



金風急回低吸機會

紅籌國企 高輪 張怡

中共三中全会已於上週六揭幕，但觀乎會前的一周滬深股並未見太大沖喜，當中上證綜指收跌2,106點，創逾兩個月新低，全周則累計跌2.02%。內地股市走疲，這邊廂的港股更5連跌，受市場觀望氣氛轉濃影響，國指更跑輸大市，全周跌2.7%。儘管市場吹淡風，不過中國神華(1088)抗跌力仍強，全周逆市升1.3%，為表現最佳的國指成份股。此外，資金對國策受惠股仍然情有獨鍾，就以強勢環保概念股的龍源電力(0916)為例，該股周初曾高見9.48元，逼近近年高位的9.5元，最後則以9元報收，全周計並未升跌。

同屬近期環保強勁股的金風科技(2208)，也現先高後低的走勢，周初曾高見8.23元，逼近近年高位的8.32元，但周末前獲利沽壓趨於明顯，最後以7.17元報收，全周計共跌0.24元，跌幅為3.24%。金風上週五跌勢最為顯著，單日挫近一成，並一口氣失守10天及20天線，但該股自上月中以來，均能企穩於7元之上報收，現價較50天線的6.1元，又有大把水位可走，在資金續青睞國策受惠股下，其調整仍可視低吸的機會。

受惠內地扶持風力發電，作為行業龍頭設備商的金風，較早前公布三季報顯示，1至9月，集團實現營業收入71.19億元(人民幣，下同)，同比增長19.72%；淨利潤為1.88億元，同比增388%。集團同時預計，2013年度淨利潤增長幅度將達到150%至200%，即介乎3.8億至4.6億元，保持較快增長。趁股價調整至7元港元，下同附近收集，博反彈目標仍睇年高位的8.32元，惟失守50天線的6.1元則止蝕位。

匯豐購輪27770 鑊氣較盛

匯豐(0005)上週也告先升後回，全周平收85.4元，表現依然跑贏大市。若繼續看好該股的後市表現，可留意匯豐渣打購輪(27770)。27770現價報0.105元，其於明年1月24日到期，換股價為90.88元，兌換率為0.1，現時溢價7.65%，引伸波幅18.69%，實際槓桿20.36倍。此證雖為價外輪，但因數據為同類股證中較合理的一隻，加上交投也較暢旺，故續為可取的吸納選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股未能擺脫上落市格局，預計中資股續以個別發展為主。

金風科技

環保概念股仍為市場焦點所在，該股自高位急回，不失為低吸機會。

目標價：8.32元 止蝕位：6.1元

輪證 動向 中銀國際股票衍生產品部

科網調整 選騰訊金軟購輪

騰訊(0700)自上月創歷史高位455元後繼續調整，上週五股價更跌破400元關口，最低見397元，收報401.4元，跌1.5%。投資者如果看好騰訊，可以留意騰訊認購證(26815)，行使價425元，明年2月到期，為中期價外證，實際槓桿約8倍。相反如果投資者看淡騰訊，可以留意騰訊認沽證(27152)，行使價348.88元，明年2月到期，為中期價外證，實際槓桿約8倍。同板塊的金軟軟件(3888)上週五股價回軟，曾低見16.98元，尾市跌幅收窄，收報18.06元，跌約0.8%。投資者如果看好金軟，可以留意金軟認購證(27990)，行使價25元，明年5月到期，為中期價外證，實際槓桿約4倍。

澳門博彩股板塊繼續備受追捧，銀河娛樂(0027)周五跑贏大市，逆市上升，股價最高曾見58元，收報57.7元，升0.5%。投資者如果看好銀河娛樂，可以留意銀河認購證(27959)，行使價75元，明年4月到期，為中期價外證，實際槓桿近7倍。投資者如果看淡銀河娛樂，可以留意銀河認沽證(27243)，行使價42.88元，明年3月到期，為中期價外證，實際槓桿近7倍。金沙中國(1928)則隨大市下滑，股價收報54.35元，微跌0.3%。投資者如果看好金沙中國，可以留意金沙認購證(28250)，行使價73.88元，明年5月到期，為中期價外證，實際槓桿約7倍。但尾市乏力，轉升為跌。

中移動(0941)上週五隨港股下跌，最低曾跌至80.05元，最後收市報80.5元，跌約1%。如果投資者看好中移動，可以留意中移認購證(25107)，行使價83.88元，明年1月到期，為中期價外證，實際槓桿約20倍。如果投資者看淡中移動，可以留意中移認沽證(27306)，行使價78元，明年3月到期，為中期價外證，實際槓桿約10倍。

安碩A50 購輪獲逾1,500萬流入

聯想集團(0992)上週四公布業績優於預期，周四股價急升近3%，更創下八個月新高，但周五隨大市調整，收報8.53元，跌0.8%。投資者如果看好聯想，可以留意聯想認購證(27222)，行使價8.88元，明年3月到期，為中期價外證，實際槓桿約9倍。另外投資者亦可留意聯想認購證(28113)，行使價8元，明年9月到期，為較長期的價內證，實際槓桿約4倍。

內地方面，三中全会召開，市場觀望情緒濃厚，上證綜指上週收報2,106點，跌約1.1%。安碩A50(2823)亦作出調整，下跌0.8%，收報9.7元。至11月7日的過去五個交易日，約有1,565萬元流入其認購證，為第三大資金流入認購證的股份，投資者如果看好安碩A50，可以考慮安碩A50認購證(27307)，行使價9.19元，明年8月到期，實際槓桿大約6倍。

股市 縱橫

北控水務高增長升勢未盡

港股上週連跌5個交易日，全周累跌505點或2.17%，不過，弱市中依然不乏創出年內新高，甚至是上市以來新高的股份，反映資金尋寶熱並未冷卻。MSCI明晨於上週五公布半年度指數檢討結果，共有7隻股份被剔出MSCI中國指數，同時加入包括北控水務(0371)在內合共7隻股份，變動於11月26日收市後生效。在上週五的跌市中，7隻被剔出的股份僅一隻持平，其餘均錄得不同程度的跌幅，而被納入的股份，則互有升跌，當中以北控水務表現較佳。北控水務於上週五創出多年新高，高見

3.73元，並以近高位的3.71元報收，仍升0.06元或1.64%，而全周計則升0.3元或11.37%，弱市下有此表現，可謂十分難得。

連番落實收購提升盈利

北控水務於6月和9月均曾公布多宗收購行動，相關資產涉及水務及污水處理廠，動用的資金逾32億港元，勢將有助鞏固長遠盈利表現。儘管集團連番併購，難免會對財政造成壓力，但北控水務已透過配股予大馬政府基金籌募12億元，以及先舊後新配股籌逾11億元，短時間成

功「抽水」約23億元，加上手頭資金，而觀乎部分收購項目涉及發行新股支付，故預計集團進取收購，對本身財政壓力並不構成太大影響。

德銀較早前發表的研究報告指出，近來中央政府宣布一系列政策，提升城市的水務基建和改善排水標準，北控水務因擁有全國性網絡及良好融資渠道，能夠把握時機加快擴張，可望成為主要的受惠股份。德銀又表示，即使不再新注入產能，計算現有項目，北控水務由2012年至2015年的產能年複合增長率達至少36%。德銀認為北控水務目前



北控水務(0371) 11月8日收市：3.71元

估值具吸引力，重申「買入」評級，目標價由3.2元增至4.2元。自德銀發表報告以來，北控水務已累積了不少升幅，現價預測市盈率已近27倍，亦逼近大行所給予的目標價，但既然資金對行業龍頭股，以及高增長股，多給予較高的溢價，何況該股已破位，料未來的上升水位仍有力擴大，中線要見5元，相信應無太大難度。

經濟數據主導 港股追落後

美股道指、標指、納指上週五均挺升逾1%高收，特別是道指、標指再創收市新高，對今天假後復市的亞太區股市有望帶動反彈。美就業數據遠勝預期，確認經濟增長動力持續，有助市場近期以經濟數據為主導的投資取向，而美股本升暫且將退市憂慮放下，顯示風險資金續投股市懷抱，並對聯儲局退市延至明年的信心未因強勁的非農數據所改變。港股上週五夜期曾低水達百點，但隨着美股高收，港股預託證券已反彈，並以匯豐(0005)大升1.3元收報86.72元最省鏡，有利港股反覆向22,900/23,000推進。

司馬敬



當美國勞工部上週五晚公布10月非農新增職位大增至20.4萬個之後，歐洲金融市場率先作出反應，市場解讀為勢將加快美聯儲局退市，以致美元大升，股、金市急跌。不過，美股市卻反其道而行，三大指數略為低開後，即搶升至全日高位收市，道指大升167.80或1.08%，收報15,761.78，再創收市新高；標指更升23.46或1.3%，收報1,770.61，亦高於11月6日同創收市新高。

美股急升再以新高市回應超乎市場原先預期的12.5萬個非農新增職位，美國大行認為強勁的就業數據有能力應付對退市，繼而大舉追捧金融股而帶領美股挺升。對上週五大手沽空的歐市及亞洲期貨炒家，一覺醒來，猶如跌落「陷阱」，今天假後復市，即要面對挾倉壓力。

美股持續尋頂遊戲

美國上週公布第三季GDP增長2.8%遠超預期，市場解讀為加快聯儲局退市壓力，當日美股曾急跌，但這回非農數據遠勝預期，若果美股是「淡市底」，必然借勢插落，但結果是同樣反映經濟表現的數據，回歸正面的看法，不炒落而炒上，表明美股迭創新高的「遊戲」仍未見頂。

其實，中、美、歐先後發表的10月PMI等經濟數據俱上升，均比市場預期為佳，三大經濟體又有互動影響，對推動環球經濟復甦有利。上週五中國公布了10月進出口數據持續理想，內地A股及港股無甚反應並雙雙急跌，但美股再次對中國經數據作出積極反應，一如早前中國公布第三季GDP增長7.8%

後，歐美市場均以升市回應。港股上週連跌五日逾500點，受A股弱勢拖累為主要淡因，而技術走勢先後跌穿20天、50天線，也成為淡友加壓藉口。這樣的市況，通常是大戶收集期，為營造新一波升浪作部署。散戶投資者持有績優股，惟有不變應萬變，以中線投資應對短期的飄忽波動市。

正在召開的中共十八屆三中全會，主題是中國經濟結構的轉型改革，將主導今後10年經濟的穩固增長，對股市前景正面而非負面。

據路透社資料，內地綜指目前市盈率低至8.84倍；港股恒指市盈率10.46倍，面對美股迭創歷史新高，以及歐洲主要股市及亞洲多個市場已升至多年高位，內地A股及港股可謂大落後，勢必成為外圍股市部分資金高位回吐後受追捧市場，一旦成勢，升幅必大，投資者宜以中線持貨及收集，內銀及經濟周期股均具低吸價值。

時富金融在德美建立平台

講開又講，港證券界亦拓展歐洲證券買賣業務，加強為香港、內地投資者服務。時富金融服務集團宣布，已成為德國法蘭克福交易所(Borse Frankfurt)在亞洲地區首間參與者，為客戶提供直接買賣法蘭克福交易所上市的超過1,000隻，以港元結算的認股證及牛熊證。時富金融亦同時成功直接連繫芝加哥商業交易所(CME)的香港樞紐，所有芝加哥商業交易所的交易產品，均可透過時富金融於芝加哥商業交易所的香港樞紐直接進行買賣。

專家 分析

莎莎自家品牌提升毛利率

上週，市場等待三中全会召開以及美國GDP及非農就業數據公布，投資者態度保守，內地股市走軟，拖累港股下跌。恒指全周累跌505點或2.17%至22,744點，國指亦跌288點或2.70%至10,391點，主日日均成交按周跌12%至486億港元。雖然美國GDP數據理想、新增就業職位勝預期，但消費者支出和企業支出增長放緩，消費信心指數亦出乎意料下跌，表明經濟基本面依然不足。市場憧憬上週未召開的三中全会將有利好政策頒布，將為後市指明方向。

內地市場精品概念店為主

股份推介：莎莎國際(0178)。雖然集團今年國慶黃金周期間港澳零售銷售按年增長和同店增長略遜預期，但香港擬擴大自由貿易，新增西安、青島及太原三個城市，帶動訪港旅客人數持續增加，並且兩地間產品差價依然存在，聖誕和元旦假期緊接而來，相信將持續支持集團的化妝護膚品銷售的穩定增長。集團持續優化產品組合，推出更多自家品牌及獨家產品，截至今年6月底止年度，自家品牌及獨家產品銷售上升22%，佔集團總零售銷售額的42.5%，較去年上升0.6個百分點。隨着比例逐漸提高，集團毛利率有望提升。儘管內地營運極具挑戰，但長遠來看，因為市場極大，仍具機遇，而且莎莎亦轉變內地營運策略，未來以開精品概念店為主，可提高成本效益，改善內地業務。

華晨新款車力拓內地市場

華晨中國(1114)與寶馬合營的企業是集團的最主要盈利來源，基本上貢獻集團所有盈利。寶馬今年第三季度的收益按年增長近1.4倍，其中在華銷售強勁，預計華晨的業績亦會亮麗。集團近年來保持高速發展，銷售增長超過市場平均增速。隨着寶馬在華銷售量的提升，管理層在今年中期報告中提出將產能增至每年40萬台，通過推出更多細分化的產品，使寶馬在華市場實現銷量和利潤的進一步增長，鞏固其在豪華車市場的地位。今年下半年集團推出新一代5系中國專有中期改款轎車及3系額外型號316i，本土新品牌之諾亦將於年底推出第一台新能源車，新品牌的投放有望持續受益豪華車行業的高增長前景。(筆者為證監會持牌人)

中興業績扭虧現收集信號

美國的而非農業職位於10月份有出人意料的可觀增加，使紐約股市再現大幅上升佳態，而中共十八屆三中全會為政經所定佳調，亦有利港股反覆回穩，惟美國退市為中期隱憂，難掉以輕心。恒生指數11月8日收盤22,744.39，跌138.64點，陰陽燭日線圖由陰燭黃昏之轉轉陽燭射擊之星，惡性形態未改，主要技術指標解讀：短中期技術指標普見反覆回軟，但相信紐約股市之飆升，起碼會使港市暫時止住向下調整之壓，甚至可闖22,881及22,955兩個阻力，並逼23,037、23,119及23,314，但日線圖三頂背馳23,944-23,512-23,554仍為大市短期的密集阻力區；如守22,743，便暫不用考驗22,678和裂口22,326至22,539。

股份推介：中興通訊(0763)的2013年三季度虧轉盈，並由2012年之蝕19.45億元(人民幣，下同)轉賺2.41億元，並使前三季度止上年同期之虧17億元轉賺5.51億元。

但該集團三季度之虧轉盈很主要依靠：(一)營業外收入10.71億元，相對於2012年同期的6.58億元增加4.13億元或62.69%，始使利潤總額達2.71億元而非上年之虧19.85億元，問題是其營業仍出現虧損7.36億元和只是較上年大減71.89%。該集團的營業外收入主要來自軟件產品增值稅退稅收入增加所致，嚴格而言非經營所得，而是受惠政策之使然。

核心業務有待改善

至於(二)核心業務，表現仍有待改善：(1)營業額於三季度所達之170.82億元，按年減少10.05%，因生產為主的營業成本117.32億元的減幅20.9%多減逾10個百分點，始使毛利53.5億元上升62.8%，問題是(2)銷售層面開支甚大，特別是因營業稅應稅收入增加、城建稅及教育費附加等使營業稅金及附加達3.39億元，按年大幅增長38.29%，和佔比甚大的銷售費用24.76億元的減幅0.07%，低於收入之減，使營業成績呈虧損之局。

中興通訊股價於11月8日收盤16.28元，跌0.3元，日線圖呈陰燭，RSI頂背勢稍弱，但STC有收集信號，越17.1元，可戰18.34元。(筆者為證監會持牌人)

德昌產品受惠歐美需求增

港股未能受惠美股收市創新高，美國及內地經濟數據勝預期，恒指上週連跌五日，失守10天、20天及50天線。恒指全周跌505點，日均成交量為486億元，料恒指本周走勢仍較反覆，支持位下移至22,500。

中期業績EBIT盈利急升26%

股份推介：德昌電機(0179)公布截至今年9月底止中期業績，盈利增28.96%至1.1億美元，營業額按年跌1%至10.35億美元，經營溢利按年升26%至1.26億美元，期內毛利率改善1.2個百分點至29.6%，受惠推出價格較高的新產品及降低成本。另外，集團行政費用亦下跌，帶動EBIT升26%至1.26億美元。隨着歐美經濟改善，美國第三季經濟增長加快，料對集團驅動系統及驅動部件產品需求有正面推動。目標6.30元(上週五收市5.86元)，止蝕5.40元。

聯手機平板電腦成動力

聯想集團(0992)公布截至9月底中期業績，盈利增29.7%至3.94億美元，營業額增11.3%至185.61億美元。業績增長較第一季有所提升，反映第二季經營情況較理想。期內毛利率改善0.1個百分點至13.1%，主要受惠平均售價上升以及移動互聯及數字家庭(MIDH)業務盈利能力改善，該業務銷售按年升1倍至26.79億美元，而PC業務亦升3%。料手機及平板電腦將繼續成為集團增長動力，集團預期市盈率15.6倍，估值合理。目標9.40元(上週五收市8.53元)，止蝕7.90元。

(筆者為證監會持牌人，未持有上述股份)

