

君



後依然十分惜售。長和系在內地坐擁大量優質資產，港交所已表明有意發行人民幣IPO，集團分拆相關資產獨立上市已無懸念，股份前景值得看好一線。

講開又講，誠哥在市場密密收集已多時，無疑也是對長實後市投入信心一票。該股昨雖失守50天線，但仍企穩於10天及20天線之上，在走勢未完全轉弱下，仍不妨趁調整部署收集，中線料有力重返高位的132.9元。

# 長實逢調整部署收集

港股昨跟隨內地股市續走疲，不過炒股唔炒市仍為市場特色。威華達控股(0622)昨早復牌並宣布，以10.38億人民幣(約12.07億港元)，出售虧損屬屬深圳福華德電力全部股權，估計出售收益7.03億元。

完成交易後，集團將繼續從事電力行業及能源部門。此外，威華達就透過河南愛迪德集團生產及銷售陶瓷絕緣體業務，正進行可行性研究，估計建立一條生產特高壓陶瓷絕緣體生產線需投資1億人民幣，預期由內部資源撥付。受消息刺激，威華達曾高見0.182元，收報0.177元，仍升0.024元或15.69%，成交增

至2,417.5萬元。基於威華達稍後尚有注資消息跟尾，在消息正面支持下，料其後市反彈空間仍可望擴大。

## 分拆消息續成股價催化劑

大價股方面，ASM太平洋(0522)再成跌市奇葩，曾創出97.8元的上市以來高位，收報97.5元，仍漲4.33%。該公司較早前從西門子手中收購了表面貼裝技術設備生產商 Siemens Electronics Assembly System(SEAS)，交易獲美國銀行/美林看好，將其評級從中性上調至買入，目標價從73.00元上調至125.50元。ASM太平洋

現價市盈率已高達40倍，論估值已不便宜，不過既然貨源已盡入強者之手，預計後市不難續有高位可見。

上周市傳長和系主席李嘉誠正籌備分拆旗下內地出租物業，以人民幣計價地產信託基金(REIT)方式上市，可能成為本港首宗人民幣IPO，初步計劃集資逾百億人民幣，最快明年上半年登場。消息曝光後，長實(0001)上周內曾成為市場焦點股，一度高見122.6元，而全周計仍漲逾6元，股價昨雖跟隨大市調整，收報118.3元，跌1.7元或1.42%，成交縮減至3.08億元，相比上周股價走高單日曾逾10億元，可見幕

## 大市透視 第一上海首席策略師 葉尚志

# 國指跌至年線重要支持

12月28日。港股在聖誕節假期後首天恢復交易，內地人民銀行在上周六宣布年內的二度加息，消息對正處於交投薄弱的港股，構成了進一步的調整壓力。然而，在乏量的狀態下，無論大市是走高又或者走低，對後市走勢的指導性都不大。事實上，我們對於港股後市依然維持偏向樂觀的態度。內地進一步加息，相信對滬深及香港兩地股市現階段都不會構成致命的打擊。而通過利率和貨幣政策的組合拳調控手段，有利於內地實體經濟進行金融海嘯後的整合，實現長遠穩步增長的目標，這個對於股市發展是有益的。

## 可進行中期吸納部署

受到再度加息的短期影響，內地A股連挫了兩個交易日。上證綜合指數的收盤價，已連續兩天跌低於2,800至2,900點的一個月橫盤區下方，調整壓力未盡消散，估計2,700點關口，也就是前一級中期浪頂，會是目前的圖表支撐水平。事實上，內地中小盤股在下半年炒得極猛，目前正趁機會做出衝高後的深度回調動作，這個對於內地A股的市場氣氛會有較大打擊，但是相信對港股帶來的直接影響會較小。值得關注的是，港股的國企指數周二收盤報12,310點，已回整至貼近250日均線12,189點。在未有再度進入熊市的判斷訊號發出之前，在250日均線或者年線水平來進行中期吸納部署，操作上的安全邊際是挺高的。

恒生指數在周二出現低開後盤整的行程，日內波幅限制在156點之內。在假日氣氛依然濃厚的背景下，資金入市的積極性仍有待激發，但是大盤總算能夠守在上周的低點22,393點以上，未有出現破底而落的走勢。恒生指數收盤報22,622點，下跌212點，主板成交量繼續處於偏低水平，僅錄得440億元。目前，期指市場即將在本周四進行結算，轉倉掉期活動已進入白熱化階段，估計市況在期指結算前後，將以區間上落為發展模式。而恒生指數要升穿23,160點，才能扭轉過去一個多月一浪低於一浪的形態走勢，我們對此是充滿期待的。

## 投資觀察 群益證券(香港)研究部董事 曾永堅

# 恒指22000吸引力不俗

人行於今年聖誕日決定上調金融機構人民幣存貸基準利率，一年期存貸基準利率分別上調0.25個百分點，自2010年12月26日生效。自今年10月20日後，人行今年第二次加息，是次加息行動向市場發放貨幣政策將加速回歸正常狀況的訊息。

預期中國政府明年第一季將進一步收緊貨幣政策，儘管有關預期將對港股本盤短期內產生傾向負面的影響，特別是市場憂慮政策風險上升以及市場資金流動性收緊，將因擾港股短期表現，但投資市場如普遍預期中國政府將加強資金流進管制，而鼓勵資金流出，實際對香港資本市場有利，因香港可進一步發揮「資金池」的功能，在環球流動資金仍充裕的環境，中國經濟短中長線前景相對亮麗之下，環球資金仍然以投資中國及相關項目為焦點，故預期香港明年上半年將會進一步受惠四方八面的資金流進，令港股受益。

我們預估2011年恒指企業盈利將同比增長15%，如恒指未來回落至22,000點以下，相等於2011年預估值市盈率12倍左右，因此，我們建議於22,000以下開始作中長線進場部署。

## AH股差價表 12月28日收市價 \*停牌

名稱	H股(A股)代號	H股價(港元)	A股價(人民幣)	H比A折讓(%)
南京熊貓電子	0553(600775)	2.16	8.21	77.61
洛陽玻璃	1108(600876)	2.10	6.61	72.96
儀征化學股份	1033(600871)	3.88	11.97	72.41
經緯紡織	0350(000866)	4.14	11.53	69.44
東北電氣	0042(000585)	1.43	3.95	69.19
北人印刷	0187(600860)	2.75	6.83	65.73
山東新華製藥	0719(000756)	3.12	7.41	64.16
大唐發電	0991(601991)	2.71	6.14	62.43
華電國際電力	1071(600027)	1.48	3.28	61.80
中國南方航空	1055(600029)	4.51	9.11	57.86
昆明機床	0300(600806)	4.86	9.61	56.96
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	2.03	3.75	53.93
北京北辰實業	0588(601588)	2.09	3.56	50.03
江西銅業股份	0358(600362)	24.30	41.18	49.78
中國東方航空	0670(600115)	3.83	6.32	48.42
上海藥業	2727(601727)	4.94	7.94	47.05
廣州藥業股份	0874(600332)	10.96	17.10	45.45
海信科龍	0921(000921)	4.82	7.52	45.45
中國國航	0753(601111)	8.41	12.60	43.19
中國鋁業	2600(601600)	6.95	9.86	40.01
金風科技	2208(002202)	15.46	21.44	38.63
華能國際電力	0902(600011)	4.10	5.68	38.56
廣船國際	0317(600685)	17.28	23.91	38.49
四川成渝高速	0107(601107)	4.92	6.53	35.87
中海集運	2866(601866)	3.32	4.30	34.28
兗州煤業股份	1171(600188)	22.90	27.26	28.50
農鳴紙業	1812(000488)	5.81	6.87	28.02
中國遠洋	1919(601919)	8.02	9.16	25.48
中國中冶	1618(601618)	3.40	3.87	25.22
紫金礦業	2899(601899)	6.84	7.78	25.17
中國石油股份	0857(601857)	9.77	11.07	24.88
廣深鐵路	0525(601333)	3.04	3.43	24.56
中國石油化工	0386(600028)	7.19	8.02	23.69
深圳高速公路	0548(600548)	4.55	4.90	20.97
中信銀行	0998(601998)	4.87	5.20	20.29
滙豐動力	2338(000338)	48.95	51.58	19.23
中海發展股份	1138(600026)	9.91	9.50	11.21
中煤能源	1898(601898)	11.74	10.65	6.18
安徽皖通公路	0995(600012)	6.60	5.92	5.11
東方電氣	1072(600875)	36.90	32.24	2.58
青島啤酒H	0168(600800)	39.30	33.75	0.89
中興通訊	0763(000063)	30.35	26.02	0.72
中聯重科	1157(000157)	16.16	13.62	-0.99
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	4.05	3.38	-1.99
中國銀行	3988(601988)	4.00	3.21	-6.06
安徽海螺水泥	0914(600585)	35.05	28.09	-6.20
民生銀行	1988(600016)	6.40	5.05	-7.87
中國中鐵	0390(601390)	5.51	4.26	-10.09
中國神華	1088(601088)	31.90	24.16	-12.38
中國太保	2601(601601)	30.40	22.69	-14.04
江蘇寧滬高速	0177(600377)	8.70	6.45	-14.80
工商銀行	1398(601398)	5.60	4.08	-16.82
中國南車	1766(601766)	10.00	7.26	-17.24
交通銀行	3328(601328)	7.69	5.51	-18.79
中國人壽	2628(601628)	31.35	21.60	-23.53
建設銀行	0939(601939)	6.68	4.55	-24.96
招商銀行	3968(600036)	19.20	12.83	-27.37
農業銀行	1288(601288)	3.85	2.56	-28.00
中國平安	2318(601318)	83.85	55.11	-29.50
鞍鋼股份	0347(000898)	11.82	7.65	-31.51
中國聯通	0762(600050)	11.14	5.35	-77.23
上海石油化工	0338(600688)	4.03	*	-
天津創業環保	1065(600874)	2.81	*	-
中國鐵建	1186(601186)	9.26	*	-

# 國策支持 家電股輪流炒

**數石車 收發站**

美股道指聖誕節後復市小跌18點完場，亞太區股市昨仍以互有升跌回應，當中又以內地A股及港股表現較為弱勢，反觀韓國即使再度展開一連5日的軍演，惟依然無損股市強勢，收市漲0.55%，而印尼股市更升近1%。人行日前宣布加息0.25厘，滙綜指周一掉頭挫近2%報收，而當地股指昨日仍未止瀉，收市續挫1.77%。受到A股表現欠佳影響，港股昨復市顯著低開280點，報22,553點，其後市況主要在100天線的22,600點水平窄幅拉鋸，收市報22,621點，跌212點或0.93%，成交萎縮至440億元。跌市成交縮，雖反映現水平市場的沽壓不大，但投資者入市意欲不振，短期市況暫難寄予厚望，入市心態切忌急功近利。 ■司馬歐

現貨月期指收報22,634，跌169點，炒高水13點，成交87,783張；至於1月期指大部分時間稍為高於現貨月5-10點，收報22,640，跌169點，高水19點。恒指暫險守100天線之上報收，若A股短期能喘穩，大市不排除會出現較像樣的反彈。個股方面，空調製造商志高控股(0449)送9紅股於昨日除權，股價連市再創上市新高，曾高見0.9元，最後退至0.78元報收，仍升0.128元或19.63%。這次志高送紅股，涉及發行70.11億股，稍後街貨流通將大增，但新股送出需時，現時街外可供炒作的股份約3億股(大股東持約4.44億股)，在市場炒貨疏下，股價遂得以脫穎而出。就基本因素而言，工信部較早前宣布，明年家電下鄉產品最高限價和補貼保持不變，對行業發展有正面的支持作用，志高作為家電股一員，自然也可受惠，但此類股份始終炒味較濃，既然有戒心，還是少沾手為宜。

## 家電下鄉優惠政策不變

國策繼續支持家電企業向農村傾斜，觀乎2011年與今年度招標相比，每家企業的投標產品更由原來最多50個型號增加到80個，在政策面依然利好下，

也難怪家電股近期走勢相對強。事實上，海爾電器(1169)昨曾攀高至9.1元，再創逾9年半以來新高，收市則報8.75元，倒跌0.13元，但該股現價市盈率已高達41倍，論估值並不便宜。相比之下，同屬家電股的創維數碼(0751)因估值偏低，因此不失為追落後的捧場選擇。

創維為中國第二大電視機製造商，集團較早前公布營運數據，雖然11月份電視機銷量按年下滑了8.0%，但是按月卻猛增了56%至 777,000台，當中集團利潤率較高的LED電視的銷量也告增加。瑞士信貸在發表的研究報告中亦指出，最近家電下鄉計劃將電視補貼的最高限價由人民幣3,500元提高至人民幣7,000元，這將刺激創維的大型LCD電視和LED電視在利潤率更高的農村市場的銷量。瑞士信貸維持對創維的跑贏大市評級，目標價保持在6.70元，即較現價4.59元，尚有約45%的上升空間。

此外，聯交所資料顯示，創維大股東黃宏生於12月20-21日，以每股平均價4.62-4.7元，共增持923.8萬股至33.71%；涉及資金約4,340萬元。就估值而言，該股今年市盈率約8.79倍，明年將進一步降至不足8倍，這也是該股具值博率之處。

## 紅籌國企/高輪

# 中信國電逆市有勢可捧

中資股昨續以個別發展為主，就以上周曾被「洗倉」的汽車股而言，當中的廣汽集團(2238)因宣布移民企吉奧推新車，又傳出購潘濤航天2.23，均對股價構成利好，其收報10.2元，漲近5%；至於長城汽車(2333)則續見受壓，收市續挫3%。

昆侖能源(0135)與其母公司中國石油(0857)周一發聯合公告表示，昆侖能源將斥資189億元人民幣(約28.5億美元)從中國石油手中收購中石油北京天然氣管道公司(PetroChina Beijing Gas Pipeline Co. Ltd.)。公告顯示，中國石油持有中石油北京天然氣管道公司60%的股權。儘管注資消息正面，惟昆侖能源搶高至12.82元即告遇阻，反映前期中內高位的12.84元沽壓不輕，最後以12元報收，倒跌3.38%。

中信國際電訊(1883)在昨日淡市下的抗跌力亦見不俗，曾走高至2.48元，收市報2.45元，升0.05元，升2.08%，成交續見淡靜，只有123.1萬股，但觀乎其逆市下的走勢尚佳，故續可留意。中信國電較早前落實以代價2.58億元人民幣，向中信集團收購中企網絡通信技術(CEC)49%權益，因而取得全國性虛擬專用網絡牌照。據管理層表示，完成收購後會進行業務整合及發展，由於公司於內地市場已發展成熟，未來會把握併購機會開拓海外市場，期望在3-5年內成為海外最大的中國電訊企業。趁股價逆市抗跌強收集，博反彈目標為年內高位的2.92元，惟失守9月上旬低位支持的2.26元則止蝕。

## 農行趨穩 購輪24923可取

農業銀行(1288)昨逆市喘穩，若看好其後市的反彈行情，可留意農行法興(24923)購輪。24923昨收0.132元，跌0.002元，跌幅為1.49%，成交1.91億股。此證於明年4月4日到期，換股價為4.18元，兌換率為1，現時溢價12%，引伸波幅31.85%，實際溢價9.94倍。24923勝在交投較暢旺，現時數據又屬合理，加上爆發力不弱，故不失為博反彈選擇對象。

## 投資策略：

紅籌及國企股走勢：港股投資氣氛欠佳，中資股也難獨善其身。中信國際電訊：積極透過併購壯大業務規模，股價逆市有勢，料後市回升空間仍在。目標價：2.92元 止蝕位：2.26元

## 滙深股評

# 華東醫藥增產品線添動力

華東醫藥(000963.SZ)董事會審議同意，控股子公司中華華東投資2,500萬元，獨家受讓華東醫藥集團生物工程研究所擁有的吡格列酮二甲胍片和伏格列波糖原料藥及製劑產品新藥技術。

糖尿病藥品種類進一步豐富，有利於公司未來業績增長；我國是糖尿病大國，患者人群也在逐步增長，糖尿病藥則是公司第二大產品線，年入接近4億元；其中，我們預計阿卡波糖2010年銷售額將超過3億元，吡格列酮2010年銷售額將超過5,000萬元；公司在糖尿病領域擁有深厚的營銷基礎，此次吡格列酮二甲胍片和伏格列波糖兩個新藥將有望在公司現有的渠道上快速上量，有利於公司未來業績的持續增長。

吡格列酮二甲雙胍片是國內企業獨家；吡格列酮二甲雙胍片是日本武田製藥研製開發的用於治療II型糖尿病的複方口服製劑，於2005年8月獲得FDA批准上市，商品名為ACTOplus；該品種的兩種成分的主要原料藥價格便宜且容易獲得，複方製劑為新型藥物在品種定價方面有着明顯的優勢；目前國內企業中僅有華東醫藥獲得該品種的生產批文，即未來一段時間內公司將面臨寬鬆的競爭格局。

伏格列波糖在國際上是重磅炸彈級產品；伏格列波糖和阿卡波糖的作用機理相似，均為α-葡萄糖酶抑制劑，抑制雙糖的水解和延遲對糖的吸收；全球來看，伏格列波糖的銷售額目前已在10億美元左右，高於阿卡波糖；國內伏格列波糖的銷售額尚不及阿卡波糖，但上升勢頭較阿卡波糖要快一些；雖然目前國內已有十幾家企業獲得該品種批文，但具有營銷競爭力的企業僅有3-4家，且公司同時擁有片劑和膠囊兩種劑型；目前國內阿卡波糖市場基本由拜耳和中美華東所把持，所以，公司現有的營銷平台將對伏格列波糖的銷售非常有利公司進入新產品集中上市期；目前公司貢獻收入的品種主要是百令膠囊、賽斯平等7個品種，而未來三年公司將有十

## 國金證券

# 恒安成成本壓力減推升盈利

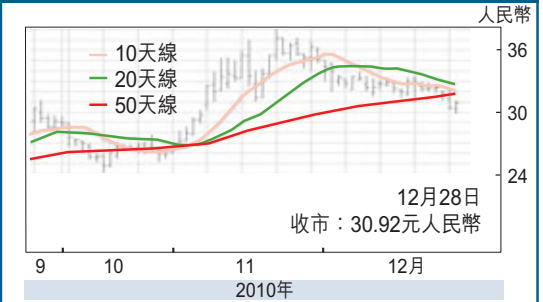
餘個新藥陸續上市，這些新藥大多數均是潛力大品種；目前公司主要有免疫抑制劑、糖尿病用藥和消化道用藥等產品線，未來公司除了進一步豐富現有產品線以外，將開拓抗腫瘤藥、肝病用藥等新的產品線；目前公司已經報批的品種有抗腫瘤的來曲唑、阿那曲唑、奧沙利鉑和噴司他汀，肝病用藥的阿德福韋酯，以及抗痛風藥非布索坦。

## 業績持續性有很強保障

公司商業板塊在浙江省的龍頭地位穩固，工業板塊中美華東在銷售方面擁有很強實力，集團研究所在產品研發方面也具有非常好的基礎；未來3年公司將進入新產品集中上市期，公司業績的持續性有很強的保障；因此，我們認為公司應該享受醫藥板塊中較高的估值水平。我們給予未來12個月50元目標價，對應2011年業績50倍。

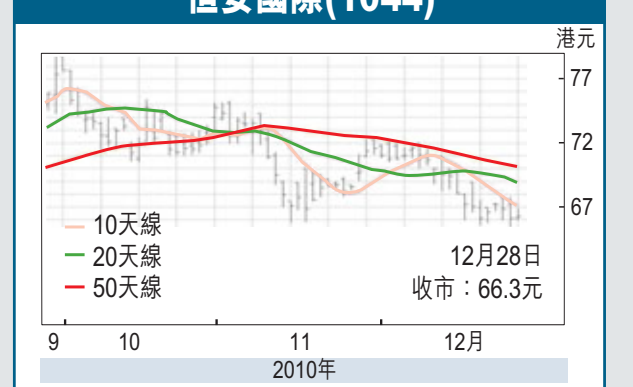
同時，我們認為，公司目標價存在提前達到的較大可能性。因為，公司及大股東遠大集團均有較強的意願在明年上半年解決掉股改承諾的歷史遺留問題，一旦該問題得到解決，公司估值將步入一線股行列。

## 華東醫藥(000963.SZ)



## 港股透視 國浩資本

# 恒安國際(1044)



恒安國際(1044)股價從其10月份創下77.7元的歷史最高價已經回調了15%。本行認為股價疲軟對於看好中國內需的長線投資者而言正是吸納該股份的好時機。

恒安主要在中國從事生產及銷售紙巾及衛生巾等個人衛生用品的業務。過去5年，公司的營業額及純利的年複合增長率分別達36%及48%。公司2010年上半年業績亮麗。期間，營業額按年增長25.7%至64億元。純利按年增長24.4%至12億元，略高於市場預期。每股盈利按年增長19.7%至0.99元。

## 拉美兩大木漿供應商降價

木漿價格上升所帶來的成本壓力正在減輕。11月份，拉丁美洲兩大木漿供應商意外地將提供給中國的每噸木漿價格下調50美元。結果，中國木漿價格從近期高點已經下跌10%以上。由於美國與歐洲對紙張的需求不旺，木漿價格在2011年將繼續下跌。

2011年與2012年，公司營業額增速將加快，主要由於紙巾產能擴張以及推出更多新產品。恒安將在2011年與2012年合計新增紙巾產能36萬噸，快於以往平均每年新增6萬噸紙巾產能的進度。公司將在2011年第2季度在全國範圍內正式推出新的Day and Night紙尿褲。同時，公司計劃2011年推出新的更高檔紙尿褲以及新的衛生巾中高端產品。

## 產品組合改善提升毛利率

本行預計公司2010年下半年利潤率將繼續強勁，而2011年與2012年毛利率將進一步上升，出於產品組合不斷改善，高毛利的七度空間與超能吸產品比重不斷上升，公司衛生巾與紙尿褲分部利潤率都將在2010年下半年上升，抵銷木漿價格上漲對紙巾產品分部的負面作用。因為木漿價格預計2011年與2012年將繼續下跌，而即將推出的衛生巾與紙尿褲新產品毛利率高於現有高端產品，2011年與2012年衛生巾與紙尿褲分部利潤率將繼續上升。

本行維持2010年至2012年每股盈利預測於2.12元、2.79元與3.48元，從2009年至2012年的3年每股盈利年複合增長率達25%。恒安現價相當於23.7倍2011年市盈率，本行認為估值並不昂貴。重申對恒安的買入評級，目標價78.20元(昨收66.3元)，基於28倍2011年市盈率。