

紅籌國企／高輪

張怡

潤電走勢趨穩可分段吸

在港股上周五的期指結算日，儘管部分板塊的中資股再見拋風四起，但新能源及傳統的電力股表現卻相對強勢。就以新能源電力龍頭股的龍源電力（0916）而言，便於逆市下有不俗的表現，曾掙高至6.73元，是日收市報6.49元，仍升0.17元，升幅為2.69%。大摩在剛發表的研究報告中，繼續維持龍源電力「與大市同步」評級，目標價由7.96元下調至7.32元，即尚有約12.79%的上升空間。

電力股的華潤電力（0836）於上周五的跌市之中，也顯現不俗的抗跌力，該股曾高見12元，收市報11.86元，仍升0.32元，升幅為2.77%，而全周計則微跌0.04元。值得一提的是，恆指於周一曾經微跌穿17,000點大關，惟觀乎該股退至11.3元水平已復現支持，而其後的三個交易日，股價也在此水平附近獲得承接，隨着股價承接力漸現，該股已值得加以留意。

潤電較早前公布6月底止上半年業績，錄得營業額290.33億元，按年增加37.2%。錄得純利輕微增長1%至24.84億元，每股盈利53仙，中期息維持6仙。

雖然業績未為市場帶來驚喜，但管理層預期，下半年將有更多機組投產，而目前正建中的多個風電場亦預期於下半年投產，則有望為業績帶來增長動力。

此外，為了取得低成本的燃料供應，以及抵銷煤價成本不斷上漲影響，潤力將致力提高煤礦產量，大寧煤礦，以及位於太原地區內的部分煤礦，可於下半年恢復商業生產，也有助提升集團的毛利率。此股今年預測市盈率約10.7倍，在同業中並不算貴，趁股價趨穩部署分段吸納，博反彈目標為50天線的13.49元，惟下破年內低位的10.82元則止蝕。

中石化硬淨 購輪26528可取

中石化（0386）為上周五跌市下少數逆市向好的重磅藍籌股，若看好其後市表現，可留意較遠期的中化巴銀購輪（26528）。26528現價報0.091元，其於明年5月21日到期，換股價為7.8元，兌換率為0.1，現時溢價13.4%，引伸波幅39.4%，實際槓桿4.6倍。此證因有較長的期限可供買賣，現時的數據又屬合理，即使短期市況不明朗，其仍不失為較可取的捧場之選。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股短期走勢仍然不明朗，中資股料也難有太大作為。

華潤電力

業績表現可懂憬，估值不算貴，走勢也見改善，均有利後市向好。

目標價：13.49元 止蝕位：10.82元

輪證動向

中銀國際金融產品部執行董事

雷裕武

聯想國際化戰略撐股價

上周五(30日)為恆指結算日，亦同為第三季季結日。總結一季表現，恆指收報17,592點(一周跌76點)，跌4,806點或21%，為08年10月金融海嘯以來最差季度表現。電訊及公用股屬強勢板塊，藍籌股中僅有4隻股份逆市造好，按表現順序為中移動(0941)、聯通(0762)、電能實業(0006)及中電(0002)，其中中移動累升7.1%。金融股表現相對疲弱，而跌幅最大藍籌為思捷(0330)，一季累跌逾60%，並連續兩季成為最差藍籌。

輪證市場方面，認股證和牛熊證上周的成交較前周下跌。認股證上周日均成交金額84億元，佔大市成交比例則由前周14%跌至上周10.7%；牛熊證上周日均成交金額則為103億元，佔大市成交比例由前周15.8%跌至上周13.2%。

新地認購證一周累跌380%

上周高輪十大升幅榜中，可謂百花齊放，掛鈎資產的總數達9隻，當中金價過去一周反覆回落，帶動兩隻黃金認沽證上榜，分別進佔第二和第九位，此外聯想集團(0992)和玖龍紙業(2689)上周累升11.6%和23.3%，也帶動相關購證上榜。而其中排名首位的為新地認購證，一周累跌380%，正股上周則倒跌3.2%，購證交投零落，啟示性不大。

聯想集團(0992)日前宣布將與台灣代工廠商仁寶合資在合肥建廠，總投資額共3億美元，分兩個階段出資，此廠專為聯想生產筆記本電腦及相關部件產品，市場對成立合營公司反應正面，消息帶動股價逆市造好。

聯想除了與日商NEC及台商仁寶分別籌組合資公司，鞏固日本與大陸市場江山外，日前還邀請日本索尼(Sony)前董事長兼首席執行長出井伸之加入董事會，這是半個月內第二名業內高層加盟，反映聯想推動國際化戰略的決心。

此外，近日有券商恢復聯想「買入」評級，目標價為6元。該行指，聯想在內地具領導地位及擴張規模的能力，料2013年銷售及盈利增長應可按年達21%。

聯想股價前周一度跌至4.37元近3個月低位，其後瞬間反彈，上周三重上5元關口，並一舉突破10天和20天線，股價於周五繼續逆市上升，最高升上5.39元，為今年新高，收報5.29元，升1.15%。總結第三季，聯想累升逾18%，大幅跑贏最強藍籌股中移動。

投資者若看好聯想強勢持續，可留意新上市聯想認購證(14791)，行使價6.88元，明年4月到期，此為中期價外證，實際槓桿5倍，時間值流逝速度較低。

股市縱橫

廈門港務尋底承接強

港股上周受颱風影響僅得4個交易日，全周埋單計數下跌的點數也少於80點，惟市況卻依然十分波動，高低波幅逾千一點，部分板塊慘遭洗倉的場面亦時有所見。值得注意的是，即使是一些被認為績優、低估值個股，也淪為被拋售對象。就以內銀股的農業銀行(1288)為例，便於上周造出上市以來低位的2.54元，收報2.58元，離上市價的3.2元，潛水近2成。

廈門港務（3378）於上周初也見擴大跌勢，周一曾創出0.92元的年內低位，但自周二起已見反覆趨穩，即使面對周五逾400點的大跌市，該股仍能逆流而上，收市報1.03元，是日升0.04元或4.04%，而無獨有偶，全周的升幅也一樣，其表現無疑已明顯優於大市。集團

是於05年12月來港上市，當時的招股價為1.38元，換言之，現價仍較上市價低逾25%，作為一隻有業績支持的個股，其因淡市而未被重視亦可見一斑。

集團主要在廈門從事集裝箱裝卸及儲存、散貨／件雜貨裝卸及港口配套增值服務；又從事建材製造及銷售業務。由於集團為廈門最大的港口碼頭運營商，亦為廈門唯一能夠提供全面港口配套增值服務的企業，因此在業界擁有較強的競爭力。就以業績表現而言，集團今年上半年的營業額上升36.7%至13.13億元（人民幣，下同），股東應佔溢利增長21.1%至1.49億元。

期內主營業務的集裝箱裝卸及儲存，續保持穩定的增長勢頭，錄得經營溢利上升8.3%至1.2億元，繼續提

大鯉操控 股災月受考驗

數百萬收發站

今天踏入10月市，傳統稱謂的股災月，已因上周五美股道指暴跌240點跌穿11,000關再添陰霾，今早亞太股市追隨急跌已難避免，尤以大鯉操控收放自如的港股更甚，上周初低位萬七關將再受考驗。至於上周急跌3%的內地股市能否藉着9月PMI數據回升上51.2比預期佳而有表現，也對港股及區內股市產生影響。基於美股、歐洲股市乃至港股，在第3季度已累積大跌超過1、2成，實際上股災已提前上演，故看淡10月份再暴跌已與實際的金融、經濟表現相違，國際大鯉營造的「末日股市」能否得逞，成為這個月的焦點。面對這樣的市況，遇大跌市，只宜有實力持中線的投資者作分段吸納。 ■司馬敬

專家分析



張賽娥
南華證券副主席

金鷹高端百貨續擴展

港股上周大幅波動，恆指周一曾跌至16,999點才獲支持，顯示市場情緒傾向悲觀，其後彈至18136點，相信僅為技術反彈，而周五(期指結算日)再度下跌。一周計，恆指僅跌76點或0.4%，收報17,592點。內銀股跌幅較大，國指一周跌116點或1.3%，收報8,917點。上周港股平均每日總成交786億元，高於前周的726億元。目前歐債問題變數甚多，具體解決方案尚未

確實，相信港股短期仍將繼續隨消息大幅波動。展望未來，歐債危機、環球經濟前景、內地信貸問題等因素將繼續困擾港股表現。在以上問題一日未能落實解決前，預料港股仍將易跌難升。

股份推介：金鷹商貿（3308）主要在中國從事開發及經營連鎖百貨店。集團截至今年6月止之中期純利比去年同期增長32.5%至6.1億元人民幣(下同)，每股盈利31.5分，同比增

長32.4%，毛利達12.1億元。金鷹商貿期內盈利按年增長達兩成，主要由於其針對消費需求提升了品牌檔次，並通過一系列VIP等增值業務的拓展，進一步鞏固了其在當地高端百貨市場的地位。同時集團更積極開拓新店，亦宣佈在未來三年將增加約80萬平方米的建築面積。未來集團將繼續奉行「同城多店」的發展策略，於已在城市深耕之餘加大毗鄰省份的拓展。內地穩步上升的消費需求，加上近期國慶黃金周都將刺激零售消費行業的發展。

中石油宜候低吸納

歐洲債務問題須時有序解困，又突有大行憑空揣測看淡中國經濟，使紐約市再次暴挫，而港股9月30日收盤17,592.41，大跌418.65點。恒生指數日線圖呈陰線，各9RSI、STC%K、DMI+D及MACD(MI)皆底轉頂背馳短中線勢頭轉差。港股料再下試17,135至近期尖底17,000點。如失此雷池，下位看16,557，阻力位為9月23日下跌裂口頂17,912。歐美之所謂

大行聯手「攻奸」矛頭近期直指中國，並由企業、行業到整體經濟，居心叵測，內地政府須好好對付之。

股份推介：中國石油(0857)上半年股東應佔溢利660.07億元(人民幣，下同)。同比增1%，已屬相當難得的業績表現，乃因所繳付的石油特別收益稅(即俗稱暴利稅)高達510.76億元，增97.58%。至於中石油勘探與生產的營業額808.11億元，同比增長

39.1%；煉油與化工的營業額963.32億元，增27.7%，經營業績卻盈轉虧蝕209.93億元，很主要受制於成品油價格形成機制經改革後仍滯後。銷售業務營業額高達7,010.58億元，增39.2%，分部溢利漲幅亦達80.5%。中石油股價在9月30日收市9.67元，跌0.05元。日線圖呈陽燭十字星且身懷六甲，RSI底背馳勢強，STC有收集信息，可守9.15元至9.02元，始可漸建穩局，破9.8元，可先戰10.26元至10.7元，再上望11.32元。

昆侖燃氣業務快速增長

港股上周走勢波動，因颱風影響全周只有四日市。上周只有周三恆指上升722點，其餘交易日均下跌。周五跌至今年新低17,513。恆指全周跌77點，大市成交量增加至785.8億元。受外圍消息影響，料恆指短期走勢仍較波動，於17,000至10天線(18,290)區域上落。

股份推介：昆侖能源(0135)上半年天然氣銷售收入按年

大幅上升156.6%至38.14億元，佔整體銷售收入已升上56%水平。隨着去年開始投資建設的天然氣輸配支線管道工程於下半年可陸續投產，相信集團天然氣管業業務可進一步快速增長及成為未來重要現金流來源。另外，集團亦繼續加大市場開發力度，進一步拓展LNG利用的市場覆蓋，相信可進一步提高其在內地的市場佔有率。目

標12元，止蝕於10元。

東風集團(0489)股價一度回吐至10元以下水平獲支持並回穩。技術上，股價有望初步見底位，加上集團預期市盈率已回落至7倍，估值吸引。集團旗下東風汽車8月份銷售22.86萬輛，上升12.8%，較行業平均的7%為佳。集團今年首8個月的銷售亦上升12.7%至195.11萬輛。東風公司在內地市場佔有率亦按月上升0.03個百分點至16.28%水平。目標12.88元，止蝕於10元。

韋君

供主要的收入來源，而總吞吐量則升3.2%至182萬元標準箱。

今遇跌市 收集值博高

儘管下半年市場的經營環境頗為困難，但預期收益仍將稍優於上半年，因此全年計數會較10年盈利的3.26億元為佳，盈利及每股盈利預測會上升10%。該股現價市盈率約7倍，2011年預測市盈率將降至6.6倍，在同業中尚處於偏低水平。

廈門港務於2010年6月底止的每股盈利為1.433元人民幣(約1.75港元)，現價PB為0.58倍，相比行業龍頭股的招商局(0144)PB逾1倍，可見前者估值也有被低估之嫌。趁股價短期有初步完成尋底之勢跟進，博其中短期重返上市價的1.38元，反彈幅度逾3成，論值博率依然不俗，若遇今日大市調整，其不失為逢低收集之選擇。

港股透視

交銀國際

我們將兩潤食品(1068)的評級從「買入」下調至「中性」，目標價從32港元修訂至8.30港元，12年度預測市盈率5.6倍，較主要屠宰及肉類加工同業折讓30%，(原來假設：基於12年度預測市盈率13.4倍，較主要屠宰及肉類加工同業有5%溢價)。雖然2009年出現類似食品安全事故的影響短暫，我們認為投資者應先行觀察，直至情況轉佳。

由於生豬供應緊張以及媒體負面報道帶來的食品安全疑慮導致市場對產品的需求疲弱，因此，我們將11年度預測及11年度下半年預測的收入分別調低20%及36%。此外，基於生豬價格持續上漲，加上未能將銷貨成本全數轉嫁予客戶，我們調低11年度毛利率1.5個百分點(從13.1%至11.6%)。我們現時預計11年度下半年的純利將同比下跌38%(vs.原來預測同比增長31%)，同時我們調低11年度下半年每股盈利28.4%。我們將12-13年度預測的每股盈利分別下調38%及45%，理由是消費者信心疲弱、毛利率下降(12-13年度預測毛利率分別下降1.4個百分點及1.8個百分點至12.1%、12.1%)及售價下跌(預計生豬供應充足)，將會損害收入前景。

生豬批發價料續高企

我們預計11年下半年的生豬價格將維持於較高水平，主要是由於：1)生豬儲量不足，令到供求關係緊張；2)飼料成本高企。基於生豬供應緊張，加上生豬繁殖週期為5-6個月，我們認為現時的高生豬價格將持續至12年第1季初。此外，中國的玉米及大豆價格由年初至今已分別上升24%及32%。由於玉米及大豆為生豬的主要食糧，我們認為飼養成本持續走高及飼養成本高企將會支持生豬價格於較高水平。因此，由於市場將步入冬季銷售旺季，我們預計生豬價格於11年下半年將不會大幅下跌。

媒體負面報道影響銷售活動。雨潤自6月11日以來發生的一連串食品安全事件，已導致公司7月份下游產品銷量同比下跌15%。3Q11將有可能延續銷量下跌的趨勢。11年上半年，低溫肉製品的銷量同比僅增長1%(10年度上半年同比增长10.6%)。基於消費者信心疲弱，我們現時預計下游產品全年銷量同比減少30%(原來預測為同比增长5%)。

申銀萬國

我們判斷，年底前啟動關外有線網路整合是大概率事件。雖然公司未對深圳地區有線網路整合進度發表評論，但是我們判斷，年內啟動對關外網路(天隆/天寶)的整合是大概率事件，主要理由在於：1)從上市以來市場即開始預期公司整合深圳全部有線網路資產，但是3年來遲遲未能展開，近期對天寶有線的收購標誌着深圳有線網路整合正式啟動；2)在廣東省網公司成立、省內網路資產整合的外力倒逼之下，深圳有線資產整合進程有望進一步加快；3)深圳關外有線網路尚未完成數位整轉和雙向改造，存在較大的資金缺口，在面臨IPTV競爭壓力下，天隆/天寶對整合的抵制情緒在大幅下降。

邁出深圳有線整合第一步

公司8月發佈公告以6,148萬現金收購深圳天明網路100%股權，相當於每用戶1,025元，顯著低於公司二級市場2,800元每用戶價值(考慮關外整合)，預計將提升公司每股價值0.33元。由於光明新區有線用戶滲透率較低，預計未來用戶規模將會達到10萬左右。由於折舊攤銷因素的影響，預計天明網路在2013年之前均略有虧損，對公司淨利潤影響較低。