

港股難敵環球跌市

□大衛

社會呈現嚴重分裂，有分析估計財政懸崖機會可能高達四成，觸發醒目資金紛紛避險，導致環球股市大跌。

歐美股市調整加劇

值得注視的是，市場異常憂慮奧巴馬向富人加稅，甚至大幅提高股息稅及資本增值稅，相信是美股創下大選後翌日第五大跌幅的因由。由於美股跌勢已成，在解決財政懸崖取得進展之前，美股跌勢恐持續，必然會拖累環球股市。

事實上，過去一周環球股市禍不單行，希臘國會通過緊縮財政方案後，突然傳來歐盟可能押後批出三百一十五億歐元「續命錢」，還要檢視希臘赤字進度，歐元兌美元應聲跌至一點二七邊緣，而歐股本周急挫百分之一點八，其中遲遲不全面求教的西班牙，全周股市重挫百分之五。

亞洲股市方面，上月升幅全球最大的港股，過去一周表現甚差勁，就算有逾三百億熱錢流入，也難抵龐大的沽盤。恒指一周急挫百分之三點三，為五個月

來最大一周跌幅，成為本周亞洲股市包尾大檔。令人不安的是，內地十八大會議惹起人憧憬，加上上月經濟數據優於預期，恒指仍然不升反跌，對好消息毫無反應，上月跑贏全球的港股，今次調整市，跌幅可能比環球跌市更大。

對好消息毫無反應

事實上，十月內地工業生產增長由九月的百分之九點二提速至百分之九點六，為五個月最高，而零售消費增幅則由九月的百分之十四點二，加快至百分之十四點五。同時，十月消費物價指數增幅亦回落至三十三個月低位，只有百分之一點七。

最欣喜的是，十月內地發電量按年增長百分之六點四，比九月的百分之一點五顯著改善，預示內地經濟持續回穩，可是上述數據仍無法推高內地股市與本港股市。

總而言之，港股仍未見熱錢大舉入市，而且歐美股市調整正在加劇，投資者不宜輕舉妄動。

電郵：kwlo@takungpao.com.hk

金針集

過去一周環球股市出現意想不到的大跌市，即使美國總統奧巴馬成功連任，但改變不了目前經濟困局，而歐債危機恐懼症又來了，歐盟可能押後向瀕臨破產的希臘發放新一批貸款，上月升幅稱冠全球的港股，最終敵不過環球跌市，全周重挫百分之三點三。

周跌3.3%亞洲最差

奧巴馬當選後，美股如食了瀉藥，周三及周四累跌了百分之三點六，道指失守萬三點大關，原因市場憂心民主與共和兩黨無法就財赤、稅項及國債上限達成共識，明年會自動削減財赤與開支約六千億美元，相當於GDP約四個百分點，可將美國經濟推向衰退深淵。

標準普爾預測美國陷入財政懸崖機會為百分之十五，但從兩黨普選支持率相差僅兩百萬票來看，美國

頭牌手記

□沈金

兩日抹去七百點

華爾街股市劇烈震盪，繼續拖累港股向下滑。恒指繼前日挫五三二點之後，昨日再跌一八二點，以二一三三四點收市。兩日下挫共失去七一五點之多。國企指數同樣回落，收一〇四五四，跌七十七點。全日總成交五百七十六億元，較上日銳降一百五十億元。

十一月期指轉炒低水，因有滙控、恒生將除息的因素在內。昨收二一三三四，低水七十點。

現時恒指已回到十月十六日收二一〇七點之後最低，而二一三〇〇至二一四〇〇的防線昨日一度告急，最低見二一三〇〇，幾乎失守，幸而有有心人在關鍵時刻出手相助，大市未段才略作反彈而不致以全日最低收市。

後市何去何從，關鍵有二。一是美股在奧巴馬成功連任後連續急跌，「財政懸崖」之說令人擔心，如果美股仍然急墜，港股似乎也只有跟風再跌的份兒。倘若反彈，這就「一天光晒」。跟美股走，乃沒有獨立走勢時的辦法。另一關鍵就看恒指二一三〇〇能否力守，假如不保，下一個支持位可能要考驗二一〇〇〇關，而較佳支持者亦為二〇八〇〇至二〇九〇〇的區間。

前日我吸入的合和(00054)，昨日逆流而上，收二十八元九角，升五角半，升近百分之二，乃跌市奇葩，不過另兩隻內銀股工行及中行就繼續下行，幸而均屬微跌兩個價位，沒有大損失。昨日我低位吸納的目標轉移至中銀香港，在二十三元五角半買貨。有五厘息，可算穩陣之選。由於恒指二〇八〇〇水平是五十年平均線的支持位，我相信不會這麼容易觸及吧，所以逢低買多少之策略未有改變，但因為市況風高浪急，在入市注碼上會加以限制，明白風險就可以冒點風險了。

板塊尋寶

□贊華

忠旺績佳可搵中線

由於早已發出「盈喜」，所以中國忠旺(01333)最近公布截至今年9月底首9月多賺1倍至13.87億元(人民幣，下同)未叫人意外。但更重要的是反映集團年前被迫把業務重心從外轉至內地市場的發展策略正確，且收入亦逐漸增加，配合未來的擴產計劃，盈利前景續看漲，不失為中線持有佳選。

深加工貢獻大

忠旺今年首9個月的收入增逾57%至107.4億元，毛利升逾69%至近23億元。整體毛利率按年由19.9%升至21.4%，主要是因大力發展高毛利的工業鋁型材深加工產品，總銷量按年由300,999噸增至474,701噸。

至於工業鋁型材產品產生的收益按年大增52.2%至96.26億元，銷量按年增至403,744噸，平均售價亦由每噸22,909元增至23,843元。

期內，公司積極發展高毛利的深加工產品，因這類產品不受美國雙反限制，致集團出口顯著回升，海外銷售收益約8.19億元，同比大增3.35倍，佔集團總收益比亦按年由2.8%升至7.6%。

今年底，忠旺新的深加工中心廠房將投產，料會進一步提高出口對集團貢獻比例，當然亦會同時推高整體盈利。

另外，於今年第3季度新增貿易業務，主要向外部客戶提供鋁錠等金屬材料貿易服務。前述產品均採購自內地供應商。今年頭9個月期間貿易業務產生的收益約為5.5億元，銷量為41,195噸。由於集團大批採購鋁錠等金屬材料的成本較低，故能再轉售獲利，但因貿易業的毛利率較低，有可能拉低集團整體毛利率數字。

忠旺的高附加值鋁壓延材項目經過長時間的調研、籌劃與準備，已經進入真正實施階段。第1期年產能180萬噸項目的生產設備採購合同已經簽訂，並已通過招標投得相關生產用地，集團有信心於2014年底起逐步投產，屆時集團的整體毛利率及盈利俱可望提高。

預測市盈率偏低

況且集團財政實力雄厚，手頭現金約130億元，縱使明年兩年的資本開支龐大，相信足應付有餘。

保守估計忠旺全年盈利18億元，折合約22.5億港元，預測市盈率約7.5倍，3港元水平不妨吸納，中線目標4港元，市盈率仍是單位數。

業績點評

騰訊料上季純利逾30億

巴克萊發表研究報告，預期騰訊(00700)下周三公布季績，料第三季收入為114.2億元(人民幣，下同)，按年升52.4%，按季升8.5%，第三季純利預測為30.7億元，相比市場對季內收入及純利的預測分別為115.7億元及33.3億元，該行料有關業績符合預期。

該行又認為，季內公司增長穩定，主要因為其線上遊戲及網上遊戲平台業務受季節性因素影響，線上廣告業務穩固及電子商務業務收入增長。不過，毛利不明朗因素仍然存在。

該行維持其「增持」投資評級，目標價292元，因看好其綜合平台策略，及其網上遊戲和社交網絡收入現金流，尤其於目前經濟環境不明朗的情況下。

長期而言，該行認為，騰訊將會成為國內移動互聯網領域最強勁的企業，因(1)公司可透過We Chat或QQ來控制不同移動接入點；(2)財付通付款系統有助促進移動互聯網的交易；及(3)其平台開放。

心水股

- 銀河娛樂 (00027)
- 騰訊控股 (00700)
- TCL多媒體 (01070)



▲內地十月份零售消費增幅由九月的百分之十四點二，加快至百分之十四點五

TCL多媒體議價能力增強

□勝利證券

高鵬

券商薦股

港股周五跟隨周邊低開後震盪走低，尾市跌幅再度擴大，失守21400點。資源股領跌藍籌。恒生指數報21384.38點，跌幅為0.85%或182.53點，大市成交576.74億港元。內地A股低開後震盪走低。恒生分類指數全面下跌，金融跌0.77%、公用事業跌1%、工商業跌0.99%，唯地產漲0.58%。

周邊方面，美國財政懸崖憂慮加深，希臘撥金問題欠明朗，隔晚美股以接近全日最低位收市。周四晚道指是開盤反彈47點後掉頭向下，道指跌121點，收報12811點，為7月以來最低位。美股由升轉跌的走勢令人相當擔心，奧巴馬一直以攻擊金融界撈取政治本錢，在他連任後業界立即以行動表示了不滿。

市場預料西班牙今年不會求援，歐債問題繼續惡化，大市沽壓增加。評級機構標準普爾表示，明年美國經濟有15%機會墜崖，但相信白宮和國會最終會達成財政協定。

富國顧問首席宏觀策略師 Gary Thayer 認為，美國經濟基本因素仍有利股市向上，若國會與總統奧巴馬能就加稅及削減開支進行妥協，經濟前景將要改善。財政懸崖及歐債危機「重燃」只是新瓶舊酒，前者可以解決，後者較為棘手，但情況不一定突然轉壞。蘋果公司的跌勢未止，報537.75美元，跌20.25美元或3.6%，股價已從9月歷史高位跌兩成。大宗商品

油價上升0.7%至84.99美元，金價上升14美元至1732美元。

內地昨天公布10月CPI資料上升1.7%。近3個月的CPI築底階段已結束，未來兩個月CPI將突破而上升重回「2時代」。中國央行有足夠的空間來保持整體貨幣政策的寬鬆。同時，中共十八大並沒有帶來特別令人鼓舞的消息。

金融改革的說法無甚新意，券商股短期很難受益。五大內銀行長均聲稱不良貸款情況穩定，但市場應不會太在意。工行(01398)暗示有信心第四季息差可保持穩定，算是比較正面的消息。主席胡錦濤希望中國GDP在2020年能翻一番，即使在經濟增速放緩下，這目標仍是不難達到。需要關心的還是經濟方面的轉型能否成功，內地升級為一些高級的裝備製造行業。

昨天A股延續了上一交易日的跌勢，資金藉此出逃，反映出其對後市的整體不看好，內地公布PPI資料並未給予股市支撐，港股市近期資金明顯流出，預計短期內大市雖有大幅回升恒指近期將要考驗21000點。

個股推薦：TCL多媒體(01070)家電行業已從「管道為王」邁入「品牌為王」時代，品牌企業尤其是高端品牌將在行業內佔主導地位。

此外，在零售管道價格戰的背景下，家電製造商議價能力正在增強，同時他們也會受益於較高的批發價格和相對較低的線上銷售成本。目標價格5.6元，止蝕價格4元。



市場脈搏

中移動目標股價96.75元

□大唐金融

中國移動(00941)總體的資產負債比率為32%。固定資產佔總資產的49%，流動負債佔總資產的29%，長期負債極小。流動比率1.40、速動比率1.37。綜合判斷，公司的財務結構穩健，短期償債能力很強，且無風險。

最近五年，公司的平均經營利潤率為33.26%。在低負債的情況下，平均股東權益回報率仍然高達22.36%，並且每年產生充足的經營現金流，說明公司的盈利狀況極佳，行業優勢非常明顯。總體上，公司的財務結構穩健，資產品質好；經營現金充沛，盈利狀況佳。

移動通信行業受到國家宏觀經濟調整的影響小，因此中國移動的盈利穩健增長。最近五年，公司的營業額年均增長率是10.28%，盈利年均增

長率是13.5%，平均股東權益回報率為22.36%，據此推算平均增長率為15.38%。參考該公司股票在聯交所交易的平均市盈率(14倍)，根據市盈率約等於年均增長率的原則，確定公司的合理市盈率是15倍。

最近五年，公司的每股盈利平均值為6.45元。根據計算，公司的目標股價應該是96.75元。每股淨值為39.86元。截至2012年11月9日中午收盤，中國移動的港股價格是86.15元，淨資產倍率2.21倍。該價格是推算目標價格的九折，股價雖然具備一些安全邊際，但是還不十分誘人。惟憧憬紅籌股有望回歸A股，給與公司利好支持。建議投資者隨順大市的波動作中線投資。



經紀愛股

銀河娛樂·嘉華國際

□AMTD證券及財富管理業務部總經理 鄧聲興

恒生指數過去一周呈現下挫，同告失守10天及20天線。

內地剛過去的周四召開十八大會議，公布多項經濟數據，均優於市場預期。然而，投資者對美國「財政懸崖」的憂慮，令大市明顯受壓。此舉逼使恒指全周下跌727點，平均每日成交量增加至602億元。

後市走勢方面，恒指短期走勢仍弱，惟是預料短期可以守穩於21300至21000點區域之內。是次建議的兩隻股份，分別為銀河娛樂(00027)及嘉華國際(00173)。

澳門10月份博彩收入增長3.2%至277億澳門元，創單月新高。首10個月博彩收入按年上升13.5%至2510.11億元，相信可惠及澳門博彩股。

其中眾多濠賭股當中，銀河娛樂經營表現理想，第三季經調整EBITDA(息稅折舊及攤銷前利潤)按年升46%至26億元，利潤較高的中場博彩收益佔總收益比例持續提升，將有助提升盈利穩定性及利潤率。

該股日前被基金股東Permira透過私人配售而下挫，惟基本因素良好，可趁調整買入。投資此股的目標價位30元，止蝕價位則於24.9元。

另邊廂，嘉華國際上半年純利急升6.1倍至28.99億元，主要受深灣9號、上海慧芝湖花園3期項目入帳帶動。

下半年集團銷售持續理想，深灣9號、御金、國峰、天賦海灣及持有25%權益的盈翠，天賦海灣將於今年陸續入帳，首季銷售收入已達50億元，料全年盈利維持強勁增長。至於明年上海地產項目則是主要的盈利貢獻。

集團早前投得西鐵閘前站北項目及將軍澳地皮，現時流動資金逾55億元，負債比率僅22%，加上8月份獲得的28億銀團貸款，相信有足夠資金擴大土儲及作營運用途。投資此股的目標價位在3.85元，止蝕價位則於3.4元。

(筆者為證監會持牌人士及筆者未持有上述股份)

