

紅籌國企／高輪

張怡

招金反彈看高一線

受到歐債危機舒緩的刺激，歐美股市上周五紛紛出現強勁的反彈，相信對今日港股復市會有利好支持，而市場投資氣氛改善，料有助吸引資金進一步流入中資股。除了股票市場有運行外，受投資者逢低吸納，以及美元走弱等利好的支撐，金價上周五的反彈力度也頗見不俗，當中紐約商品交易所黃金期貨市場交投最活躍的12月合約收於每盎司1,788.1美元，比前1個交易日漲28.5美元，漲幅為1.6%。

金價近期雖受制於1,800美元，不過技術走勢則依然維持向好態勢，加上市場對歐美發達國家可能進一步「印銀紙」救市仍有憧憬，故相信續有利黃金及相關股份的後市表現。在一眾中資金礦股之中，一向與金價升降關連度較高的招金礦業(1818)因而也值得繼續留意。招金近3周來主要在13.02元至15.28元的區間內上落，上周五收報14.36元，稍高於橫行區中軸水平，而現價亦已企於10天及20天線之上，其技術走勢已見改善，故後市反彈潛力仍可看好。

招金較早前公布截至今年9月底止首3季業績，錄得純利為11.55億元（人民幣，下同），按年升51.56%，每股基本盈利0.4元。期內，營業收入為36.99億元，升49.75%。公司消息方面，市傳紫金同意以約人民幣11.5億元收購澳大利亞Warrior Advances Pty. Ltd.旗下香港礦業投資公司隴省資源全部股權；隴省資源在中國甘肅省擁有金礦開採權及相關礦業投資。由於集團最近完成發行不超過7億元人民幣的短期融資債券，又擬以非公開形式發行A股，都有助大幅提升其對外的收購能力。可考慮在橫行區內作上落市操作，上望目標仍睇15.28元，惟失守13元則止蝕。

中移購輪13493爆發力強

中移動(0941)上周五成為反彈市的主要「功臣」，若繼續看好其後市表現，可留意中移法興購輪(13493)。13493現價報0.162元，其於明年2月6日到期，換股價為83.88元，兌換率為0.1，現時溢價12.87%，引伸波幅29.8%，實際槓桿12.3倍。此證勝在數據較合理，交投也為同類股證較暢旺的一隻，加上爆發力較強，故為可取的捧場之選。

投資策略

紅籌及國企股走勢

外圍股市強勁反彈，利好港股表現，中資股也可望受惠。

招金礦業

業績保持理想增長，全力對外收購，都有利股價延續反彈勢頭。

目標價：15.28元 止蝕位：13元

輪證動向

中銀國際金融產品部執行董事雷裕武

恒指認購證比重增

港股上周繼續大幅波動，恒指在周初的單日波幅僅300餘點，觀望氣氛濃厚，周三受外圍息帶動，再次突破20,000點關口，升幅一度擴大近500點，但歐債陰霾揮之不去，市場憂慮意大利將會取代希臘成為歐債危機的焦點，加上匯豐控股(0005)季度業績遜預期，以及工行(1398)配股反應欠佳，拖累港股周四急瀉逾千點，跌破19,000點關口，周五小幅反彈，最終收報19,137點，一周累跌705點或3.5%，國指則跌275點或2.5%。

總結一周，騰訊(0700)業績增長放緩，為6年最差，令股價一浪低於一浪，自周一衝上184元高位後反覆尋底，周五更低見155.5元，累跌逾14%，最後收報157.7元。此外，內房股為另一重災區，港總理表示國家對房地產的宏觀調控是堅定不移，內房股上周普遍受壓，中海外(0688)和華潤置地(1109)一周分別累跌11.3%和9.7%。

輪證市場方面，認股證上周日均成交金額81億元，佔大市成交比例13.6%，與前周相若，其中上周五恒指認股證成交高企，佔總成交比重更升至58.5%；牛熊證上周日均成交金額則為109億元，佔大市成交比例則由前周17.4%升至上周18.3%。

資金流向方面，上周5個交易日，最多資金流入市場的掛鈎資產類別為騰訊認購證，流入資金逾3,900萬元，其次為恒指認購證（流入資金約2,800萬元）和建行認購證（流入資金1,700萬元）。至於3大淨資金流出的掛鈎資產為恒指認沽證（流出金額逾3,600萬元）、中移認購證（流出金額逾1,400萬元）和騰訊認沽證（流出金額逾1,200萬元）。

國壽沽空金額高企

而上周窩輪十大升幅榜中，以騰訊沽輪表現突出，共佔3席，其餘上榜掛鈎資產包括一周累升15.6%和12.5%的大唐發電(0991)和藍籌股華潤電力(0836)。而排名升幅榜首位的窩輪為華能認購證，一周累升500%。

中國人壽(2628)上周大幅波動，周三曾升上近期高位23.8元，其後周四、五扭轉升勢，股價大幅回落，最終周五以接近一周低位收市，收報21.3元，一周累跌逾6.1%，為表現最差的內險股。

值得注意的是，國壽雖具有行業龍頭地位，過去數周自低位已累積一定升幅，同時沽空金額也持續高企，自前周起每日沽空金額一直維持2億至3億元，上周五沽空額達2.5億元，佔市場沽空總額達4.9%，佔據市場第二位。

投資者如看淡國壽短期表現，可留意國壽認沽證(14792)，行使價17.5元，明年4月到期，為中期貼價證，有效槓桿約4倍。

股市縱橫

工行沽壓消化 回升可期

工商銀行(1398)上周受策略股東高盛减持消息引發急跌後，在尾市已喘穩反彈，由於現價估值仍低，反而提供了一次低吸良機。

據本地媒體報道指出，高盛是以每股4.88元(傳聞價下限)配售工行17.5億股(低於傳聞24億股)，套現85.4億元。受减持消息拖累，工行上周四曾低見4.71元，是日則收4.74元，而翌日股市回升，該股全日均呈升勢，最後以4.84元報收，升0.1元或2.11%，表現跑贏大市。不過若以高盛的4.88港元減持作價計，接貨的投資者仍錄得賬面損失。市場消息指，高盛縮減售股規模，是顧及減持對股價的衝擊。

賺錢能力強 資產質素佳

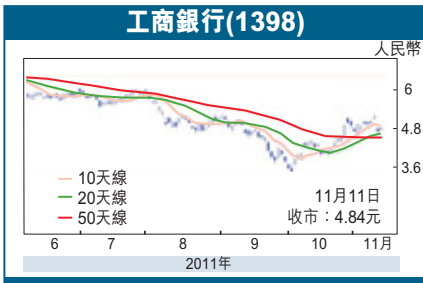
工行行長楊凱生透露，高盛減持工行H股，主要是要進行資產調整，而後者亦一再表示仍看好工行的投資價值。事實上，頭頂「全球最賺錢銀行」光環的工行不但在所有銀行中淨利潤最高，在A股2,000餘家上市公司中，同樣是最賺錢的。工行日前公布首三季業績顯示，今年1-9月該行實現淨利潤1,639.78億元(人民幣，下同)，升28.8%。每股基本盈利0.47元。單計第三季盈利為543.59億元，升27.6%，符合市場預期。

至於首三季業績顯示，集團利息淨收入2,670.87億元，按年升20.49%，主要由

於生息資產規模增長，及淨利息收益率回升。值得注意的是，來自手續費及佣金淨收入782.95億元，升幅更達43.49%。成本收入比26.58%。至於集團客戶貸款及墊款總額7.6萬億元，較去年末升11.91%，客戶存款12.14萬億元，較去年末升8.96%。貸存款比例為62.66%。

按照貸款質量五級分類，不良貸款繼續保持「雙降」。不良貸款餘額為691.9億元，較去年末減少40.51億元；不良貸款率為0.91%，較去年末下降0.17個百分點；撥備覆蓋率為272.66%，較去年末提高44.46個百分點；貸款總額準備金率為2.48%。核心資本充足率較6月底提升21點子，至10.03%，資本充足率12.51%，

韋君



均滿足監管要求，也顯示工行重返市場募集更多資金的需求並不迫切。

工行往績市盈率8.21倍，2011年預測市盈率料進一步降至6.74倍，本身估值處於歷史低位水平，在同業中也不算貴。此外，該股現息率4.56厘，亦具不俗吸引力。該股上周四即使有策略股東減持的消息入市，惟依然可以守穩本月初以來低位支持的4.61元之上，可見資金傾向逢低吸納，在股價初現反彈下，料後市有力再度挑戰日前高位阻力的5.22元，而中線目標則睇6元關。

內銀資源股有力反彈

數碼收發站

美股上周五大升259點或2.17%重越12,153水平，意大利及希臘政經改革消息利好成為主要推升動力，加上美消費信心指數升至5個月高位，令美股連升兩天幾收復前市的370多點的大跌市，全周計更倒升1.4%，勢必有助今天亞太區股市在上周較大調整後的回升走勢，而港股上周跌3.56%是跌幅最大市場，反彈動力應較強，短期有望向19,800/20,000推進，金融、資源及內需、材料股可看高一線。 ■司馬敬

專家分析



張寶娥 南華證券副主席

潤燃內地份額增長可觀

歐洲債務危機消息主導大市，意大利總理貝盧斯科尼願意下台，投資者原憧憬歐債危機可進一步得到舒緩，惟意大利10年期期息升穿7厘警戒水平，觸發環球股市大瀉。恒指一周跌3.6%或706點至19,137點，國指則跌2.6%或275點至10,430點，日均成交下跌17%至599億元。歐債危機如百足之蟲，死而不僵，相信仍會繼續困擾大市一段時間，故在事態得到重大進展之前，相信股市難展升浪。

聯想集團績佳上望6元

意大利參眾兩院通過改革方案和希臘新總理上任，新數據顯示美國消費有改善，使紐約市連升二日，港股於11月11日收盤19,137.17，升173.28點，失而復得雙頂頸線19,024。大市於急挫逾千點後受到紐約股市後反彈拉動，迅即收復19,026之失地，期趁美股飆升先克19,455至19,248，再戰19,689至20,152謀回穩之道。

聯合能源盈利前景轉佳

港股上周走勢反覆，恒指失守19,000水平，全周跌705點，平均每日成交量縮減至598.7億元。恒指走勢仍受外圍因素影響，料短期走勢仍反覆，支持位在50天線(18,867)。

股份推介：聯合能源(0467)主要從事石油天然氣上游業務，包括原油及天然氣的開發及生產，以及為油田提供專利的技術及服務。集團已於上半年完成明年的遼寧河高昇油田6個新井及2個火驅注氣平台擴建工程。目前正常運作之間井約達280個。上半年高昇油田的石油淨分成每日超過500桶，而預期明年更會倍升至1,000桶。加上，集團剛完成從英國石油BP收購之巴基斯坦油田資產，明年新井數量合共20口。相信集團明年將可進入盈利收成期。目標1.26元，止蝕於1元。東風汽車(0489)。中國汽車

城市燃氣項目，燃氣年銷量達67億立方米。期內由於收購及內涵增長，使燃氣銷售分銷業務大幅上升101%至55.1億元。集團近期落實斥資24.5億元人民幣與天津燃氣集團建立合營公司，進一步擴大其中國燃氣管道的市場份額。天然氣作為中國政府支持的潔淨能源行業，行業發展前景良好。此外，集團已獲得與中國石油天然氣集團公司及中國石油化工之間作出的戰略燃氣供應安排，確保了其重組的燃氣供應。

10.2%，業績表現理想，乃因(1)中國內地市場的營業額60.11億元，同比增加17%，稅前溢利2.96億元的漲幅為24.3%；(2)聯想在成熟市場的業務發展和回報有不錯表現。聯想集團股價在11月11日收市5.4元，跌0.08元。日線圖呈陰燭錘頭，RSI頂背趨勢弱，STC有溫和派發信號，須守關底5.22元，否則會下試4.99元至4.88元，如越5.55元，始有望反覆上試6.04元，甚至6.5元至6.65元。

協會公佈10月份共銷售乘用車122.08萬輛，同比上升1.42%。今年1至10月的乘用車銷售1,176萬輛，同比上升5.86%，相信內地汽車市場的放緩期已告尾聲。當中，東風汽車在市場疲弱時仍維持穩定市場佔有率。加上，第四季將推出新車型號，有利刺激銷售量及豐富產品組合。相信集團今年乘用車銷量可上升10%以上，而明年可恢復20%以上增長。目標14.8元，止蝕12元。

(筆者為證監會持牌人士及筆者未持有上述股份)

證券分析

統一證券(香港)

鐵鈦估值低 走勢轉佳

中國鐵鈦(0893)財政非常健全，利潤率一向較高及穩定(金融海嘯時仍高達35%以上，較高峰時僅低不到10個百分點)，現時因鐵礦價下挫而造成的極低估值屬不合理。上市以來平均市盈率(PE)16.2倍，如以2012年預估每股盈利(EPS)及保守的8倍PE計算，目標價2.95港元。

「十二五」已推出鈦鈦資源綜合利用及產業基地規劃，其中擁有龐大鈦鐵礦資源的攀枝花為重點地區之一。公司現有鈦金屬探明儲量的可採年限達30年以上，尚有很大發展空間。公司目標於3-5年內動用30億元(人民幣，下同)收購四川省內項目，並將總產能提升至500萬至600萬噸(較2010年增加1.5至2倍)。

新鐵礦投產大增產能

2011年5月公司完成收購阿壩礦業，整體產能增長5.5%；近日新鐵礦球團廠投產，相關自製產能更大增4倍以上。故此公司預期2011年下半年球團產量將增長50-60%，而鈦精粉將增長1倍以上，可見整體收入將大幅成長。新增的陽置箐及茨竹箐鐵礦為公司增加5%鐵及鈦探明資源。

2011年上半年收入增長21%至8.5億元；毛利率跌1.2個百分點至51%；原材料銷售淨收益大減下，經營溢利率跌3.1個百分點至42.3%；由於來自印尼的股權投資收益入賬及非控股權益大減下，每股盈利(EPS)仍增長27%至0.14元。

期內收入增長主因鐵精礦產量增加及鈦粉收入大增抵銷了承包球團礦產量大減；毛利率降主因折舊大增加上承包單位費用急升，抵銷了承包比重的下降。

2011年8月與兩公司合營開發估計達5,000萬噸資源量的四川平川鐵礦，公司佔權益51%應佔2,550萬噸，較2010年底約增60%，目標2013年6月投產。

股價自今年10月初尋得底部後大幅反彈，且反彈以來成交較9月急跌時更大，反映資金進場訊號明顯。現時股價隨20天線反覆上揚，假如長陽突破1.86港元將使10月20日50日線多頭排列進而展開另一波上揚行情，可上試2.95港元目標價。(摘錄)

中銀國際

外，公司還適時投資建設該項目的延伸產業和新能源汽車相配套其他節能降耗電機產品，包括擬增發募投的驅動啟動電機(BSG)及控制系統建設項目和大功率IGBT及IPM模塊封裝建設項目。該領域將是公司未來業績增長的最大亮點，我們預計2010-2012年其利潤的貢獻度將分別達到13%、26%和37%。

評級面臨的主要風險：原材料價格波動的風險和人民幣升值及匯率風險。

估值：我們對公司2010年-2012年的業績預測為每股盈利0.60元、0.91元和1.35元，我們給予公司2011年33倍的市盈率，因公司10股送7股，目標價相應調整為30.00元，維持買入評級。

大洋電機收入快速增長

大洋電機(002249.SZ)上半年實現營業收入10.76億元(人民幣，下同)，同比上升了44.7%，實現營業利潤1.28億元，同比下降了15.5%，實現淨利潤1.12億元，同比下降了14.7%。實現每股收益0.26元，略低於市場預期。公司今年起主動加大了內地市場的開發力度，上半年公司內銷收入同比增長了74.75%，遠高於外銷收入同比增長28.81%的增幅。分產品來看，除Y7S同比下降9%外，其餘產品收入均實現較大幅度增長。

毛利率同比大幅下降7.8個百分點。上半年，受產品結構性變化及原材料成本上升的雙重影響，公司的綜合毛利率由26.6%下降至18.8%。傳統的高毛利率產品Y7S的毛利率由44.8%下降至29.9%。我們預計下半年毛利率進一步下滑的可能性較小。

新能源驅動系統成亮點

除了實施以新能源動力及控制系統產業化為主體