

關鍵看外圍股市走勢

□沈金

日內，其升降將決定十一月是升是跌的命運，加上十一月期指今日結算，估計好淡必會鏖戰到底，而關鍵仍看內地及美股，只要二者能回穩，恒指就有反彈的理由；倘若仍然下挫，則再探底的可能性存在。

從走勢看，首個支持在二一五〇〇，第二支持在二一二〇〇，最大的支持是二一〇〇〇。

昨日有個好現象，就是兩隻重磅股滙控與中移動均守穩，其中，中移動更微升五仙；滙控則平收七十七元二角無升降。

如果淡友要大市重重攢一交，必然會力壓兩大指數股，以營造不穩的氣氛，但這一回合未見淡友踩多一腳，反映了淡友也有戒心，怕一下子弄不好時，會

被夾倉，由於投鼠忌器，相信大市即使最跌，一般幅度也不會大。

中國人保今日中午截止認購，市傳鑑於市況逆轉，為增加吸引力，可能以下限訂價。比對上限，下限訂價自然吸引力較大。我頭牌已決定申請人保，料可保持平穩和略為向上的趨勢。

內銀股又是「扶不起来的阿斗」，工行回幅較大，有點似遇滑鐵盧。內銀不少已回至關鍵支持位，如五元一角的工行，三元一角五仙的中行，三元三角的農行，五元七角的建行，都是近期低位，相信已漸漸有吸引。我亦紮穩馬步，準備在上述水平展開吸納行動。

頭牌手記

港股受內地及美國股市下滑的影響，作第三個交易日回落，恒指最低時報二一六二九，跌二一五點，收市二一七〇八，跌一三五點。國企指數收一〇三九九，跌一二八點。全日總成交四百六十七億元，較上日少二十七億元。

連跌三日，恒指失地共二〇五點，只屬一次溫和的調整而已。現指數二一七〇八，仍較十月三十一日的指數二一六四一點高六十七點，在剩下的兩個交易

財經縱橫

□趙令彬

樓價高工資低香港危矣

香港為提高競爭力，必須一面降低成本（尤其樓價），另一面加快提升發展水平。房地產泡沫若不整理，除會增加爆泡風險外，對競爭力的不利影響日大，而最近多個專業報告均證明此點。

根據第一太平戴維斯的最後報告指出，香港的經營成本中住宅及辦公樓樓價部分，高出星州達45%，差距巨大。高緯環球的報告則指出，按最高價值地段的商業租金作國際比較，香港乃全球最貴，且是11年來首次榮登榜首；銅鑼灣商舖每方呎租金達2630美元，超過隨後幾位紐約第五街的2500美元，巴黎香榭麗舍大道的1129美元，和東京銀座座的1057美元，香港租金竟為巴黎、東京的二倍多。澳洲會計師公會的報告則指出，對跨國企業意向的調查顯示，59%會選星州作地區總部，而只有22%會選香港。在不以香港作為總部原因中，31%的回應指租金太貴，19%的認為生活成本過高，18%的認為空氣污染嚴重，還有11%的認為欠缺相關稅務優惠，而星州稅制較靈活，可為設總部提供優惠。

以上報告所傳遞的信息十分明顯，香港必須調降樓價租金（包括住宅及辦公樓）才可挽回競爭力。因此最近港府對置業提高特別印花稅（SSD）及新推出外人與公司投資者特別印花稅（BSD）的雙「辣招」，看來是對症下藥了。這對住宅樓市有無明顯影響，要經過一段時期觀察方可確定，但目前爭論焦點已轉到商用樓，不少評論指必須及早把「辣招」擴至商用樓，反對者則怕會因此影響香港引資。當中如何恰當平衡，看來港府要認真研究並及早作出決策。

與此同時，樂施會的香港貧窮情況調查亦指出了嚴重問題。貧窮人口10年來穩居於17%水平，提高最低工資亦未能使之下降，且貧富差距上升：最富與最窮的一成人月入中位數比例，在2003年為23.3倍，去年升至26.1倍。更令人擔心的是在職貧窮問題：去年戶數達19.4萬涉及人數達65.8萬，均為10年新高，之前最高為2007年的戶數19.2萬，2008年的人數65.8萬。其中六成約11萬戶的收入竟低於綜援家庭，表示打工不如拿福利，會打擊對工作的積極性。

筆者一直認為低層收入不高不發展的問題，生產力低下必導致利潤及勞動生產率均偏低，因而難發高薪。樂施會報告顯示這問題已十分嚴重，並已達到威脅社會及政治穩定的危險水平，還已令社會福利扭曲勞工市場。若再與上述樓價高而競爭力低的報道一同看，則形勢更為嚴峻：樓價升將引致生活成本高與工資低的矛盾日益尖銳，貧富差距日大，更多人墜破貧窮線，和貧者生活更差。如此下去後果為何不言而喻。



▲儘管港股昨下滑，但仍有個好現象，就是兩隻重磅股滙控與中移動均守穩。圖為滙豐銀行在倫敦的網點

光大受惠政策前景向好

□勝利證券 高鵬

券商薦股

周三港股低開後隨A股震盪下挫，資源股金融股領跌藍籌。恒生指數收報21708.98點，跌幅135.05點或0.62%，大市成交467.40億港元。香港金管局日前再次出手注資。內地A股週指繼續下跌0.89%。道瓊指數下跌89.24點，收於12878.13點，跌幅為0.69%。

關注美國政府能否有效及迅速解決財政懸崖的問題。民主黨參議員、多數派領袖表示，國會就將會引發一系列加稅和削減的財政懸崖的談判，幾乎毫無進展，觸發美股由本來的窄幅上漲至尾盤的意外走勢。

投資者很大程度忽視了利好的房屋和消費資料，以及歐元區財長就削減希臘債務達成協議。第三季美國20個大城市房價指數增長3.6%，為2010年第二季後最大的升幅。消費者信心指數比預期好。美國政府發布耐用用品訂單報告，上升1.5%。

國際救助機構同意將放鬆現有希臘援助計劃條件，包括將利率降低及延長貸款期限。另外，經濟合作與發展組織警告明年歐洲經濟的惡化或拖慢美國經濟。大宗商品價格，油價下跌0.64%至87.18美元，金價下跌0.42%至1742.3美元。

A股再次跌破2000點的心理關口，下跌通道已經被打開，同時隔夜道指的表現由於財政懸崖的問題，再一次讓我們看到政客的評論可以動搖大市走勢。基本上，恒指昨天的表現也是在預期之內的。另外，港

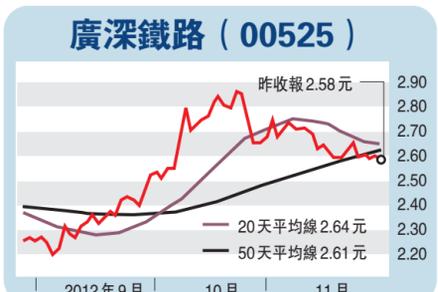
匯走勢強勢，迫使金管局入市干預，這是由於人保集團的IPO，所以應不會像之前一般對股市有如此正面影響。

目前全球股市內憂外患，未來將會更動盪，不明朗因素包括A股的表現，美國解決財政懸崖的進展，以及11月的中國PMI資料。

近期，可能高息股和公布了強勁業績的股票很可能成為追捧的對象。比如說安田油田服務（03337），而波司登（03998）及創維（00751）下挫之後，市場高度關注。預計A股進一步下挫的可能性較大，從而抑制港股的回升，加上美國的不確定因素，將會成為資金上下調整的動因，預計近期市場波動較大，建議投資者可在市場急跌時入市。

個股推薦：光大國際（00257）是以節能環保和新能源為主業，包括垃圾焚燒發電、污水處理等業務集合研發、基建、運營管理為一體的實業投資公司。該公司為內地最大的垃圾焚燒發電的運營商，已對15個焚燒發電項目進行了投資，為行業內的領頭羊，去年實現營業收入超30億元人民幣。

在國家推進環保產業的契機下，政府擔保全部買下這些電能並對其進行補貼，保障了公司主營業務收入的穩定增長。同時，光大在內地環保行業大肆擴張背後還得到了亞行的支持，投資額劇增。鑒於「十二五」固態垃圾減排目標，政府加大環保行業的投資，公司有確定性利好題材，可長期關注其業績和基本面的變化，我們予以4.2港元的目標價，止蝕價為3.0港元。



異動股

昆侖逆市升

內地A股指數失守二千點大關，昨日進一步下跌，以一九七一點收市，跌十七點，拖累港股全日跌一三五點，以二一七〇八收市，國企指數則跌一二八點，報一零三九九收市，大市成交金額有四百六十七億元。即日期指收市呈兩點高水。

行將加入成為恒指成份股的昆侖（00135）能源昨日逆市上升二角六仙，以十五元六角六仙，短期將上試十六元。

心水股

光大國際（00257）
工商銀行（01398）
香港電訊（06823）

首都機場·廣深鐵路

□凱基證券

北京首都國際機場（00694）主要在北京首都機場經營和管理航空性業務及非航空性業務。其業務分類如下：一、航空性業務：包括為中外航空運輸企業提供飛機起降及旅客服務設施、地面保障服務及消防救援服務；二、非航空性業務：以特許經營方式許可其他方在北京首都機場經營，業務包括為中外航空公司提供地面代理服務、提供航班餐食配送服務、經營航站樓內的免稅店和其他零售商店、經營航站樓內餐廳和其他餐飲業務，及航站樓內、外的廣告位出租。

業務比重方面，航空性業務收入比重57.7%；非航空性業務42.2%。首都機場盈利增長受到其商業空間、交通量及店舖消費均增加所推動。集團今年航空交通收入增長為6%，明年升至7%，而2014年升至8%，主要受到飛機升降幅復蘇，以及更大航機投入有助帶動收費。

集團明年預測市盈率達11倍，低於同業平均14倍的水平，加上資產負債表持續強勁，令估值便宜。預估集團明年淨利16億元，EPS則為0.371元，2014年EPS為0.453元。建議現價買進，停利5.4元，停損4.5元。

廣深鐵路（00525）主要經營提供鐵路客運和貨運業務。集團亦經營若干其他業務，主要包括車站內服務；以及在列車上和車站內銷售食品、飲料和貨品等。

業務比重方面，2011年，公司總營業額146億元，比去年同期增長8.9%；客運是公司最主要的運輸業務，包括廣深城際列車、長途車和過港（香港）直通車運輸業務，佔集團總營業額54.6%，貨運佔9.4%、路網清算及其他佔29%。

集團加重毛利率較高的貨運業務，長遠而言，集團將加重毛利率較高的貨運業務，預期盈利將於2013年開始回升。

鐵路業務帶來穩定收入，預期市盈率10倍，股息率逾5厘，防守性甚強，估值合理。

預估集團今年淨利16.1億元人民幣，EPS為0.222元人民幣。建議升至2.80元停利，停損2.20元。

實力雄厚 信譽超卓

天順證券投資有限公司 贊助

SKYWAY SECURITIES INVESTMENT LIMITED

香港新區灣仔皇后大道東33號3302室

電話：(852)2987 2300 傳真：(852)2987 2309 電郵：info@sws.hk http://www.sws.hk

上海辦事處 電話：021-6129 9400

大行評析

瑞銀：香港電訊高息睇9元

瑞銀集團發表研究報告指，調升香港電訊（06823）目標價至9元，此前目標價為7.5元。維持其「買入」投資評級。

該行分析認為，公司股息率6%，仍屬吸引，加上於流動性異常及低息環境下，預期投資者會繼續買入高息股。

香港電訊將於本月30日被納入MSCI香港指數，估計指數追蹤基金的交易價值約8900萬美元，相等於股份11日數的交易價值，將有助提高股份流動性及投資者興趣。

吼實華能及潤電

瑞銀集團發表研究報告指，內地獨立發電商（IPPs）於過去10年受累於增長太強，令資本開支處於高位，同時要面對燃料成本壓力。

該行指出，較溫和的增長前景屬正面，因溫和增長代表了良性的煤炭價格及較低的資本開支比例。該行相信行業有較佳回報的可能性，行業首選華能電（00902）及華潤電力（00836），瑞銀均予兩股「買入」投資評級，並分別予目標價7元及19.7元。

此外，法國巴黎銀行亦就行業情況發表研究報告，該行指出低煤炭成本是IPPs的營運關鍵，又預期大部分IPPs於明年可錄得持續盈利增長，法巴於行業中亦首選華能。

富士康已快見頂

瑞銀發表研究報告指出，將富士康（02038）評級由「沽售」調高至「中性」，並將目標價由2.2元大升逾86%至4.1元。

該行稱，預計富士康能夠成為母公司鴻海iPhone 5組裝外殼訂單的分包商。並將其今後三年度銷售預測調高9%/28%/39%，反映來自蘋果或其他手機供應商的訂單增加，以及今明財年度經營利潤率有望改善，由-5.5%/+0.1%升至-4.4%/+0.6%。

此外，市場消息指出，富士康或奪微軟智能手機訂單。

富士康現升近4%，最新報4元，已升近瑞銀最新目標價。

行業窺視

聯想外闖出色 內房股具潛力

摩根大通發表研究報告指，早前曾與聯想（00992）副總裁（歐洲中東非洲地區）會面，獲悉公司於中小企的市佔率強勁，而在大企業的市佔率則可於未來一至兩年得到提升，預期可獲得較大的交易。

報告指，聯想目前於歐洲、中東及非洲地區的市佔率排行第三位，其中兩個最大市場俄羅斯及德國擁有最大市佔率。

另外，聯想於當地的零售覆蓋率已擴張至80%至90%，目前正努力於該批零售商中獲得更多市場份額。聯想只在俄羅斯及德國市佔率強勁，於其他大部地區市佔率低於10%。公司不擔心利潤會被攤薄，因購買市佔率及擴充網絡的階段已過去。聯想目前正轉型為互聯網零售商，對毛利率有正面影響。

該行指，於歐洲、中東、及非洲地區的經營利潤率已見改善至2%，預期未來會逐步得到改善，未來一兩年經營利潤率可達3%。

報告又指，聯想於俄羅斯市場專注發展智能手機，因公司於當地擁有較大分銷渠道，及當地智能手機市場發展仍處於初期。公司於該市場目標發展中端智能電話，目前已與當地第二大零售合作推出智能電話。公司預期智能電話的毛利率較電腦為高，不過銷量仍相對較低。

德意志銀行發表研究報告指，過去內地商品住宅市場會因融資緊張而導致新供應減少，該行認為，明年或會再出現此情況，因存貨水平低；今年新開工數量下降；及去年及今年的土地銷售持續下跌。

該行指，由於預期新供應下跌，該行預期議價能力將會回歸內地發展商，而樓價或會於明年升5%至10%。因此，該行相信，被忽略及有質素的小型發展商將可獲重估。

該行表示，雖然內房股股價已跑贏大市，但估值仍偏低。行業中較看好中渝置地（01224）、佳兆業（01638）、融創（01918）、五礦建設（00230）及建業地產（00832），因它們營運強勁及見改善，均予「買入」投資評級。

該行又指，預期大部分內房股明年可銷售資源增長正面。大型及中型內房企業中，預期華潤置地（01109）按年增長達56%，中海宏洋（00081）為33%、中國海外（00688）為29%及龍湖（00960）為28%。不過，遠洋地產（03377）、恆大地產（03333）、萬科及雅居樂（03383）之增長料僅分別為16%、9%、9%及5%。

德銀料，明年中渝置地、佳兆業、融創、五礦建設及建業之可銷售資源增長預測則分別為84%、26%、17%、107%及66%。

聯想 (00992)



心水股

光大國際（00257）
工商銀行（01398）
香港電訊（06823）