

反應過分料有反彈

□沈 金

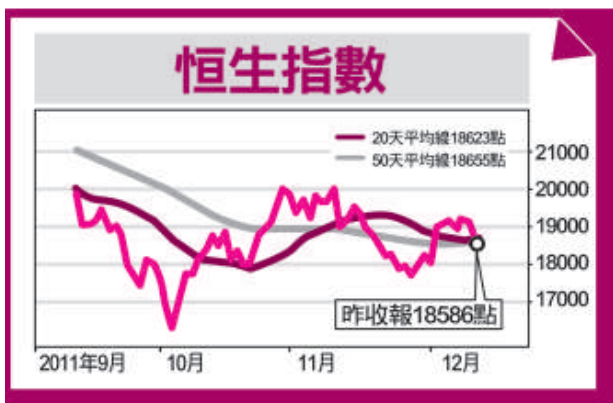
大市是否真的要淡下去，抑或可以在一八〇〇〇關以上重整旗鼓，下周將有分曉。

我頭牌是好友底，相信外圍的市況不見得太差的情況下，港股的反應似乎是過分了一些。當然，香港的市場向來是歐美大戶的「提款機」，升降都會過敏一點，這也是其特性使然。

昨日我在低位買入中行、工行、中銀香港三隻股份。因為若大市反彈，這三隻活躍股一定可以跟足指數。在我執筆時，歐洲股市不跌反升，德、法股市升幅都近百分二，似乎顯示首當其衝的歐洲市場，並未對前景看得太悲觀，否則如何能升得上去？

歐債問題已成長期化，不是一朝一夕可以根治，但有所紓緩，可以被解讀為好消息。其實好壞消息未必有所謂「客觀標準」，純由基金大戶去演繹而已。

大戶要搵食，必然與一般人的想法對着幹，當人人都悲觀時，大戶就會製造樂觀氣氛；反之當人人都樂觀時，



大戶又會伺機「派發」。

因為股市最終乃少數人賺多數人蝕錢的地方，絕非「慈善機構」，而是「殺戮戰場」。



► 中行、
工行、
中銀香港等
三隻股份，
若大市
反彈，一
定可以跟
足指數

摩通睇渣打目標價225元

外資點評

摩根大通表示，渣打集團（02888）2011年除稅前盈利大致符合該行預期，包括韓國業務重組費用超過5000萬元。下調2012至2013年盈利3%，分別至2.04及2.2元。

雖然印度企業銀行業務受惠於Principal Finance，但管理層對其仍維持審慎樂觀看法。由於集團資本／流動性定位、重新定價機會等維持正面，重申渣打「增持」評級，目標價225元。

同時，美銀美林表示，渣打集團預計2011年收入僅高單位數增長，相對該行估計增長10%，因第三季匯兌頂頭

風令收入減少2億美元。由於市場情緒，財富管理收入亦較預期放緩。儘管印度業務收入高於上半年，韓國與印度市場仍然面對挑戰。

渣打資本穩健勝滙控

管理層對市場共識全年稅前盈利68.2億美元感樂觀。雖然往後盈利可能存在風險，美銀美林認為滙控（00005）風險較大。渣打股價自11月低位回升15%，過去三個月跑贏滙控約8%，現價2012年預測市帳率1.2倍，市盈率11.4倍，相對滙控分別0.8倍及9.9倍，兩股評級均為「中性」，基於渣打資本穩健，以及滙控盈利風險，較看好渣打，目標價201元。

香港中旅擁現金26億 估值吸引

□勝利證券 高 鵬

券商薦股

歐洲傳言困擾市場，港股跟隨環球股市下跌，恒生指數早盤低開後震盪下跌，尾盤20分鐘成交放大，出現偏強跡象，收報18586點，下跌2.73%或521點，全日成交總額為546億港元，較上一個交易日增加12%，而交投雖有所增加，但市場觀望氣氛仍濃，其中，中資金融股重挫。

環球股市表現：隔晚美國股市大幅收低，昨日歐洲股市早盤低開高走，亞太區股市全線下跌，滬深股市收低。

消息面：內地2011年1月至11月份固定資產投資同比增長24.5%，增速較1月至10月回落0.4個百分點，其中，11月當月增長21.2%；11月社會消費品零售總額同比名義增長17.3%；11月份全國居民消費價格總水準同比上漲4.2%，創14個月新低；發改委官員稱政策需保持連續性目前無需進行方向性調整。

美國方面，今年3季度美國家庭與非營利性團體財富淨值為57.4萬億美元，下降2.45萬億，降幅為4%；美聯儲公布一項旨在降低評級機構對金融市場影響的提議，屆時美國大銀行將不得不停止對信用評級的依賴；CME將下調

走資與戰爭

□容 道

但若想到國際形勢的變化，這貶值之勢或許有更深遠的意義！

記得我以前說過對下半年環球資本市場走向的關鍵因素，其一是南海所產生的政經問題了。

大家若有留意北京最近的政治軍事及外交的取態，就應感到中央真正修改了對外的政策及方針，總的來說是變硬了，而且層次是頂級的，在我印象中是過去十年最迅猛的變化！

而懂得這些大變局的，又能從中有所調撥的應只有國家機器及超級大戶了！

我當然希望大家只是預防不時之變，但個人也十分矛盾，一是希望中國的國力從根本上強起來，不受欺負，以現實政治軍事形勢論，打一場戰爭無論結果怎樣都是贏的，因為這是一個必經的過程！

然而，同時我也不希望在這金錢遊戲內加入戰爭因素，因為那是充滿不定性的，金融戰和實體戰加起來，我覺得中國方面還是會應付得較艱難的。

無論怎樣，上證2300點已是舉步即達，我手上的彈藥已上滿了！

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

頭牌手記

受歐債危機及美股下挫的影響，港股昨日向下滑行，儘管內地公布的通脹數據利好，但市場的焦點仍放在歐盟峰會之上。恒指由頭跌到尾，收一八五八六，跌五二一點，跌幅百分之二點七。國企指數收一〇〇六六，跌三二八點，跌幅百分之三點二。全日總成交五百四十六億元，較上日多五十八億元。

十二月期指收一八五四四，低水四十二點，成交八萬一千手。

經昨日再跌，恒指已回到十一月三十日最低，該日指數為一七九八七，翌日（十二月一日）勁升一〇一二點，重上一九〇〇〇關。換言之，最近的一次升浪已經接近打回原形。後市的支持在一八〇〇〇至一八二〇〇水平。

個股追蹤

□海通國際

華晨中國計劃出口寶馬5系

華晨中國（01114）於12月2日宣布其出口國產寶馬5系列轎車的計劃。公司將最快在12月份即可以出口其加長版的5系列轎車，華晨寶馬有望成為首個在中國出口國產豪華轎車的合資品牌豪華車製造商。

目前出口市場目的地尚未確定。公司正在從中東、亞洲及其他市場中尋找商機，以測試未來的出口市場潛力。

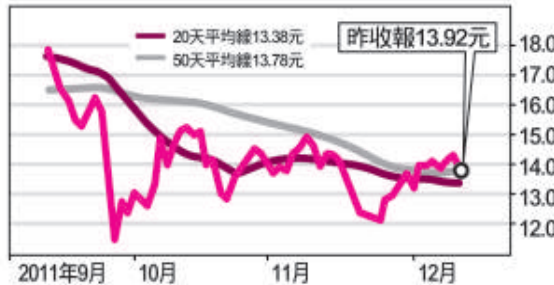
基於認為該消息對華晨中國汽車影響屬於正面，因為從長期看出口業務將成為公司的另一個業務增長引擎。目前寶馬5系列汽車佔華晨寶馬銷量超過60%，該車型是目前國產車型中最豪華的一款。

寶馬5軸距加長後，後排乘客空間增大，因此銷量劇增。升級款5系能同時滿足自駕和商務的需求，所以比舊款更暢銷。是故認為公司出口市場潛力很大，但短期為公司貢獻的盈利有限。因為寶馬合營公司目前仍集中於中國市場，其有限的產能甚至不能滿足中國市場的強勁需求。

同時預計華晨寶馬2011財年和2012財年的銷量分別將同比增長53%和32%，達到10.8萬輛和14.2萬輛。

依上述分析，遂對公司評級為買入，目標價為10.10港元，相當於公司2011財年22.3倍市盈率，以及2012財年16.6倍市盈率，估值高於行業平均水平。而且也認為，考慮到公司具有強勁的增長潛力，而且是唯一一家上市的中國豪華汽車生產商，應該享有一定溢價。

招金礦業(01818)



大行觀點

招金提升資源量規模

□交銀國際

招金礦業（01818）日前發布公告稱公司擬收購大股東招金集團旗下早陽山金礦探礦權及其附屬資產，同時公司還將與大眾家金礦合夥人、紀山金礦合夥人分別成立合營企業開發黃金資源，分別持有合營企業90%和95%的股权。

公司此次擬出資2800萬元收購早陽山金礦探礦權，該礦現有金屬資源量1.3噸，屬小型礦山。目前該礦僅有探礦權，未來還需投入更多資金用於擴充儲量及基礎建設，短期內該礦尚不會對公司業績有實質性貢獻。

公司投資的大眾家金礦和紀山金礦，其金屬資源量分別為4.3噸和1.51噸，雖然資源量規模不大。但其探礦權面積分別為0.8752平方千米和1.4156平方千米，因此料未來兩座礦山提升資源量的前景十分可觀。

公司現有黃金資源量近500噸，此次收購的三個黃金礦點合計資源量僅有7.11噸，雖然對公司總體資源量的提升度較小，但未來隨著勘探工作的進一步推進，有較大希望提升現有資源量規模。基於乃維持對2011/2012年國際黃金均價1600/1850美元／盎司的預測，亦維持此前對公司2011/2012EPS為0.59/0.80元的預測，公司現價對應2011/2012年的P/E為19.8倍/14.5倍。公司在香港黃金礦業公司中比較優勢顯著，加之黃金較其他基本金屬穩健性特徵突出，故此認為公司將具有很好的防禦性，維持買入投資評級，目標價位在21元。

心水股

香港中旅 (00308)
TCL 通訊 (02618)
中民控股 (00681)

板塊尋寶

□贊 華

中民成彩票業先驅

外商從事內地彩票業，過往都是透過提供技術等轉折方法參與，可賺取的盈利也只是銷售額的1%至2%不等。不過，中民控股（00681）最近透過全資附屬公司成功打開新血路，可自營彩票投注站，並可按銷售額最高9.5%收取代銷售費用，勢助集團盈利大躍進。

中民籌備參與內地彩票業多年，但至今才找到突破點。集團上半年度斥資4.65億元收購深圳永恒樂彩科技開發有限公司（深圳樂彩）60%股權，使之成為中民控股的全資附屬公司；永恒發展則因而成為中民大股東。

自營彩票投注站

深圳樂彩上月於深圳成功開設彩票投注站，標誌着集團已經成功邁入年均增長率超過30%，市場潛力巨大的中國彩票市場。中民彩票業務的重要品種為「快樂彩」遊戲，其具有開獎速度快、返獎率高的特點。類似的海南「快2」遊戲自推出以來，迅速受到廣大彩民的追捧，年銷售額倍增。

根據深圳樂彩與深圳市福彩中心簽訂的《中國福利彩票快樂彩遊戲代銷協定》，深圳樂彩將作為深圳市除深圳福彩中心外唯一的快樂彩遊戲代銷商，通過直接開設若干「快樂彩」遊戲大廳及投注站銷售彩票的方式經營，並將按照「快樂彩」遊戲銷售額最高9.5%的比例收取代銷售費用。

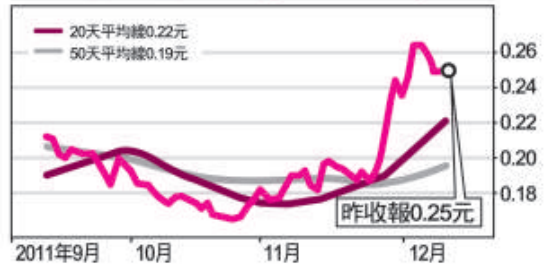
過往彩票經營及監管者俱由國家旗下單位負責，但今次批准中民營辦，反映中央有下放經營權的意圖，為國務院在09年發布《彩票管理條例》後行業的一大突破。

彩票業收益龐大

單是今年10月，內地共銷售彩票203.28億元（人民幣，下同），同比增幅35.6%。今年首1至10月累計，則共售出1780.93億元彩票，同比增幅33.9%，並已超過去年全年的1660億元銷售額，反映內地彩票業的增長未見放緩跡象，中民能參與這方興未艾的行業，增長潛力可想而知。

中民目前已開有3間「快樂彩」營業廳，計劃未來兩年開設多200個銷售點，預計約18個月可把業務推入穩定期。不過，在彩票業未有重大收益前，集團還可靠另一核心業務燃氣業來推動業績表現，所以說未來一至兩年將是集團的爆發期，趁股價剛從低位起步，應把握上車機會。

中民控股(00681)



經紀愛股

TCL 通訊・保利協鑫

□AMTD證券業務部總經理 鄧聲興

恒生指數過去一周走勢基本回穩，但是受到歐債危機再度重燃所影響，恒指昨天下挫521.58點，收報18586.23點，成交546億港元，失守10、20及50天線；國指收報10066.63，跌328.74點。恒指全周跌454點，平均每日成交量回落至509億元。外圍因素仍困擾大市，料恒指短期走勢仍較波動，支持位下移至18300點水平。

是次建議的兩隻股份，分別為TCL通訊（02618）及保利協鑫能源（03800）。

TCL通訊公布11月份集團手機，以及其他產品總銷量上升6%至463.79萬台，首11個月上升22%至3915萬台，當中中國市場更大幅上升95%至396萬台。11月份中國市場的銷量上升519%至66.95萬台，反映集團成功在內地市場拓展。未來集團更會推出多款Facebook及智能手機，相信可進一步提升銷量及毛利率。投資TCL通訊的目標價位為4.75元，止蝕價位則於3.8元。

另邊廂，保利協鑫能源股價由高位回吐至2元水平獲支持後，橫行整固並形成一平台，相信已見底回穩。該股基本因素方面，雖然多晶硅及硅片均面對產能過剩的問題，但由於集團為行業龍頭企業故有規模效益及成本優勢。集團多晶硅成本未來會進一步下降到每公斤20美元以下，而硅片成本亦可下降至0.28美元以下水平。跌幅較產品下調幅度為大，故此可保持較佳的毛利率水平。同時，集團明年底前的多晶硅產能將提升上7萬公噸以上。投資保利協鑫的目標價位為2.85元，止蝕價位則於2元。

（筆者為證監會持牌人士及筆者未持有上述股份）

TCL通訊(02618)

