

# 「四美人」偉易連續強勢

□吳小野

鑑於近期優質股已升得七七八八，水位實在不多，夾硬追貨點都有點蝕章，因此增添了揀靚股的難度。然而上市公司過千間，只要肯努力埋首在股海中，點都可以挑選到一兩隻似樣的。

## 揀藥股要留意政策細節

過往數年，在中央力主藥品減價之下，藥股走勢弱過藥癮，例如是聯邦制藥（03933），過往而言是一隻了不起的好藥股。由09年一元半角起始上升，至11年達至17.3元歷史最高，足足升了十倍。正當飛龍在天之時，接着便是亢龍有悔。國策打擊藥品價格以免製藥公司牟取暴利，股價拾級而下，變成一隻「好弱股」。由高峰跌至今年上半年最低2.66元，才曉得反彈四成至上周收市價3.8元，卻離當年高位尚有一段距離。

聯邦的反彈有基本面支持，主因是去年定下的「十二五」規劃，中央財政部出資超過400億扶持藥企，猶如對業界打強心針，藥力要在今年年中始逐漸發揮。然而聯邦一年兩次發出盈警，而期後公布的去年全年及今年年中盈利出現分別89.8%及47.5%倒退。股價即使止疳，公司元氣大傷後有排恢復。

所以如揀藥股還要留意多點細節。「十二五」發展之五重心，分別是：研製創新藥物，改造藥物大品種；研製新型診斷試劑和新型疫苗；針對惡性腫瘤、心腦血管疾病、代謝性疾病、自身免疫性疾病等重大非感染性疾病，研製治療性疫苗和抗體藥物；研製出一批具有自主知識產權的創新產品；突破一批生物醫用材料前沿高端產品。

## 四環買入訊號確定後落手

早前降價的皆集中於低檔次非專利的藥品。而在政策的大方向下，較能受惠者乃四環（00460）是也。公司集中在心腦血管藥品，是業界內之翹楚。去年在藥品股一遍哀鴻遍野之下，四環仍能維持毛利率在七成以上，錄得每股盈利增長兩成二的佳績。

四環在這兩年均有遞增派息，息率在5厘以上，市盈率不足15倍唔算太貴。相信在國策扶持下，應有能力維持優良的派息政策。今年年中報告顯示，不論收益、毛利、盈利及營業現金流均處於上升勢頭，盤數尚算健康。股價圖方面，慢步隨機指數顯示買入訊號，穩陣計可等MACD線上破EMA線時再一次確定買入訊號便可落手。

## 人在缸湖

剛過的十一國慶及中秋節長假，本是普天同慶日子，豈料出現撞船意外，祈願海難中逝世的39名英靈安息。

## 無謂包拗頸宜順勢行

長假後港股靠穩，恒指收報21012點，全周累升172點（0.83%），現水平離上期的目標僅一步之遙。周末前美股三項指數個別發展，然而在歐洲三市上升帶動下，港股ADR延續升勢漲67點（0.32%）。近日與數個在股壇有多年征戰經驗的友人傾談，大家都同意今時港股乃諸君入壘之局，猶如玩大話骰，散戶愈是不信，大市愈是要升昇你睇，無謂包拗頸，宜順勢而行。凡持有「四大美人」：會德豐（00020）、莊士（00367）、大昌集團（00088）和九建（00034），再加上偉易達（00303），甯急於落車，因為上述股份仍處於強勢，待強弩之末時才沽出較為化算。

## 財經縱橫

□趙令彬

# 要管理好兩地交流

香港與內地交流日益緊密，由此帶來的問題隨之日多，之前有「雙非」孕婦事件，最近又有深圳民工一簣多行、水貨及東北開發「出賣」香港等連串事件擾攘紛紛。事件背後固上有上綱上線的政治化推波助瀾，但也有經濟及管治上的客觀因素存在，必須及早改善以免影響兩地交往。

回歸後香港與內地的經貿交往不斷深化廣化，特別是在2003年後發展速度更見加快，CEPA及個人遊等，令兩地市場及經濟逐步走向融合。這是在互利互補雙贏合作帶動下的必然發展，也是香港回歸祖國後不可逆轉的歷史潮流。然而這種符合政治及經濟雙重需要的融合，卻要好好維護和管理。在交流密切中出現一些問題是必然和無可避免的，都是發展中的問題，絕不能因噎廢食而犧牲交流帶來的好處。何況此類問題基本上是技術性和可解決的，辦法總比難題多。

因此港府有責任認真應對並及早處理有關問題。可以說上任政府在兩地交流上是偏重擴大，積極要求內地多開放，如放人放錢南下，而對管好人、財、物流通方面卻相對忽略，令「擴」與「管」之間失掉平衡，並因而引發諸多摩擦，甚至做成兩地居民之間的對立情緒。因此新一屆政府必須把更多精力放到「管」方面去，要盡快補回這方面不足。為此必須做好增供、限需和跨境協調等三方面的工作。增供就是要增加接待內地人士的配套設施，包括交通、食宿、觀光以及醫療、教育等各領域的公營私營項目。限需就是適度限制內地人士佔用設施或資源，以保證能優先滿足本港居民所需。這包括擴大「港人港地」、強化醫院床位及學位的內地人佔用比例管理，和控制其他設施的使用量等。同時要請求內地尤其廣東、深圳當局深度協助，增強對跨境管理的合作。若內地強化資金及人流的管理，將可大為舒緩港方壓力。

同時施行增供及限需，就是要保證供需平衡。相比廣闊的內地香港只是彈丸之地，資源有限，增供有個過程且不可能無限增加，故有必要輔以限需。此外，許多黑色及灰色的跨境人財物流動，不單影響香港，也衝擊了內地的社會及經濟秩序。內地對開放同樣有在擴大與管好間失衡的問題。故香港重拾平衡，也有推動內地追隨的作用，從而促使內地管理提升水平。

強化對兩地交流的管理並不表示關係倒退，而是使之鞏固及提升。到今天，交流的進一步發展也應由重量轉向重質，以順應內地開放的相同轉型。因此今後兩地政府應多協商有關交流轉型的合作。同時，雙方在處理跨境事項上，也應更多前瞻性，而非單在有事後才做「救火隊」。

## 股海篩選

# 摩通升中興評級至增持

摩根大通發表研究報告指出，上調中興通訊（00763）投資評級至「增持」，此前評級為「減持」，目標價亦由10元調升至16元。

該行指出，隨着中移動（00941）最近加快部署推出TD-LTE，將利好中興通訊，因中興於TD-LTE基礎設備市場中的市佔率維持25%至30%。

該行預期，第四季將有一連串短期的正面催化劑，包括TD-LTE頻譜將於一個月內公布，及中移動明年用於TD-LTE的資金開支將會明朗化。



### 心水股

|              |
|--------------|
| 波司登 (03998)  |
| 信置 (00083)   |
| 中興通訊 (00763) |



◀內地股市放完長假後復市，表現如何對港股有頗為關鍵性的影響

# 太地配售具爭議 候低吸

□網絡股評人 股戰士

## 股戰場

上周，太古地產（01972）大股東施懷雅家族在未滿90天禁售期下，再度減持太古地產，每股作價22.51元，較配售前收市價折讓約6%。

據公告指出，是次交易得到上次配股的三家承銷商，包括中銀國際、滙豐及摩根士丹利同意，又指太古地產股票之流通量因而增加至約17.99%。

公司配股或批股，固然無可厚非，問題在於禁售期間出售股份，雖是合乎合約條文，但筆者相信「禁售期可取消」的具體訊息，在前次配股後並無作出投資者認為充分的披露，而散戶在一般情況下，亦絕無可能在事前得悉前次配售時有此可取消配售後禁售期的條文，如果太古地產因本次配售而導致股價波動，則實在不知循何途徑申訴。

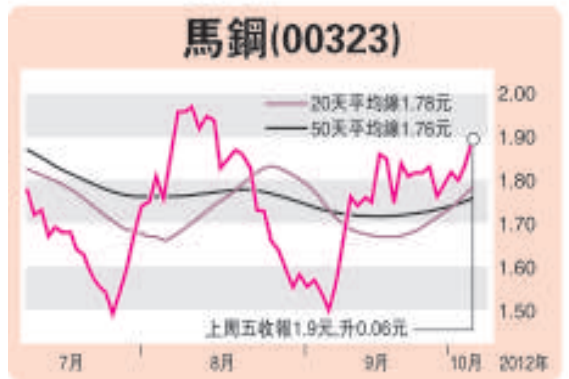
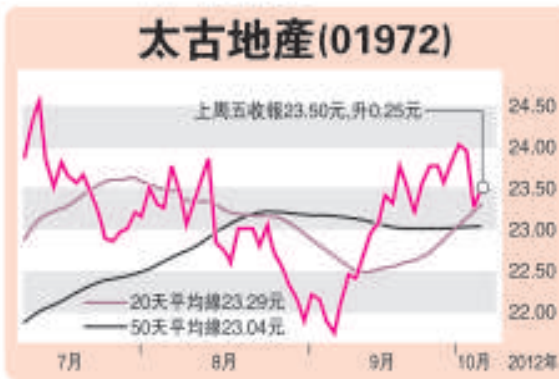
令人感覺神奇者，是其後有多份分析報告認為此舉提高股票流通量，有助太古地產躋身MSCI指數，真有點未卜先知。這對於一向對企業披露甚為敏感的

大行分析員而言，對於此等可能構成不公平披露事件竟未有深究，有點難以想像。

太古地產為本港最大商業地產業務發展商之一，由太古（00019）分拆出來，並以介紹形式上市，其優勢在於強勁的附加價值創造能力，公司可以將一些市區邊緣地段，通過混合發展轉化為城市焦點，例如太古城中心、東薈城等。早前，惠譽國際亦曾根據集團的中期票據發行計劃給予太古地產信貸評級「A」，展望為「穩定」。

與同行比較，太古地產股息高於同業水平，在目前市況，收租股的確值得逢低收集，但以現時股價看來，即使有機會上試25元高位，但值博率不高。筆者建議有興趣長持短炒的投資者可等股價回落至22元才作吸納。至於大行分析員所提及，太古地產有機會躋身MSCI指數，目前不應列入買股時的考慮之列。君不見早前亦有美國大基金決定不再追蹤MSCI買貨，其光環已逐漸褪色。

E-mail:stockfighter@gmail.com  
Blog:http://blog.yahoo.com/stockfighter



# 馬鋼只宜短炒 見好即收

□時富金融策略師 黎智凱

## 市場脈搏

據中國物流與採購聯合會鋼鐵物流專業委員會最新發布的指數報告，9月內地鋼鐵行業PMI指數為43.5%，較上月回升3.6個百分點，脫離了8月份創下的近45個月的低點。另外，市場需求仍有上升跡象，9月鋼鐵行業新訂單指數反彈9.3個百分點至41.6%。9月份，鋼鐵行業產成品庫存指數繼續下降，跌至50%以下，顯示當前鋼市「去庫存化」的效果趨於明顯。故近日部分鋼企有跡象顯示有資金流入，其中馬鋼（00323）已由低位上升超過18%。隨鋼價低位回升，市場亦似乎對「十八大」有可能加大基建投資而有所憧憬，支持一眾鋼企股價。但筆者認為中國鋼企仍然面對內外需求持續減緩，大量庫存有待清理等客觀不利條件，對中國鋼材價格中線走勢有保留。

受到國內外宏觀經濟下行壓力影響，早前國內鋼鐵價格持續下降，往往出現「量價齊跌」現象。據中鋼協數據顯示，今年上半年，全國鋼鐵業利潤達23.85億，同比減少95.81%，企業虧損面達到33.75%。滬深兩市共有965家上市公司披露三季度業績預告，業績預虧或預減的公司達到489家，其中預計虧損的企業達141家。

筆者認為，造成國內鋼價下跌，可以追溯至2008年實施之「四萬億」救市方案，造成一眾質量低、高耗能、高污染之鋼企得以過分投資擴充

產能，使中國一躍而成世界第一產鋼國。雖然產能得到飛躍，但中國鋼鐵業競爭力仍然不足，所產鋼材仍只為普通鋼。中鋼協之前調查報告指出，目前內地市場上的螺紋鋼、線材和熱捲等產品價格已低於行業製造成本，令困境中的鋼鐵企業壓力增加。特種鋼材則仍然依賴進口。

另外，近幾年原材料成本，財務成本，人力資源成本亦不斷上升，鋼企盈利前景可謂不容樂觀。隨着產能擴張帶來的經營壓力與資金壓力加大，自去年底以來，眾多國內鋼企紛紛通過債券、票據等方式加大融資力度，直接代價就是鋼企財務費用激增。2011年全年大中型鋼廠的利潤總額為875億，但包括貸款利息、匯票貼息等在內財務成本總額達到了621億，利潤與財務費用比達到了1：0.7。

今年由於歐債危機導致中國出口大幅收窄，房地產宏觀調控大幅減少內部需求，高鐵、高速公路等基建項目同時亦不如去年多。筆者推算今年中國對鋼材需求約4億噸，但全國鋼鐵業總產能卻多達7億噸，故今年中國鋼鐵價格繼續處於低位徘徊。筆者建議投資者可藉近日鋼價見底回升短炒，惟應見好就收，控制風險。

（筆者為證監會持牌人士，並無持有上述股份。）

實力雄厚 信譽超卓

**天順證券投資有限公司** 贊助

SKYWAY SECURITIES INVESTMENT LIMITED

香港銅鑼灣希慎道33號利豐33樓3302室  
電話：(852)2987 2300 傳真：(852)2987 2309 電郵：info@www.hk http://www.sas.hk  
上海辦事處 電話：021 6129 3400

## 頭牌手記

□沈金

# 連升五周仍有上升空間

上周股市只有三個交易天，三日全升，恒指升越二一〇〇〇關，以二一〇一二點收市，較前周漲一七二點，是連續第五周上揚，五周分別升三二〇點、八二七點、一〇五點、一〇六點和一七二點。共升一五三〇點，幅度百分之七點九。從升幅看，仍屬溫和範疇，沒有過急的推升，予人以穩定推進的感覺。

這種不溫不火走勢的形成，多得投資者常懷警惕審慎之心，懂得適時地獲利回吐，所以沒有太多不理智的行動，以上周為例，雖然恒指升一七二點，但九倉、信置、中移動、中石油、中海油、招商局等均不升反跌，處在整固階段，可見大市的演進不是齊升齊跌，而是繼續個別發展有升有跌，這是正常合理而較為健康的走勢。

後市如何？我認為以上升為主導的走勢將會延續。今日最值得關注的是內地股市放完長假後復市，表現如何對港股有頗為關鍵性的影響，如果升得好，港股亦將受刺激而更上一層樓，因為迄今為止，歐美股市的表現仍然是頗如人意的。

投資策略方面，我頭牌傾向於：第一，選未升的落後實力股；第二，選已率先作出調整的強勢股；第三，已選定作中長線投資的股份繼續持有，直至吃盡這個上升浪為止。

舉例言之，上周我兩度在低位買信置，就因為信置沒有上升，正在整固，可以考慮人棄我取，相信經過短暫鞏固後，信置定能跟上升的步伐。

二線股方面，以前我提及的深控（00604）已開始熱身，上周升了二仙。至於我之愛股上實（00363），上周就升了九角，二者都可繼續持有。

有一隻高息的三線股正列入我之觀察名單中，此為有七厘多周息的波司登（03998），冬季快到，波司登的冬季寒衣及時裝銷路會增加，是傳統的旺季，可留意走勢。此外，傳華華餐廳將上市，對現有的快餐業股份會有激勵，大家樂、大快活都處調整階段，如有低位，亦可留意。

# 新奧走勢強可續持有

瑞銀集團發表研究報告指出，將新奧能源（02688）投資評級由「買入」下調至「中性」，因近日公司股價走勢強勁，於過去3個月股價升17%，相比MSCI中國升幅僅為2%。目前股價亦已接近其目標價34.5元。

該行認為，新奧提出收購中國燃氣（00384）所帶來的風險並無再反映於股價上，而行業增長強勁屬衆所周知。不過，該行仍看好新奧，因其回報高於同業。股份亦能提供預見性，加上其風險波動值相對為低，因此，於現時宏觀環境仍不明朗的情況下，投資者可選擇繼續持有。

該行微調其盈利預測，當中已計及收購中國燃氣的額外開支，及早前下調今年每股盈利預測7%的因素。撇除相關因素及其他一次性收益，公司2012年至2014年的核心盈利預測無大變化，維持目標價34.5元。

對於新奧首席財務官鄭則鏐因個人事宜剛宣布辭任，該行認為，這對於公司營運的影響有限，而新任首席財務官王冬至亦擁有10年相關經驗，且為投資者所熟悉。

## 貴金屬天地

# 金價短線回調長線看漲

□瀨天貴金屬高級分析師 魏梓峰

美國9月非農就業人數增加11.4萬人，原預期為12萬人，與此同時，當月美國失業率迅速回落至7.8%，亦低於預期的8.2%。9月失業率創下2009年1月來最低，強勁的失業率令美匯指數即時抽升，打壓金價，金價上周收報1780美元。

歐洲方面，德國經濟研究所、法國統計局、意大利統計局組成的歐洲三大統計機構預計歐元區第三季度國內生產總值（GDP）料將萎縮0.2%，7月預計為萎縮0.1%。另預計歐元區第四季度GDP將萎縮0.1%。西班牙加那利群島向該國中央政府尋求7.57億歐元（約合9.89億美元）救助資金，以償還該地區的債務並填補赤字，成為第6個尋求中央政府救助的自治區。歐洲是全球經濟重鎮，如今救助成了家常便飯，貨幣寬鬆也將呼之欲出，對貴金屬市場短期利空，中長期支撐的格局當前不會改變，我們後市共同關注歐元區貨幣政策。

總體來看，美國經濟數據強勁，預料至選舉完畢前，金價很大機會一直受壓，但黃金市場長期仍看好，金價藉美國大選回調，正是買入黃金的好時機。

金價經過了一輪的大幅上升後末見有明顯回吐，筆者預測金價將會上試1800的阻力位後才有回調，建議可在1800附近做空，向下目標價，1780、1747、1726、1716，投資者可趁低位買入。如升穿1810，後市將會挑戰歷史高位1920。

筆者電郵：sales\_siu@glorysky.w  
諮詢電話：34201448

