

# 支持在二二〇〇〇關

□沈 金

過去調整亦常有「一桿子到底」的情形出現，所以今次回落，若下周續跌，就可能重見這種走勢。

對於已打了「預防針」，或者作了充分的心理準備的投資者而言，一如我頭牌所強調，就是對此次的整固可用處之泰然來形容，亦歡迎這種有升有跌的股市規律。現指數為十一月十二日收二二三九七點之後最低，相信十一月九日的二二〇〇七點，將是第一個支持位。如果外圍市不是太糟的話，這一關應有一守之力。

昨日逆市上升的藍籌有港交所、恒生、港燈、東亞、中國海外、思捷、聯通。跌得較重的是恒隆地產、華創、中石化、中鋁，跌幅均逾百分之二。國企股逆市上升的是上石化、中鐵建、比亞迪股份、中建材。跌得重的有中遠洋、中信銀行、中海發展，跌幅均逾百分之四。中資股上

升的有比亞迪電子、方興地產、中國食品、駿威、青島啤酒、中化化肥。跌得重的是聯想、中外運航運，跌幅均逾百分之五。

我頭牌建議留意的新世界中國（00917），昨日表現穩定，最高三元〇三仙，最低二元九角八仙，收三元，無升降。由於此股將派六仙末期息，現價吸納，可即收二厘息，應有一定吸引，適合中線投資者作收息及賺價的部署。現時距截息還有七個交易日，即十二月二日就是收息最後買入之期，大家可以在這幾天內逢低收集。

另外，我看好的信置（00083）昨收十四元二角八仙，升一角，有逆流而上的能耐，說明十四元已是短期之底，一旦市況回穩，就是發威之日了，留意可也！

## 頭牌手記

股市作第四日下跌，恒指收二二四五五，跌一八七點，四日合共跌去四八八點，而昨日最低時曾降至二二三七六，跌二六七點。國企指數收一三三二九，跌一四一點。全日總成交六百〇五億元。

連跌四日的紀錄，要追溯至九月二十三日至二十八日，恒指由二一七〇一點跌至二〇五八八點，共跌一一一三點，然後反彈。今次四日的總跌幅較上次為少，似乎還有調整的空間。是否如此，仍要以市場力量的意向為依歸。

## 板塊尋寶

□贊 華

## 中國澱粉錢途無限

去年雷曼爆煲引發的環球金融風暴，連帶一系列資源及農作物價格俱大幅回落，幾乎所有企業都受累，中國澱粉（03838）便是受害者之一，縱使原材料成本下跌，惟產品售價同樣下滑，致早前公布的半年業績欠理想，惟下半年玉米澱粉及賴氨酸等價格回升，加上集團在淡市時積極擴產，預期全年業績將全面復蘇，下年度更開始踏入收成期。

### 新廠全面運作

中國澱粉以生產玉米澱粉、賴氨酸及相關產品為主業，中期盈利只有5973萬元，較往年減少近兩成，即使期間玉米澱粉的出口銷售受到豁免關稅刺激而上升，惟產品價格下跌，只是抵銷了部分影響。

不過，有關產品的價格於下半年已有強勁反彈，如玉米澱粉上半年的平均售價僅每噸1690元（人民幣，下同），低於往年的1961元，現價已反彈到2300至2500元，增幅超過36%。賴氨酸上半年的平均價格每噸7052元，按年跌31.1%，現價已逾萬元，可想而知中國澱粉下半年的經營情況應有顯著改善。

公司去年把握市況轉差的時機，成立新生產廠房臨清德能金玉米生物有限公司，經9個月的技術升級後，德能金玉米的玉米澱粉產能增加至每年40萬噸，上半年共生產了6.17萬噸玉米澱粉，預料下半年可悉數動用所有產能。

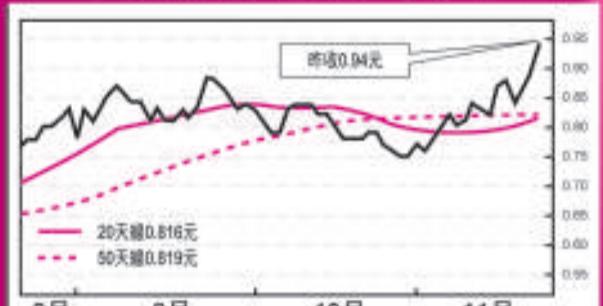
此外，中國澱粉早前宣布旗下液態糖提早投產，年產能最高達10萬噸，以含稅糖價每噸2500元計，產值高達2.5億元，再計入產品的毛利率介乎9%至10%，每年可為公司帶來逾2000萬元收益。公司預計明年產能約5萬噸，為公司帶來約1050萬元盈利，後年將可全面投產。

### 液態糖市場大

液態糖主要用於啤酒、汽水等軟性飲料，內地名牌雪花啤酒所用的液態糖便是向中國澱粉購買澱粉自行生產，產品用途廣泛，且軟性飲料市場年增長達兩成，市場發展空間相當大，預計將可成為中國澱粉未來的增長動力。

中國澱粉旗下新舊廠房的總產能達85萬噸，新廠及舊廠的使用率分別達50%及80%以上，賴氨酸的年產能達5.5萬噸，以上產品價格在下半年全面復蘇，因此市場人士估計公司今年全年的盈利可達2億元或以上，預測市盈率將跌至單位數，現價相當抵買。該公司股價昨收報0.94元，升6仙或6.8%。

## 中國澱粉(03838)走勢



## 中移動目標120元

中銀國際發表研究報告指出，中移動（00941）在獲得政府更多針對自主研發的3G標準TD-SCDMA的支持之後，公司業績穩步回升，前景看好。該行基於4倍市盈率和15倍遠期市盈率，維持公司目標價120元和「買入」評級。

報告表示，國際長途直撥（IDD）通話量和用戶增長已恢復到金融危機前的水平，加上中移動獲得了50兆赫茲的頻率，其合計85兆赫茲的總量比競爭對手多出一半以上，且政府也在考慮將其固定無線電話轉為TD制式。不過，鑑於消費者對使用TD制式依然態度冷淡，該行對該股維持原有的盈利預測，但認為盈利有增長的空間。



心水股

中國澱粉 (03838)

國藥控股 (01099)

中航科工 (02357)

## 政經才情

過去二百年，人類社會以千萬年來未有的發展速度進化，世界各地都經歷滄海桑田；同時美國以務實進取，兼容並蓄的態度崛起，全方位面向世界並橫行於二十世紀。而歐洲和中國相對美國都有着更深厚歷史及文化底蘊，時移勢易，歐洲已經過她的黃金時代，但中國正以雷霆萬鈞之勢崛起，位置易轉，心態自然很不同了，對待同一件事都有着截然不同的處理手法！

奧巴馬訪華後，歐洲開始有聲音要求歐盟各國結成經濟同盟外，要早做對抗G2的準備，成立歐洲統一軍團！這是真正的三分天下了！組合的可能性有：1.歐盟加俄羅斯、美國、中國。2.美國加中國、歐盟、俄羅斯。3.俄羅斯加中國、歐盟、美國。愚見是組合1及2都有機會。

以常理論，大家或很難理解美歐會搞真正的軍事對抗，但回看上百年的歷史，歐美之間直接的積怨是比中美之間的多及深刻的。歐洲人也想得很遠，在過去百年失去了世界第一後，更怕失去世界第二，因為大家都明白排第二之後的都是沒有立足點的，都是仰人鼻息的！

周初叫大家小心浪頂會悄悄的到來，看A股、美股及美匯近數日的表現，大家或會有所體會吧！簡言之，現在的值博率很低，我們還是做好準備，去尋找有價值的好股，在下一輪波浪真正到來時，可以果斷地吸納，現時只能小注搞些新股及在三四股中尋寶為宜！

<http://blog.sina.com.cn/yongdao2009>



## 現市況值博率較低

□容 道

過去二百年，人類社會以千萬年來未有的發展速度進化，世界各地都經歷滄海桑田；同時美國以務實進取，兼容並蓄的態度崛起，全方位面向世界並橫行於二十世紀。而歐洲和中國相對美國都有着更深厚歷史及文化底蘊，時移勢易，歐洲已經過她的黃金時代，但中國正以雷霆萬鈞之勢崛起，位置易轉，心態自然很不同了，對待同一件事都有着截然不同的處理手法！

奧巴馬訪華後，歐洲開始有聲音要求歐盟各國結成經濟同盟外，要早做對抗G2的準備，成立歐洲統一軍團！這是真正的三分天下了！組合的可能性有：1.歐盟加俄羅斯、美國、中國。2.美國加中國、歐盟、俄羅斯。3.俄羅斯加中國、歐盟、美國。愚見是組合1及2都有機會。

以常理論，大家或很難理解美歐會搞真正的軍事對抗，但回看上百年的歷史，歐美之間直接的積怨是比中美之間的多及深刻的。歐洲人也想得很遠，在過去百年失去了世界第一後，更怕失去世界第二，因為大家都明白排第二之後的都是沒有立足點的，都是仰人鼻息的！

周初叫大家小心浪頂會悄悄的到來，看A股、美股及美匯近數日的表現，大家或會有所體會吧！簡言之，現在的值博率很低，我們還是做好準備，去尋找有價值的好股，在下一輪波浪真正到來時，可以果斷地吸納，現時只能小注搞些新股及在三四股中尋寶為宜！

<http://blog.sina.com.cn/yongdao2009>



## 大行分析

### 華創業績符預期逢低吸納

高盛表示，華潤創業（00291）第三季度業績與預期相符，核心盈利上升11%至6.78億元，扣除息稅攤薄及折舊前盈利（EBITDA）按年增長23%，主要由食品部門毛利率更佳帶動，然而對於零售業務同店銷售沒有增長則告失望（上半年及9個月均跌2%）。

另外，報告又指，飲品業務增長動力亦減速，啤酒銷售量按年上升11.6%（上半年增加20%），成本節省方面令首九個月毛利率提升3%至39%，以及EBITDA持續有4%的增幅。

該行表示，管理層承認，其零售業務轉盈的情況較預期為慢，但重申最壞時間已過，今年兩個節日與去年出現時間不同，對於10月份的同店銷售復蘇能否持續的前景未明。該行認為，資產負債表強勁，淨負債只有6%，華潤創業繼續尋求收購機會，但集團會留意估值。除非Esprit中國合營公司於明顯溢價出售，否則似乎會對集團的明年預測市盈率有攤薄影響。

該行將集團2009年至11年度的每股盈利作出調整，分別調高12%，調低4%及調低4%，12個月目標價由25.3元，微降至25元，以反映零售業務轉盈速度較慢。雖然華創為追縱內地消費復蘇的其中一隻最佳股份，但高盛認為估值已充分反映。

中銀國際指出，華創三季度淨利同比大增55.4%至10.43億元；基礎盈利增長11%至6.78億，符合市場預期。不過，報告認為，因華創啤酒銷售比較基數較高，且零售業務表現欠佳，公司盈利增幅由二季度的19%降至三季度的僅11%，加上出售與思捷環球（00330）的聯營公司預期已反映在股價中，故將評級由「買入」下調至「持有」，惟將目標價由21.6元上調至27.7元。

報告還表示，公司評級面臨的風險包括扭轉零售業務的執行能力，以及整合收購目標。考慮到出售集裝箱碼頭帶來的盈利缺口，將公司2010年和2011年每股收益預測分別下調10%和8%。

### 股價已反映基本面好

國泰君安表示，仍然看好華創的啤酒、超市、食品三大業務在國內市場的長期增長以及盈利能力提高空間。但是認為目前估值已經較高，股價已充分反映公司基本面的利好。只可逢低再吸納或等待公司盈利能力確認相好趨勢後再議。該行調降公司評級至「中性」，維持目標價26元（港元·下同），對應25.8倍2010年核心市盈率，較每股估值溢價10%。

### 明年收入料雙位數增長

國泰君安表示，對於華創在明後年達到雙位數收入增長有信心，但擔憂整體盈利狀況，尤其顧慮可能發生的成本推動型通脹，將打擊目前作為公司主要利潤貢獻者的啤酒和純水業務。該行維持此前對於2009至2011年的盈利預測，預測核心盈利分別為0.9、1.01和1.2元，三年複合增長率17%。

## 經紀愛股

### 國藥料重拾上升動力

□泓福資產研究部主管 鄭聲興

恒指本周再創15個月新高，一度突破23000水平。恒指全周跌98點，平均每日成交量上升至709億。技術上，恒指突破23000點後回吐更失守10天線（22585），反映該水平以上獲利壓力仍大。料短期在10天及20天線徘徊，支持位在20天線（22159）。

國藥控股（01099）為內地最大的藥物分銷商，上市佔率達10%，遠高於第二位的4%，故享有行業主導優勢，相信可大大受惠內地藥品市場的高增長。另外，隨着醫改加快，相信有利行業整合並進一步擴大國藥的市佔率。技術上，國藥股價由高位回落至24元邊獲支持而回穩。預期可重拾上升動力並突破30元阻力。現價預期2010年度及2011年P/E分別為40及33倍，估價合理。目標32元，止蝕於25元。

中國澱粉（03838）主要在中國從事生產及銷售玉米澱粉、賴氨酸及其他玉米深加工產品。集團自2006年起已成為中國第三大玉米澱粉生產商。由於集團產品具有良好質素，故客戶大多為國內外大型企業，而且成本轉嫁能力較強。隨着集團有液態糖業務投產，相信可增加毛利率較高的深加工業務比例。液態糖項目現時年產量為10萬噸。以現時糖價來計算，料可提升盈利一成以上。目標1.1元，止蝕於0.85元。

（筆者未持有上述股份）

## 國藥(01099)走勢

