 · 誠信專業

公司 · 香港及海外公司

公司 · 公司秘書服務

註冊 · 辦理周年申報

冊 · 撤銷註冊

企 · 租用商務辦公室

業 · 商務通訊組合

管 · 信託及代理人服務

理 · 代辦銀行開戶

· 企業融資諮詢服務

· 註冊文件律師鑒證

· 常年法律顧問服務

· 註冊商標

會計 · 理賬報稅

· 審計安排

· 庫存盤點

· 稅務顧問

電話 · 9626 3139

尖沙咀 新港中心