

大市透視 第一上海首席策略師 葉尚志

全球股市回整趨明顯

9月26日。港股繼續回吐調整，內地A股未能擺脫尋底走勢，是拖累港股的原因之一。另一方面，在9月份已衝高的歐美股市，亦開始展現出明確的回整訊號，相信對港股也會構成回整壓力。目前，由於中秋節、國慶黃金周假期正在逐步逼近，A股在下周將會休市停開，而中國和日本緊張局面未能緩和下來，增加了市場在A股休市期間的不明朗因素，投資者在長假期前控制倉位，相信是令到A股受壓的導火線。上證綜合指數在盤中一度突破了2,000心理整數關，創出了新低，收盤報2,004，下跌1.23%。

西班牙能否獲救助成關鍵

至於歐美股市方面，從高位回整的行情亦已開始展現。雖然全球央行已加推了放水量的寬鬆政策，但是投資者對於實體經濟復甦前景，仍然存有一定的疑問。事實上，歐元區的未來經濟表現，依然是全球市場的最大不確定性。而西班牙銀行的穩健性，再次成為了市場目前的討論焦點，能否成功獲得救援，是中短期的關鍵影響因素。另一方面，美股道指亦開始回整了，跌穿了13,500關口，創出9個交易日以來的收盤新低，而較具啟示性的圖表支撐在13,300。

可關注優質中小股及金融股

恒指出現裂口下挫，是9月5日以來首次出現下跌缺口，也是9月7日以來首次跌回10日均線20,603以下，確認展開短期回整行情，相信大盤有進一步下試低位的傾向，而20,300是目前的重要圖表支撐。恒指收盤報20,528，下跌171點，主板成交量有408億多元。操作上，建議要轉為中性偏謹慎的態度，選股方面可以繼續重點關注優質中小股票，至於大盤指數股方面，可以趁股價回整時，關注建材水泥股以及內地金融股的吸納機會。

投資觀察 群益證券(香港)研究部董事 曾永堅

經濟放緩威脅歐債危機

歐美央行於今年9月內相繼發佈其新一輪寬鬆化措施，總算替第三季結營造較穩定的市場氣氛，儘管投資市場仍然關注歐洲央行計劃推行的直接貨幣交易(OMT)能否順利執行存暗湧以及環球經濟放緩等問題，但投資人避險情緒相對今年第二季已呈改善。除中國人民銀行外，全球其餘三大經濟體的央行皆加入「增加流動性的大競賽」行列，降低全球主要股市於短期內大跌風險。

歐洲及中國於9月內發佈的宏觀數據普遍顯示兩大地區分別呈現不同程度的需求弱化狀況。歐元地區經濟前景最令市場感不安的地方為歐債危機構成的衰退威脅已擴展至區內龍頭國——德國。

IMF總裁表示因應歐債危機與美國面臨財政懸崖的風險，正計劃把全球今年明兩年的經濟增長預估分別由7月份的數值3.5%及3.9%下調。形勢顯示歐美政府未能於短期內分別處理好歐債問題與財政懸崖威脅，令市場對全球經濟前景的預期構成負面影響。

對於歐債問題，目前除等待西班牙政府正式求援外，德國央行質疑歐洲央行準備推行的OMT是否合法，意味歐洲央行控制歐債危機方面出現新障礙，隨時令主權公債市場的投機人再有可乘。預計上述負面消息與市場顧慮所影響，港股短期調整壓力趨增，預估恒生指數短線於20,300點至21,000區間反覆。

AH股差價表 9月26日收市價 \*停牌 人民幣兌換率0.81289 (16:00pm)

Table with 5 columns: Name, H Share (A股), H Price (港幣), A Share (人民幣), H:A Ratio. Lists various stocks like 山東龍湖, 儀征化纖, etc.

股市縱橫

雨潤跌過龍具反彈動力

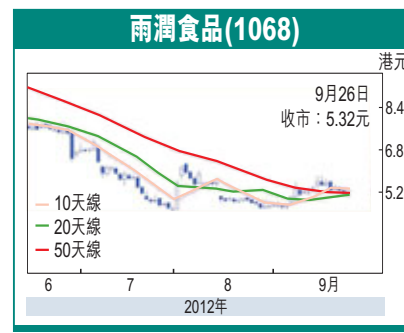
在多重利淡消息拖累，港股昨出現較明顯調整壓力，恒指曾跌穿一低位的20,503點支持位，匯豐(0005)、中移動(0941)及港交所(0388)均成為淡友力壓對象。值得注意的是，思捷環球(0330)跌近7%，該公司剛公布低於市場預期業績表，不但拖累股價成為跌幅最大藍籌股，也引領零售板塊走弱。

半新股的普甜食品(1699)，主要在內地從事生豬養殖、生豬屠宰及豬肉銷售業務。該股自7月13日上市以來，股價即有頗佳的表現，近期更進出1.85元的上市新高，昨收1.73元，惟較上市價的0.7元，仍有1.47倍的升幅，論表現可算大有交代。普甜主要在目前擁有一個生豬養殖場和一個屠宰場，未來將興建六個養殖場，全部投產後，料可令銷售額倍增。雖然普甜未來拓展前景看好，但集團上市以來累積的升幅已不少，何況新增產能需時，若看好相關板塊前景，龍頭企業的雨潤食品(1068)現價已較高位回落超過6成，是值得留意的追落後對象。

行業龍頭競爭實力強

雨潤為中國最大的肉製品生產企業之一，其產品包括冷鮮肉、冷凍肉，以及以豬肉為主要原材料的低溫肉製品和高溫肉製品，現有「雨潤」、「旺潤」、「福潤」和「大眾肉聯」四大品

韋君



最近宣布，於內地註冊成立的全資附屬公司南京雨潤已取得有關當局批准，向中國境內機構投資者發行本金總額不超過23億元人民幣的中期票據，有關消息可望舒緩集團財政壓力。

就估值而言，雨潤昨收5.32元，現價PB僅0.6倍，其被低估不言而喻。可考慮在現水平作中線收集，上望目標暫睇6元關。

四叔買貨一年終賺凸

9月期指力守20,503水平，收報20,540，全日跌202點，成交合約8.4萬張，較恒指高水13點。10月期指收報20,542，高水15點，成交6.4萬張。期指大戶在周一已進行轉倉活動，雖然大市回落，但炒高水態勢未改變，故對期指結算後的走勢不宜看得太淡。

美股隔晚急跌百點，環球經濟放緩及意西債息上升續困擾投資市場，周三亞太區股市除大馬外全線下跌，並以日股跌2.03%、內地球1.24%及印尼、泰國跌約1%的表現最為差勁。港股大幅低開212點報20,486，10天線失守，其後在20,500水平上落爭持；上證綜合指數跌穿2,000關低見1,999，幸跌幅未見擴大，尾市收報2,004。港地產股及食品內需股在午市成為資金追捧對象，曾反彈上20,577，收報20,527，全日跌170點，成交408億元。今日為期指結算，在好友大戶主導下，料大市在20,500/20,400水平有承接。 司馬敏

美股隔晚急跌百點，環球經濟放緩及意西債息上升續困擾投資市場，周三亞太區股市除大馬外全線下跌，並以日股跌2.03%、內地球1.24%及印尼、泰國跌約1%的表現最為差勁。港股大幅低開212點報20,486，10天線失守，其後在20,500水平上落爭持；上證綜合指數跌穿2,000關低見1,999，幸跌幅未見擴大，尾市收報2,004。港地產股及食品內需股在午市成為資金追捧對象，曾反彈上20,577，收報20,527，全日跌170點，成交408億元。今日為期指結算，在好友大戶主導下，料大市在20,500/20,400水平有承接。 司馬敏

美股隔晚急跌百點，環球經濟放緩及意西債息上升續困擾投資市場，周三亞太區股市除大馬外全線下跌，並以日股跌2.03%、內地球1.24%及印尼、泰國跌約1%的表現最為差勁。港股大幅低開212點報20,486，10天線失守，其後在20,500水平上落爭持；上證綜合指數跌穿2,000關低見1,999，幸跌幅未見擴大，尾市收報2,004。港地產股及食品內需股在午市成為資金追捧對象，曾反彈上20,577，收報20,527，全日跌170點，成交408億元。今日為期指結算，在好友大戶主導下，料大市在20,500/20,400水平有承接。 司馬敏

(03323)跌3.56%收報8.38元，潤泥(01313)跌逾4%收報4.53元，西部水泥跌4.25%收報1.3元。

基金補倉 港地產股挺升

港地產股在午市成為資金追捧對象，新世界(0017)午後曾一度下跌，不過在大盤力吸下，尾市抽升上11.96元收報，倒升3.46%，再創逾一年新高。至於近日樓盤「迎海」旺銷套現23億元的恒地(0012)再升2.31%收報55.35元，相當搶眼，股價再創52周高位，從大和上周五上調恒地目標價至65元來看，顯示恒地繼續獲基金補倉及增持。四叔去年4月雖面對市價遠低於行市價15%，仍堅持以每股58元行使1.724億股紅利認股權證，涉資100億，其後股價隨市況最低跌見33.20元，四叔趁低增持從未間斷，近月以來股價節節上升，現價計平均已賺凸，四叔對旗下公司股價大折讓而物超所值的堅持終有收穫，基金近期大補倉，顯示獲得市場認同。

今天市場焦點是西班牙公布財政預算案，其中財政改革內容備受注目。昨日西班牙債息再突破6厘水平，反映市場避險升溫，10年期國債息率升26個基點至6.01厘，為3月31日以來最大升幅。

紅籌國企/高輪 張怡

潤電趁調整部署收集

內地股市昨日再度尋底，滬綜指雖尚能險守2,000點大關，惟收市仍跌逾1%。滬深股市持續受壓，這邊廂港股也見獲利回吐，都導致市場觀望氣氛轉濃，有表現的本地中資股也變得寥寥可數。中國食品(0506)為昨日少數逆市下表現較佳的中資股，該股昨曾走高至7.52元，收市報7.49元，仍漲3.45%，並屬連續第3個交易日上升。此外，有跡象顯示，資金繼續換馬流入強勢股，就以汽車股的長城汽車(2333)為例，便創出21元的上市新高，收市報20.25元，升0.5%。

15%，並將潤電評級升至「增持」，目標價則由19.1元升至20.8元。趁股價處整固期收集，料中短期有力再試新高位的17.98元，但宜以失守16.68元支持作為止蝕位。

新地呈強 購輪14750較可取

新鴻基地產(0016)昨逆市呈強，為少數表現較突出的重磅藍籌股，若繼續看好其後市表現，可留意新地法巴購輪(14750)。14750昨收0.127元，其於明年2月4日到期，換股價為100元，兌換率為0.01，現時溢價0.99%，引伸波幅28.7%，實際槓桿6.4倍。此證為價內股，現時數據又屬合理，交投在同類股中也不算較暢旺的一隻，即使其爆發力不算強，但仍不失為可取的捧場選擇。

投資策略：

紅籌及國企股走勢：

港股走勢依然反覆，市場觀望氣氛轉濃，中資股續個別發展。

華潤電力：

資金熱捧電力板塊龍頭股，其股價處整固期，反彈之勢有望延續。

目標價：17.98元 止蝕位：16.68元

滬深股評 湘財證券

新綸超淨行業龍頭前景佳

新綸科技(002341.SZ)是防靜電/潔淨室行業龍頭，橫跨淨化產品銷售、淨化工程服務和超淨清洗三塊業務，下游對接微電子、光電子、半導體、軍工、生物醫藥、醫療、食品等多個使用潔淨室的高端行業，並擁有富士康、索尼、比亞迪、LG等高端客戶。

大市場小公司 百億營收可期

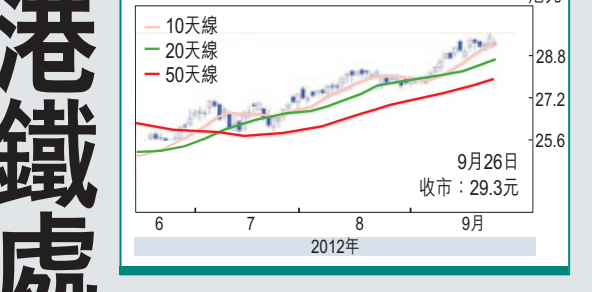
公司所處的防靜電/潔淨室行業屬於先進製造業的基礎配套行業，2011年全行業規模約為760億元(人民幣，下同)，年均複合增速22.91%。公司2011年收入規模為9.53億元，市場佔有率僅為1.25%左右。未來幾年，受益我國產業升級和產業轉移，防靜電/潔淨室行業市場規模仍將保持高速增長，我們判斷未來幾年市場規模將超過千億確定性較大。公司作為國內最具競爭力的企業，成長為規模超百億的龍頭值得期待。

本投入將形成難以複製的「貼近服務」優勢。另外，公司3大生產基地(天津在建)、9個超淨清洗中心和26個辦事處形成了覆蓋全國的銷售網絡，將賦予公司遠超同行業水平的銷售規模，進而加強公司對上游的議價能力，依靠集採降低採購成本，形成規模優勢，使公司長期處於產業鏈優勢地位。

隨著天津、蘇州項目產能有序釋放，我們估算公司2014年內營業收入將超25億元，僅憑內生增長，公司營收年複合增長率將達38%。公司未來幾年仍將繼續物色行業內優秀公司併購，併購重點將放在新市場、新客戶群、新技術或新產品線方面，外延增長空間廣闊。我們預測公司2012-2014年營業收入分別為12.75億、17.82億和25.35億元，實現淨利潤分別為1.25億、1.74億和2.55億元，對應每股盈利分別為0.43元、0.59元和0.87元，對應2012-2014年動態市盈率分別為22.79倍、16.39倍、11.20倍。考慮到公司股價回落，我們認為已具備投資價值，給予「買入」評級，目標價14.96元，對應2012年35倍動態市盈率。

港股透視 國浩資本

港鐵處高位升幅受限



港鐵(0066)的股價分別在過去3個月及本年至今升15.7%及17.5%，表現分別優於恒生指數5.6%及4.6%。9日相對強弱指數升至75，反映其已接近超買水平。周二的收市價為12個月高位，並接近2010年5月11日的29.9元的前期高位及2008年8月1日的32.2元的歷史高位。

香港政府持77%股權的地鐵主要在港從事鐵路營運及物業發展。樓價上升及僵化的票價調整機制(這機制主要是參考綜合物價指數及名義工資水平，以既定方程式計出票價水平)，公司2006年至2011年5年內的每股盈利及每股派息年複合增長率分別達10.9%及12.6%。過去5年平均派息比例為37%。

重審票價調整機制不利

然而，現時政府正重審票價調整機制，重審結果可能對地鐵的營業額增長不利，這可能導致快速的盈利增長成絕響。重審結果將於2013年初公佈。在現有機制下，地鐵於2010年6月、2011年6月及2012年6月分別調升票價2.05%、2.2%及5.4%。

根據彭博共識預測，分析員預計公司核心每股盈利將於2012年下跌15%至1.53元，並於2013年持平於1.53元，相當於未來兩年的預測市盈率均為19.3倍。預測每股股息於2012及2013年分別為0.78元及0.79元，股息率為2.6%。本行認為港鐵的估值並不吸引。分析員共識目標價為29.9元，顯示股價上升空間已變得有限。本行建議交易性沽售港鐵，6個月目標價為27.0元。

華晨豪華車品牌具優勢

近日，中國內地於釣魚島事件後反日情緒高漲。據報部分日系汽車經銷商的人流急降，而部分中日合資汽車生產商亦停產數天。

雖然本行認為反日事件應屬一次性事件，本行暫難以確定中日緊張關係何時舒緩，故現時較理想的做法是先着重較確定的機會，而華晨中國(1114)為理想一員。於本年8月份，華晨中國的銷量按月增25%至1.53萬輛，其中新3系銷量按月急漲177%至2,132輛，反映豪華汽車行業情況仍理想。本行仍然看好華晨中國的根本優勢：最佳的(豪華汽車)行業及(寶馬)品牌。其中期業績亦展示了華晨中國相對經銷商堅實的話語權。現價相當於13.7倍2012年市盈率，相對2012年每股盈利增長31%而言，本行認為估值偏低。維持買入評級，目標價為8.90元(昨收8.22元)，基於綜合2012年15.4倍市盈率。