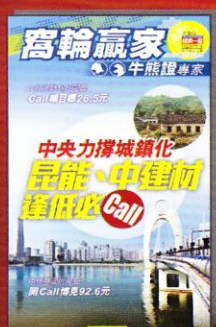


ED 經濟一週

Economic Digest

今期一書三冊

+ 1月號窩輪月報



專家薦
6大倍升股



陳淑敏
滙豐環球投資管理



祝振駒
翼騰投資管理董事總經理

港股破頂

爆升年代重臨

特輯

2013年 股金匯前瞻

2013狗股大翻身
聯通料靠4G 包尾變第一

40萬億推動城鎮化
內房股率先起動

喜中藏憂
當心日、法兩大金融炸彈

一年將盡，投資者不但檢討過去
亦要展望將來。(林浩賢攝)

在線收看
港股交易時段新聞

港股破頂 爆升年代重臨

本刊出版當天，2012年已踏入倒數階段。回顧2012年，港股出現「高、低、高」走勢，**恒生指數報**首兩個月先聲奪人，於2月20日高見21,760點，惟其後隨著歐債危機升溫反覆回落，於6月4日跌至18,056點全年低位。不過，凡事否極泰來，中央於6月將宏觀政策由「壓通脹」改為「穩增長」，於6月初及7月初先後兩次減息，促使港股見底回升。歐、美央行於9月接力放水；加上內地A股於12月見底回升，令港股再下一城，恒指於本週四（12月27日）更創全年高位22,718點。總括而言，2012年港股表現不俗，在旺市中亦誕生不少「倍升股」，例如**綠城中****國**（03900）**報**及**長城汽車**（02333）**報**等熱門股份全年升幅數以倍計。本刊今期請來滙豐環球投資管理股票投資董事陳淑敏及翺騰投資管理董事總經理及基金經理祝振駒為2013年市況把脈，兩人不約而同預測港股升浪可望延續，而下一批「倍升股」在2013年將應運而生。本刊根據兩大專家觀點，在逾千隻港股中嚴選出六隻2013年「倍升股」，作為讀者入市之選，以期在2013年賺過盤滿鉢滿。

返回目錄

2013四大元素 醞釀「倍升股」湧現

2012年港股否極泰來，恒指及國企指數至週五（12月28日）止年內分別上升近23%及15%，不少股份更成為「倍升股」。本刊今期請來滙豐環球投資管理陳淑敏及翹騰投資管理祝振駒列出四大利好因素，預測港股升浪將延續至2013年，而2013年「倍升股」料接連誕生。

下週一（31日）便是2012年港股最後一個交易日，是時候為港股2012年的市況作總結。

承接2011年10月見底後反彈的餘威，恒指於2012年初繼續造好，2月20日高見21,760點。

惟其後內地經濟數據及企業盈利未如預期；加上歐債危機升溫，恒指反覆回落，於6月4日跌至18,056點全年低位。

中央於6月將宏觀政策由「壓通脹」改為「穩增長」，於一個月內兩次減息，成為港股見底回升的關鍵。

9月歐洲央行宣布無限量買債，及後美國聯邦儲備局推出第三輪量化寬鬆政策（QE3），全球央行再次大印銀紙，令港股大漲小回至今。

2012年升市三部曲

綜合而言，港股由6月初展開的升浪，可以分為三部曲。

第一曲，隨著中央放鬆銀根，與息口敏感的地產股及內房股股價紛紛破頂；加上滙豐控股（00005）**報**及中國移動（00941）**報**等重磅藍籌造好，恒指於6月初已率先回升。

第二曲，於10月初公布的內地製造業採購經理指數（PMI）止跌回升，預示內地經濟回升在望，國企股於第四季發力追落後，帶挈國指及恒指雙雙破位而上。

第三曲，中國共產黨第十八次全國代表大會（十八大）於11月14日閉幕後，以習近平為中共中央總書記的新班子登場。市場憧憬內地將推行連串改

革，釋放經濟活力，上海證券綜合指數於12月4日低見1,949點後，至週五回升近15%，帶領恒指再下一城，於本週四（12月27日）創全年高位22,718點。

回顧不同板塊於2012年以來的表現，內房及鐵路股可謂各領風騷。

當中，中國中鐵（00390）**報**股價勁升88%，位列國企成分股升幅榜次席，僅次於長城汽車。

長汽靠SUV全國熱賣突圍，實屬汽車股的奇葩，反觀整個板塊並非全面起動，例如受累於中日釣魚台爭拗影響的東風集團股份（00489）**報**，2012年至今股價下跌近10%。

滙豐環球投資管理陳淑敏看好2013年港股表現，料「倍升股」有機會陸續出現。（彭大偉攝）



在國企成分股以外，獲**九龍倉 (00004)** 報入股成為策略性投資者的綠城中國，於2012年股價勁升近三倍；**融創中國 (01918)** 報及**世茂房地產 (00813)** 報股價升幅亦以倍數計。

2012年港股表現令投資者笑逐顏開，若買中「倍升股」更可謂賺得盤滿鉢滿。當中，滙豐環球投資管理陳淑敏旗下基金及機構投資者組合目前的資產管理規模(AUM)逾60億美元，當中，旗艦基金「滙豐中國股票基金」於2012年便因買中鐵路股及內房股等「倍升股」，表現跑贏規模相若的同類基金。

陳淑敏及翹騰投資管理祝振駒均預期，基於下列四大利好因素，2013年港股可望再闖高峰，「倍升股」勢將陸續有來。

「內地9月份的工業生產數據優於預期，而11月份PMI更處於13個月高位，種種跡象顯示內地經濟已經見底。」陳淑敏說。

隨著內地經濟見底回升，企業盈利亦將回復增長，陳淑敏說：「2012年生產物價指數(PPI)料同比錄得負增長，顯示企業沒有議價能力；若2013年PPI同比回復正增長，對企業盈利有很大幫助。」

「股價表現走在企業盈利六至九個月前。若預測2013年下半年盈利回升，我們目前便要開始行動，不可以等盈利數據出來才買貨，否則便太遲了。」

利好因素1

經濟見底 企業盈利回升

陳淑敏指出，歷史數據顯示，若內地經濟增長見底，便是中資股見底回升時，而這情況在2012年第三季已經出現。

2012年國指成分股五大表現最佳股份

股份名稱 報	變幅 (%)
長城汽車 (02333)	112
中國中鐵 (00390)	88
華能電力 (00902)	74
中信証券 (06030)	50
中聯重科 (01157)	38

備註：截至2012年12月28日

資料來源：恒指服務公司

2012年國指成分股五大表現最差股份

股份名稱 報	變幅 (%)
中興通訊 (00763)	-47
兗州煤業 (01171)	-23
龍源電力 (00916)	-14
濰柴動力 (02338)	-12
東風集團股份 (00489)	-10

備註：截至2012年12月28日

資料來源：恒指服務公司

利好因素2

中央繼續放水「表外融資」活躍

觀察內地放鬆銀根的情況，一般投資者會留意內銀新增貸款數據，不過，陳淑敏卻提出「社會融資總量」這嶄新概念，以全方位掌握內地資金供應面。

「發改委於2012年第三季開始加快審批基建項目，但需要資金配合。內地銀行貸款2012年料不多於85,000億元人民幣，增長溫和。市場擔心，如果銀行不放水的話，基建上馬的資金從何而來呢？」

「這便要留意近年官方開始公布『社會融資總量』數據，2012年首三季銀行貸款僅佔『社會融資總量』約50%，而債券融資及理財產品比例則不斷上升。」

銀行推出理財產品集資，屬於在資產負債表外融資「表外融資」活動，存在是否符合法規的灰色地帶。

不過，陳淑敏預測，銀監會料不會在短期內就此「問水喉」，故在資金仍然充裕的前提下，2013年中資股仍可看高一線。



翔龍基金 低吸A股另類選擇

港股於12月再下一城，原因之一是內地A股期內升勢如虹。除在港股尋寶外，相信不少投資者均希望在A股升浪中分一杯羹。

華夏滬深三百 (03188) 報等多隻A股ETF的基金價格目前均較資產值出現溢價。相對之下，至11月底近86%資產淨值(NAV)投資於A股的**滙豐中國翔龍基金 (00820)** 報本週五收報6.8元，相較其本週四每單位NAV 8.35元，折讓近19%，不失為以折讓價買A股的另類選擇。

利好因素3

風險胃納上升 估值正常化

上文提及經濟增長回穩，中央亦繼續「放水」，可讓股市見底回升。

更重要的是，股份估值偏低，始有利「倍升股」誕生。隨著盈利前景改善；加上風險胃納上升，中小型股估值正常化才水到渠成。

翺騰祝振駒說：「有不少中小型股份，以往一直獲基金股東持有，所以其市盈率高見15、20倍。

「惟早前民企風暴；加上市場擔心企業瀕臨倒閉，令到這些公司估值跌至個位數市盈率。

「現時我們的目標是尋找5厘派息、個位數字市盈率、有盈利增長的股份，即使股價不倍升，只要市況稍見正常，上升30%至50%也不出奇。

「所謂估值正常化，是希望相關股份市盈率回復到10至20倍之間。最重要的是，當知道估值收縮空間有限，而且估值還有上調空間，贏面就會更大。」



祝振駒指出，中小型股被過分拋售，不少基金已把相關股份清倉；即使自2012年9月開始再次增持，但持有中小股比重已較2010年下半年相差很遠。(資料圖片)

利好因素4

內地資金買殼概念

此外，從買殼活動亦有機會發掘到「倍升股」。2012年內地企業先後買入香港上市公司，好像內地上市公司萬科入主南聯地產(01036)報，令南聯股價在2012年內狂升最多逾倍。

另金地買入星獅地產(00535)報，令星獅股價在2012年內急升逾1.6倍。

內地企業買入香港上市公司，不外乎作為融資平台或借殼上市。隨著股市重新活躍，2013年借殼活動料更頻繁。「早兩年借殼活動較少。惟股市轉活，殼股亦蠢蠢欲動，亦多了公司借殼上市。」

惟祝振駒強調：「一般而言，散戶只能跟風買入，除非很有把握知道公司背景，才能早著先機買入，惟這些公司本身比較難作基本分析。」

經一結論

本刊預計2013年市場繼續大漲小回，為「倍升股」營造良好氣氛。投資者只要做足功課，應可在2013年獲得不俗成績。

惟「倍升股」或會較為波動，要做好隨時止蝕準備；同時，等待股價催化劑需時，投資者要有長期作戰的心理準備，下文本刊為讀者搜羅2013年「倍升股」。

?

借殼上市

溫故知新

一般而言，企業可以直接向港交所(00388)報申請上市，但亦有企業透過買入現有的上市公司，再由該上市公司向大股東購入私人持有的業務，這個過程叫借殼上市。

借殼上市例子多不勝數，國美電器(00493)報就是其中一個例子。國美大股東黃光裕收購京華自動化，易名為中國鵬潤，並由中國鵬潤出面向黃光裕收購國美電器業務，以達致在港上市目的。

「倍升股」最多賺兩倍

根據上文對2013年的市況分析，結論是勢必誕生新一批「倍升股」；下文將根據專家觀點，為讀者在茫茫股海中，搜索出2013年的六隻「倍升股」。

華潤水泥新廠開幕股價睇9元

由於內地經濟已見底回升，滙豐環球投資管理陳淑敏看好盈利與經濟週期敏感度高的股份，當中她點名看好水泥股。

「我們看好週期股(Deep cyclical stock)，其目前在賺錢與不賺錢之間，若未來六至八個月的庫存妥善消化，其業績可望轉虧為盈。」

「當中，2013年下半年水泥供求關係會較緊張，價格可望回升，企業盈利增長或相當強勁。」

「經過四年的市場整合後，目前內地水泥行業集中度已增加，在廣東省或山東省某些地區，個別企業市場佔有率可達60%，若產能過剩便停產，令產品價格跌幅放緩。」

綜合上述分析，本刊認為作為「華南水泥一哥」的華潤水泥(01313)符合陳淑敏的選股標準。

華泥於廣東省的封開水泥廠於11月開幕，曾邀請投資界參觀。

該廠年產量為800萬噸，是華泥旗下最大的水泥廠，料可進一步提升集團於區內的市佔率。



內地基建項目於2012年第三季重新上馬，水泥股率先受惠，升勢料可延續至2013年。(法新社圖片)

經一策略

候低於4.5元吸納華潤水泥，目標價9元，相等於2011年行業高峰期時每股盈利0.64元的14倍市盈率；跌穿4元止蝕。

週三收市後更新入市策略，請按



新定價機制倘出台上海石化勢倍翻

作為內地主要煉油商之一，受惠於發改委嚴格執行成品油定價調整週期為22天的原則，上海石油化工(00338)第三季虧損4.15億元人民幣，較第二季勁蝕逾10億元人民幣有改善。

中銀國際料其第四季虧損，會進一步收窄至約2億元人民幣。

上石化業績由勁蝕至逐步改善，本刊相信符合陳淑敏挑選週期股作「倍升股」的原則。她亦預測，2013年成品油定價會更趨市場化，利好煉油股。

「歸根究底，一個企業若長期不賺錢，難以再繼續投資。所以，可看到近年內地煉油量幾乎無增長，但到某一情況下，始終會出現另一循環。」

「好像電廠一樣，政府過去不讓電廠賺錢，結果電廠便不投資，直至2012年政策有所放寬。我相

信，國家希望見到的發展方向始終是市場化，由市場力量去拉動經濟。」陳淑敏分析說。



內地成品油定價若更趨市場化，煉油股可望由虧轉盈，脫胎換骨。(法新社圖片)

經一策略

上石化於2010年每股盈利達0.39元人民幣(約0.485港元)，以其10倍市盈率計，上石化股價可達4.85元。建議候低於2.4元吸納；跌穿2.2元止蝕。

週三收市後更新入市策略，請按



信義受惠城鎮化候4.4元吸

正如滙豐環球投資管理陳淑敏提及，內地經濟增長與股市表現有很大關係。

再者，處於盈虧邊緣的行業，庫存消化理想的話，未來銷售會急升，相關公司股價表現特佳。

本刊分析，信義玻璃(00868)報具高營運槓桿的特質，相信股價可以更上層樓。

中央提出城鎮化概念，同時每年伊始各地紛紛開工，相信玻璃價格提升，可以令玻璃行業利潤在短時間內急速膨脹，股價至少見6.5元，若情況進一步好轉將可見8.8元，屆時股價可以翻一番。



信義玻璃由主席李賢義掌舵，期間經歷經濟週期多番起落。(資料圖片)

經一策略

股價如低見4.4元可以吸納，首站目標上望6.5元，甚至8.8元；如跌穿4元止蝕。

週三收市後更新入市策略，請按



偉仕老闆重出江湖 博重見3元

偉仕控股(00856)報前主席李佳林早前被控操控股價，罪名成立，令市場擔心其企業管治問題。

惟翹騰祝振駒以逆向思維行事，他分析：「該公司上市十年，年均每股純利增長為40%。只是2012年偉仕在新加坡業務拖累下表現較差，但估計整體仍有10%增長，因為偉仕的中、港兩地增長仍然不錯。」

「李佳林早前涉及官司令其無心整頓新加坡業務。惟預計他應可在2013年出獄，相信會重組新加坡分公司管理層。由於新加坡分公司業績較差只是管理上的問題，相信問題可矯正過來。」

祝振駒說：「偉仕仍有分銷iPad Mini及最新一代iPhone，惟今次卻無宣布相關消息，令該段消息

無人講、無人炒。」

2012年情況有別於偉仕在2010年11月底宣布涉足分銷蘋果產品，當時公司股價亦被市場大炒特炒。

無論如何，祝振駒認為偉仕現時派4至5厘股息，相信2012年全年分派0.08元。

由於偉仕現時群龍無首，相信李佳林2013年重出江湖後重整業務。

從這個角度看，集團具有重生與復甦概念。若一切順利，偉仕股價可重見3元水平。

經一策略

若股價低見1.5元水平可以買入；跌穿1.12元止蝕，博股價重見3元。

週三收市後更新入市策略，請按



偉仕在內地分銷電腦產品。亦幫電腦生產商採購零件。(圖片由偉仕提供)



iPad版報可按鍵在線連接報價頁面，請即登陸Apple App Store，免費下載試閱版。



舜宇年半目標 由5元升至15元

經濟復甦有利中小型股份估值正常化；若加上企業成功搶奪市場佔有率，股價不難出現倍計升幅。

數碼產品聲學零件供應商瑞聲科技(02018) **報**在2005年以每股2.73元上市，隨著向蘋果(Apple)及三星(Samsung)等廠商供應零件，其市佔率不停擴展，2012年股價最高升至31.45元，此期間股價最多累升10.5倍。

數碼產品鏡頭供應商舜宇光學科技(02382) **報**大有機會歷史重演。翹騰投資管理執行董事王華說：「舜宇在800萬像素、1,300萬像素鏡頭搶佔市場尤為明顯，客戶包括華為、中興通訊(00763) **報**、聯想集團(00992) **報**、酷派(中國無線(02369) **報**旗下品牌)。

「之前手機鏡頭市場(大部分)為日、韓廠所佔領，部分分額則由台灣廠如建興電子(Liteon)等企業所攤分。」

舜宇不但搶奪對手生意，更向客戶供應高像素鏡頭，令其平均售價上升(見左下圖)，對投資者而言實屬好事。

向 GALAXY Camera 供貨

值得注意的是，舜宇在數碼相機鏡片業務向尼康(Nikon)供貨，由於尼康是專業相機品牌，可見舜宇在行業技術水平不容置疑。

王華指出，三星的傳統數碼相機本身已使用大量舜宇所生產的鏡片。

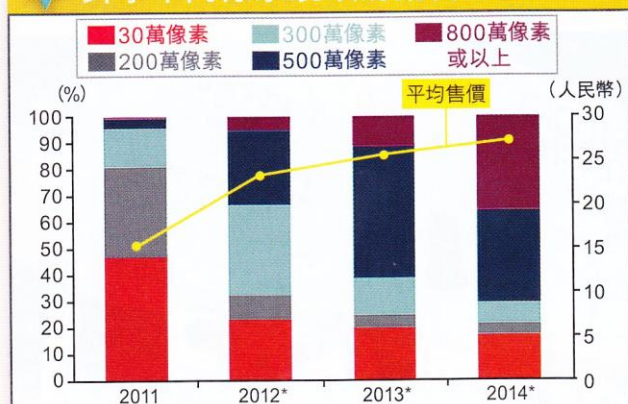
現時三星推出的 GALAXY 系列上網相機，方便用戶在社交網站分享相片，相信大受市場歡迎。

據悉舜宇有份向該系列相機供貨。換言之，舜宇增加了市場佔有率，相信其股價會再度啟航。

王華估計：「因為盈利高速增长，未來12至18個月舜宇股價可以翻一番或翻兩番。」若然成事，舜宇現價約5元，股價將升到10至15元水平。

由於舜宇在過去一年間急速上升，料2013年上升過程中會相當波動。惟投資者只要密切留意業界最新資訊，仍有望賺取一至兩倍回報。

舜宇不同像素鏡頭的銷售比重



*預測數字

資料來源：野村證券

經一策略

本刊認為，若舜宇股價跌至4.5元，投資者不妨買入。根據王華分析，舜宇純利日後極速增長，有助重新向上估值，所以王華估計12至18個月內股價可翻一番或翻兩番。換言之，該股股價有機會升到10至15元。若舜宇股價跌穿3.5元，應予止蝕。

週三收市後更新入市策略，請按



iPad版 **報** 可按鍵在線連接報價頁面，請即登陸Apple App Store，免費下載試閱版。