

大市透視 第一上海首席策略師 葉尚志

仍守22800 上攻勢頭未變

12月23日。港股進一步縮量。在乏量的背景下，「地心吸力」的影響就會相對的放大了。而今天是聖誕節前夕，港股只有半天市交易，大市成交量繼續萎縮幾可肯定。然而，港股經歷了周四的回整後，大盤已回到了「地面」，尤其是恆生指數仍守在22,800點的初步支撐上方，我們相信港股的短期上攻勢頭未有受到破壞，對後市維持偏向於樂觀的態度看法。倘若恆生指數能夠穿過23,100點關口，短期的彈升浪將可獲得強化。

23100關口仍見壓力

恆生指數在周四出現高開低走，在23,100點關口水平仍見壓力。在午盤的回整壓力來得更明顯，內地A股的衝高後倒跌，是影響的因素。恆生指數收盤報22,903點，下跌142點，主板成交量萎縮到僅有439億多元，也說明了實質性沽壓不大，22,800點依然是目前的短期好淡分水線。

盤面上，農業銀行(1288)的日內跌幅來得比較明顯，跌了4.22%。重慶農村商業銀行(3618)在早前上市的時候，農業銀行趁機炒上，相信昨日農業銀行的下行，屬於補跌的行為。

科技相關股份可留意

另一方面，近來美股納斯達克指數走得最強，創出了三年來的新高，已進一步逼近2007年10月31日的2,861點，說明了科技股的強勢已浮現出來。影響所及，以生產出口高科技產品的韓國和台灣，在近年來都獲得環球資金的關注，根據一些追蹤資金流向的報告，都可以看到這兩個地區，有明顯的資金流入。因此，對於一些科技相關股份，可以多加關注。

投資觀察 群益證券(香港)研究部董事 曾永堅

關注資金回流美元資產

臨近聖誕節假期，傳統長假期因素效應使港股成交近期偏弱，加上環球投資市場對歐洲高負債國財政危機逐步擴散，削減市場氣氛及投資人進場意慾，致令大盤缺乏購買力，形成港股主要指數較容易受受指與衍生工具相關的策略賣盤影響而變得波動。無可否認，在評級機構穆迪先後表示可能降低西班牙與希臘主權信評級，以及實質連降低愛爾蘭信評級五級後，投資市場對這場沒完沒了的歐洲主權信評風暴的關注再度趨增。

最新的發展是：投資者不單關注西班牙、葡萄牙及意大利的財政前景，隨愛爾蘭銀行評級被穆迪調低以及後者表示考慮調低30家西班牙銀行的信用評級後，市場擔心法國及比利時評級亦將受考驗，而歐盟多國逐一捲進這個歐債危機漩渦，令歐元匯價再面對較沉重的賣壓。

另一方面，美國近期發佈的經濟數據普遍理想，反映當地經濟基本面對持續緩步復甦的趨勢，此外，市場對企業明年盈利增長能力預期傾向樂觀，故近日市場揣測會否將導致環球資金流向新興市場及亞太區股市逐步回流美元高風險資產包括美股，這一預期效應的變化，亦加強投資市場對港股資金流向會否起短期變化的顧慮，預期恆生指數短期將在23,500至22,000震盪。

AH股差價表 12月23日收市價 *停牌 人民幣兌換率0.8541

Table with 5 columns: 名稱, H股(A股)代號, H股價(港元), A股價(人民幣), H比A折讓(%)

股市縱橫

三林環球中線收集佳選

港股反彈兩日後，市況昨日又再掉頭，恆指復企於23,000點樓下報收，猶幸跌市成交進一步萎縮，反映現水平市場沽壓並不算大。雖然港股籠罩假假日氣氛，不過市場炒股唔炒市，致令淡市下仍不乏熱炒股。韋君昨日推介的中能控股(0228)在跌市下的表現頗見不俗，曾走高至0.5元，收報0.485元，仍升0.02元或4.3%。中能股東會已通過全購中國年代能源，未來與中石油集團擁有於新疆塔里木盆地喀什北區塊內鑽探、勘探、開採和生產石油及天然氣權利，在公司轉型前漸變得明朗下，該股後市的反彈潛力也值得繼續看好。

在昨日淡市中，部分獲基金垂青的股份也見受捧，就以峻凌國際(1997)而言，便借配股引入基金投資者的消息造好，其一度搶上4.99元的上市以來新高，收市報4.92元，仍升0.5元或11.31%。峻凌是以每股3.6元(較周三收市價折讓18.55%)先舊後新向摩根大通、Aia Partners及Pacific Alliance等機構投資者，合共配售1,500萬股，集資淨額5,290萬元用作營運。峻凌於07年7月上市，當時上市價僅為1.68元，惟即使累積升幅已達1.9倍，但今年預測市盈率尚不足10倍，論估值並不算貴，加上獲基金垂青，故後市不難續有高位可見。

有望獲得資源基金垂青

三林環球(3938)為綜合林木資源及木製品公司，於全球多個地區擁有約400萬公頃的林木資源，亦為硬木膠合板製造產能公司。集團旗下的原木、膠合板及單板，以及地板等業務都已提供盈利貢獻，市傳此系業務漸入佳境已吸引資源基金的注意，在股價尚處於年內偏低水平下，仍不妨作為淡市下可取的收集對象。值得一提的是，三林截至今年6



月底止全年業績已虧轉盈，賺1,264.5萬美元，在市場對原木需求有增無減下，集團盈利增長前景仍然樂觀。此股昨收0.63元，而6月底其每股資產淨值0.131美元(約1.02港幣)，市帳率約0.61倍，相比同業仍有偏低的優勢。趁股價仍屬低部署中線吸納，上望目標仍睇1元關。

成交大縮 淡友炒 上落

馬石 收發站 美股隔晚續小升穩企11,559水平，不過周四亞太區股市在美元強勢下續互有升跌，而內地股市則在資金面緊絀的背景下跌近0.8%，直接拖累港股表現。區內股市則以菲律賓升1.25%最省鏡。港股追隨美股高開並升約百點見23,151，但缺大盤動力支撐而反覆回順，在23,000水平爭持期間，期指淡友再「發難」，下午市急插至22,868低位，一度倒跌170點，尾市略為回穩收報22,903，跌142點，但成交額大減至439億元，若扣除新上市的中聯重科(1157)28.8億成交，只為410億元左右，急跌市成交大減可視為利好指標，對年結前回升上23,500水平的看法維持不變。

12月期指在周三大炒水後，昨日高開一度升上23,178高位，引發短線回吐，入市資金減弱，更為淡友製造機會，在期指轉炒低水的相關沽盤壓力下，恆指於午市失守23,000關，即引發急跌場面，期指一度推低至22,844，不過在港股收市後，淡倉回補，回升上22,890報收，全日跌220點，但相對恆指只炒低水13點，反映22,800/22,900有一定承接力，短線淡友在昨市可謂「偷襲」得手。

從技術走勢來看，昨日高開升上23,151，已升越20天線，奈何入市資金不足，加上聖誕節長假期在即，反而有短線回吐壓力，下午市低見22,868後，再回升上22,903報收，近日的回穩走勢並未扭轉，只要有大量資金再度入市，突破23,100的20天線水平並不難，中線投資者可繼續持貨過聖誕，迎接年結反彈市。

今為平安夜，港、星、澳、紐、英、法、德、美均為半日市，交投進一步減縮乃可預期。中聯重科以近高位收報16.18元，較招股價14.98元，升8%，成交達28.8億，跌市中有如此表現，反映整體股市氛圍並不太差，也反映基金對「十二五」概念股投信心一票。港地產股連日上升後，昨明顯有回吐壓力，有分析消息支持的長實(0001)亦由高位122.6元回至120.8元

報收，只保持0.3%的升幅，其他如新地(0016)、信置(0083)分別回落0.8%、2.2%，炒上落成為低成交市的特點。對中線投資者而言，短期的波動實不必操心，在資金氾濫及超低息下，優質資產股在來年勢必成為資金追求高回報的對象。講開又講，信置月前以約16.85元配股集資，而以現價14.92元來看，信置把握了超高價集資的良機，有利公司的業務發展，而現價已回落11%，反而是趁低收集機會，已接貨的基金以中線看待，眼前雖「吃虧」，但不足以動搖對信置優質資產的高增長回報的信心。

內房股有回勇跡象

內房股在昨日跌市中相對硬淨，個別更逆市上升。華潤置地(1109)便是其一，升0.5%收14.18元，成交9,690萬元。潤置主席王印為內地樓市把脈，認為壓抑樓市的措施已達目標，對中央未來會否再推措施感樂觀。王印並認為目前內地樓市已平穩，並以用家為主，有信心該公司在今年銷售213億元的基礎上，在明年有更大增長空間。王印上述一席話有一定的啟示性，對已大幅回落的優質內房股，特別是擁有低成本土儲的公司，是把握趁低收集的機會，如保利香港(0119)、中渝置地(1224)、恆大(3333)、恆盛(0845)，均是大偏低優質股。

紅籌國企/高輪

張怡

中鐵逆市有勢可留意

港股昨日再度掉頭回落，惟本地中資股仍以個別發展，較冷門的銀建國際(0171)現異動，股價擡高至2.65元報收，升0.18元，升幅7.29%，成交增至1,442.6萬股，較周三大增逾7倍。銀建已決定未來2-3年內專注發展石化、煤炭、電力及私募基金等業務，在此系有注資消息可予憧憬下，料股價後市上升潛力仍在。

中國中鐵(0390)昨日淡市下也能全日均維持升勢，曾高見5.77元，收市報5.67元，仍升0.05元，升幅0.89%，成交則減至950萬股。集團較早前公佈截至今年9月底止9個月業績，錄得淨利潤為54.26億元(人民幣，下同)，按年升10.2%，每股基本盈利0.25元。期內，營業總收入為2,947.63億元，升22.12%。該公司第3季股東應佔淨利潤21.4億元，升16.6%，反映業務績穩定增長勢頭。此外，中鐵於1-9月新簽合同額5,689億元，同比增加36.8%；截至9月末，未完成合同額9,326.03億元。

此外，中鐵剛在銀行間債券市場發行2010年度第三期短期融資券，涉及金額20億元，其中6億元用於補充流動資金需求，14億元用於償還發行人本部銀行貸款，上述舉措有助優化融資結構及降低融資成本，從而提升集團的毛利率。趁股價逆市有勢跟

進，博反彈目標仍睇年高位的6.66元，惟失守近期低位支持的5.35元則宜先行止蝕。

長實呈強 購輪24990可捧

長實(0001)昨日逆市下的抗跌力亦強，若繼續看好其後市表現，可留意長實法巴購輪(24990)。24990昨收0.27元，升0.005元，升幅1.89%，成交7,904萬股。此證於今年3月2日到期，其換股價為128元，兌換率為0.1，現時溢價8.2%，引伸波幅25.8%，實際槓桿14.5倍。24990勝在爆發力較強，現時數據又屬合理，故可作為捧場之選。

投資策略：

- 紅籌及國企股走勢：港股觀望氣氛仍濃，中資股暫難有太大作為。中國中鐵：業績維持平穩增長勢頭，股價抗跌力漸現，料後市反彈潛力仍在。目標價：6.66元 止蝕位：5.35元

滬深股評

長城證券

中國玻纖加價推升盈利

商務部近日批覆，原則同意中國玻纖(600176.SS)向珍成國際有限公司、索瑞斯特財務有限公司定向發行股票，公司本次重大資產重組尚須取得中國證監會核准後方可實施。我們預計此次重組有望明年上半年正式獲批，吸併巨石之後行業龍頭地位進一步鞏固，充分受益行業復甦。

海外營銷邁出堅實一步

公司12月7日公告意向收購其在美國的產品獨家代理商GIBSON公司。我們認為此次收購若完成對公司意義重大，美國是全球複合材料應用最廣、消費習慣最成熟的市場之一，一向是公司海外營銷的核心地區。GIBSON擁有成熟的銷售網絡和良好的客戶關係，有利於進一步提高巨石集團在美國的市場份額，與PPG等公司形成直接競爭。

公司旗下巨石集團經歷15年發展已經擁有世界頂尖玻纖生產技術，巨石今年憑藉E6玻纖成功進軍大功率風力葉片製造、高壓絕緣子、高壓管道等高端領域。同時今年9月公司成功研製性能更為優異的高強度高模量Vipro纖維，不但去除了氫的使用，而且其拉伸輕度、剪切強度等物理性能較E6玻纖均有大幅提高，有望滿足更高端領域的市場需求。

產品量價齊升業績看俏

2009年四季度以來，玻纖歷經三次提價，國內外玻纖企業紛紛復產，行業產銷量穩步上升，出口反彈態勢明顯，部分產品甚至出現供不應求的現象，去庫存化特徵凸顯，公司目前基本達到滿產滿銷狀態。隨著進入四季度玻纖行業傳統旺季，巨石14條

拉絲生產線全部滿負荷生產，今年產量將會達到90萬噸左右(超出我們此前80萬噸的預期，佔到中國生產總量的36%、全球生產總量的16%)。

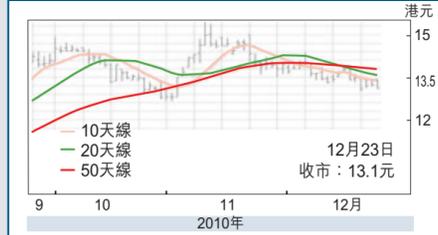
公司已於12月7日宣佈明年起提價7-12%，打消了明年玻纖能否繼續提價的疑慮。此舉是對一個月前PPG公司提價15%的反應，在我們預料之中，但是提價對公司業績的貢獻有望超出此前預期。據我們測算，玻纖出廠價格每提升100元/噸，將提升公司EPS(增發攤薄後)0.5元左右，按照公司的提價區間計算，有望增厚公司明年業績0.20-0.43元。隨着增發的完成和市場開拓的深入，公司議價能力的增強，有望將淨利率從目前的8%左右提升至10%以上，距離07年19.8%的淨利率高點還有較大提升空間。

盈利預測：我們在這個時點上上調公司盈利預測，預計2010-12年EPS分別為0.51元、1.29元(攤薄後)、1.67元(攤薄後)；對應2010-12年的PE為45倍、18倍、14倍，估值更加合理，維持「推薦」的投資評級。



港股透視 海通國際

大新銀行集團(2356)



香港金管局最新公佈的數據指出，於2010年首9個月香港零售銀行的經營狀況穩步改善，整體除稅前經營溢利按年上升10.5%，我們對於香港銀行業仍感樂觀。雖然淨息差持續受壓，2010年第三季的淨息差較上季下降3個基點至1.32%，但強勁的貸款需求仍對銀行盈利提供支撐，手續費收入按年穩步上升11.9%，資產質素亦持續改善。另一方面，員工及租金開支急升，導致經營開支的增幅超出收入增長，本年度首三季本地零售銀行的成本對收入比率按年上升70個基點。

東亞及恆生具擴展空間

我們認為強勁的貸款需求將支持銀行業盈利於2011年加快增長，因未來隨着資產質素維持穩健，淨息差將開始趨向穩定。我們繼續看好較大型的銀行如東亞銀行(0023)及恆生銀行(0011)，相信它們可把握由貸款增長所帶動的業務擴展機會。大新銀行集團(2356)的估值相宜，且具備併購潛力，因此仍是我們在較小型銀行中的推介。

金管局公佈的2010年第三季度報告顯示，於季度內本地零售銀行的資產質素持續改善，特定分類貸款總額繼上一季下跌15%後，在2010年第三季再跌3.6%。加上貸款大幅增長，有問題貸款繼續減少，使特定分類貸款比率按季下跌12個基點至0.84%。信用卡貸款拖欠比率按季下跌3個基點至9月份的0.22%，年度化撇帳率亦按季下降39個基點至2010年第三季度的1.92%。住宅按揭貸款拖欠比率減少至9月份的0.22%，負責產住宅按揭貸款宗數由6月的310宗降至152宗。因此，2010年首9個月零售銀行的淨貸款減值撥備降至僅14億元，按年減幅為76%。

本地銀行貸款需求樂觀

同時，根據金管局於9月進行的調查，本地銀行對於未來6個月本地貸款需求前景保持樂觀，62%的受訪機構預期來自貿易融資、建造業以及物業發展與投資的貸款需求將會增加。

金管局的統計顯示，10月份香港貸款總額較9月上升1.8%，而今年首10個月的升幅則為29.1%。在香港使用的貸款的相應增幅分別為1.8%及25.0%。10月份客戶存款按月上升4.6%，本年至今的存款增幅為10.4%。10月份人民幣存款按月躍升45.6%(本年至今上升246%)，僅佔香港存款總額的3.5%，但已較9月的2.6%有所增長。