

大市透視 第一上海首席策略師 葉尚志

內地金融股偷步炒高

12月7日。在內地金融股的領漲下，港股再次出現縮量上行的走勢，仍在延續由上週開始展現的反彈勢頭。市場憧憬歐洲央行會進一步減息，來配合全球六大央行壓低融資借貸成本的行動，短期市場氣氛依然是站在良好的狀態。在過去幾天港股的交易裡面，不難發現大盤在收盤前都有拉高的動作，尤其是在內地A股收盤後，港股就可以更加暫時放下A股的拖累，展現出跟歐美股市相關性較大的日內行情。而權重股匯豐控股(0005)是近來拉動港股的主力，股價漲了1.94%，以接近全日最高位的62.9元來收盤，為恒生指數帶來56點的進帳。值得注意的是，匯豐控股股價已回升至上月10日的下滑缺口範圍內，也就是在公布了第三季業績後的跌勢起點水平，要提防匯豐股價的反彈幅度將會逐步受制。

未擺脫低迷狀態危機

恒生指數出現高開之後，曾一度回壓下試19,000點關口水平，然後在內地金融股領漲帶動下，延續近期的反彈勢頭，並且以接近全日最高位來收盤。但是，即市期指在收盤前卻出現掉頭急回，似乎對於港股的彈升走勢未有認同。恒生指數收盤報19,241點，上升298點，主板成交量錄得有516億多元，仍然處於偏少的水平，港股未能擺脫步進低迷狀態的危機。技術上，恒生指數仍有向下填補18,192至18,868點跳升缺口的機會。而恒生指數的10日、20日和50日均線，已逐步趨向形成交匯點，估計中短期市況將以箱體走勢來運行，並且以交匯點18,600點為中軸來反覆上落。因此，當大盤偏離了這個中軸位置較遠的時候，市場將會發出反方向的拉力。

內地A股終止了三連跌，上證綜合指數險守在2,307點的政策底上方。在市場憧憬有更加放鬆政策出台的背景下，內地金融股再度成為漲市追捧的對象。內銀股方面，農業銀行(1288)漲了3.23%，工商銀行(1398)漲了2.94%，中國銀行(3988)漲了3.62%，股價都能升穿近日來的高位。內地保險股方面，中國人壽(2628)的漲幅最大，漲了有4.32%，但是沽空金額亦錄得有2.6億元，沽空比例達到27.3%。

投資觀察 群益證券(香港)研究部董事曾永堅

歐盟峰會結果左右大市

儘管德法兩國領袖於近日商討後已對修改歐盟條約及加強規限成員國財政預算方面達成共識，顯示歐元區內核心國已決心加快推進財政聯盟的步伐，但市場最擔心是區內其他成員國最終不願交出財政管理方面的權力，而令財政聯盟的推進步伐受阻，反映政治問題仍然是解決歐債問題最大的障礙。現時投資市場最關注是本週歐盟峰會的結果，只要區內領袖能對市場期待歐元區邁向財政聯盟的大方向上達成共識，預期將解除投資者刻下最大的顧慮及標準普爾下調區內15國及EFTF評級的威脅。不過，若果歐盟峰會結果未符理想，即區內成員國領袖在財政聯盟方向未能達成共識，預計港股將面臨較大的下跌壓力，恒生指數將因此而再下測18,000關卡。

AH股差價表 12月7日收市價 *停牌 人民幣兌換率0.81897

名稱	H股(代號)	H股價(港幣)	A股價(人民幣)	H比A折讓(%)
儀儀化纖股份	1033(000871)	1.87	8.21	81.35
洛陽玻璃	1108(000876)	1.64	7.16	81.25
南京熊貓電子	0553(000775)	1.39	5.97	80.94
東北電氣	0042(000585)	0.75	3.09	80.13
昆明機床	0300(000806)	2.24	7.08	74.10
廣船國際	0317(000685)	6.30	19.38	73.39
山東新華製藥	0719(000756)	2.04	6.18	72.98
海信科龍	0921(000921)	1.39	4.21	72.97
北人印刷	0187(000860)	1.72	5.10	72.39
天津創業環保	1065(000874)	2.03	5.88	71.74
經緯紡織	0350(000666)	4.12	10.81	68.80
重慶鋼鐵股份	1053(001005)	1.24	3.14	67.67
山東墨龍	0568(002490)	5.18	12.75	66.74
上海石化	0338(000888)	2.73	6.69	66.59
北京北辰實業	0588(001588)	1.20	2.80	64.91
金風科技	2208(002202)	4.50	9.10	59.52
中國鋁業	2600(001600)	3.82	7.67	59.23
華電國際電力	1071(000277)	1.44	2.76	57.29
大唐發電	0991(001991)	2.50	4.45	54.01
中國中冶	1618(001618)	1.68	2.87	52.08
中海集運	2866(001866)	1.70	2.78	49.94
上海電氣	2727(001727)	3.50	5.57	48.56
農商低業	1812(000488)	3.53	5.33	45.78
中國遠洋	1919(001919)	3.90	5.80	44.95
金隅股份	2009(001992)	6.00	8.75	43.86
兗州煤業股份	1171(000188)	18.32	25.03	40.08
四川成渝高速	0107(001107)	3.07	4.11	38.85
中國東方航空	0670(000115)	3.02	4.01	38.35
中海發展股份	1138(000026)	5.06	6.56	36.85
江西銅業股份	0358(000362)	19.46	25.15	36.66
比亞迪股份	1211(002594)	18.42	22.53	33.07
廣深鐵路	0525(001333)	2.82	3.41	32.30
紫金礦業	2899(001899)	3.54	4.27	32.13
中國南方航空	1055(000029)	4.25	5.10	31.78
中海油田服務	2883(000808)	12.44	14.69	30.67
馬鞍山鋼鐵	0323(000808)	2.42	2.70	26.62
深圳高速公路	0548(000548)	3.52	3.90	26.11
中國中鐵	0390(001390)	2.62	2.88	25.53
華能國際電力	0902(000011)	3.92	4.30	25.37
中國國航	0753(001111)	6.20	6.45	21.31
中國銀行	3988(001988)	2.86	2.91	19.54
中國南車	1766(001766)	5.32	5.25	17.04
安徽皖通公路	0995(000012)	4.50	4.38	15.89
中煤能源	1898(001898)	9.51	9.24	15.74
東方電氣	1072(000875)	25.45	24.62	15.37
中國石油股份	0857(001857)	10.04	9.70	15.27
中聯重科	1157(000157)	8.44	7.87	12.21
民生銀行	1988(000016)	6.66	6.12	10.91
中信銀行	0998(001998)	4.53	4.14	10.42
中國石化	0386(000028)	8.19	7.47	10.24
中國鐵建	1186(001186)	4.88	4.38	8.79
鞍鋼股份	0347(000898)	5.36	4.80	8.58
上海醫藥	2607(001607)	14.32	12.55	6.59
滙豐銀行	1398(001398)	38.65	33.86	6.55
中國太保	2601(001601)	23.45	19.68	2.45
建設銀行	0939(001939)	5.71	4.77	2.00
交通銀行	3328(001328)	5.50	4.58	1.69
中國人壽	2628(001628)	21.75	18.01	1.13
江蘇寧滬高速	0177(000377)	7.15	5.86	0.11
青島啤酒	0168(000600)	44.95	35.00	-5.14
中信証券	6030(000030)	14.42	11.17	-5.68
招商銀行	3969(000036)	16.16	11.89	-11.27
中國通訊	0763(000063)	24.15	17.69	-11.76
農業銀行	1288(001288)	3.52	2.57	-12.13
中國神華	1088(001088)	35.40	25.76	-12.50
安徽海樓	0914(000585)	25.85	16.71	-26.64
中國平安	2318(001318)	59.20	37.92	-27.81
廣州藥業股份	0874(000332)	6.07	*	-

股市縱橫

首鋼資源可望靜極思動

儘管15個歐元區國家面臨被標普調低評級的威脅，不過投資者憧憬歐盟周五舉行的峰會加大力度解決債務危機，有利市場氛圍，亦成為港股友再度反撲的藉口。港股昨單計數漲近300點，惟現貨期指就轉炒低水52點完場，但恒指收市指數既已成功升穿之前的19,198點阻力，多少也反映投資大戶對年底大市竄粉飾飾的行情仍抱有信心。

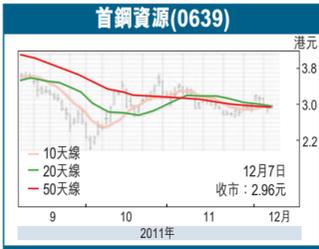
在昨日升市中，市場炒作的亮點也明顯增多，當中有重組概念的煤炭板塊股份便紛紛錄得不同程度的升幅。就以近年全力轉型拓展煤炭業務的西伯利亞礦業(1142)為例，便突見異動，曾走高至0.242元，收市報0.226元，仍升0.048元或

26.97%，成交623萬元，但已是10月初以來所僅見。西伯利亞礦業再度受捧，但卻未見消息配合，而集團旗下的採礦業務仍持續虧損，無疑也令跟風高追風險不輕。

國策支持有利業務拓展

首鋼資源(0639)為中國中西部具規模之綜合焦煤公司之一，以山西省為主要投資基地，主要從事焦煤開採以及原焦煤及精焦煤生產及銷售業務。以生產能力計，集團為內地第二大硬煉焦煤生產商。首鋼資源前身為福山能源，其於今年5月易為現名，以反映首長國際(0697)持有近29%股權的最大股東地位。

集團的煉焦煤產品主要用作生產焦炭，焦炭為製鐵鋼材之重要原材料之一，而客戶群主要為內地大型鋼鐵生產商包括唐山鋼鐵、武漢鋼鐵、太原鋼鐵等客戶。內地鋼鐵工業的「十二五」期間規劃鼓勵大型鋼企展開兼併重組，首鋼資源作為江西省主要煤企，可望成為國策下的受惠股，未來拓展前景樂觀。事實上，集團自08年度虧轉盈以來，業績一直保持理想的增長勢頭，就以截至今年6月止的上半年，純利便達11.31億元，增長35.2%，當中焦煤開採的純利為23.58億元，升43.6%。此外，集團1至9月的原煤產量已達532萬噸，惟已佔全年目標620萬噸的85%。



值得一提的是，集團旗下崖底煤礦洗煤廠已投入使用，帶動洗煤量增加，亦有助提升盈利表現。該股今年預測盈利為29億元，預測市盈率低於8倍，在行業中仍處偏低水平。此股昨收2.96元，因10天、20天及50天平均線正逐步匯聚至現價水平，形成整固待變之勢，在市場資金回流資源股下，該股仍有望由冷轉熱，中短線望目標10月28日高位位的3.67元。

中燃股權整合料有新發展

數碼收發站

美股以升市回應標普大降歐元區15國評級警告，憧憬歐元區減息及歐盟峰會有成果抵銷了標普的影響，周三亞太區股市大部分保持溫和升幅，而前市跌幅較大的港股則反彈1.58%，日股升1.71%為表現最佳市場。另外，台股升1.55%、星股升1.21%、印尼升1.08%，表現不俗。港股高開172點收復萬九關，其後在爭持中反覆上進，內銀、匯豐(0005)、電信等藍籌帶動大市一度升逾300點，收報19,240，全日升298點，成交略增至516億元。大市過去兩日回調守穩18,800後重拾升勢，短期續向19,600/19,800推進。 ■司馬敬

中國社科院發表2012年經濟藍皮書，預測今年經濟增長9.2%，預計明年增8.9%；今年通脹預計5.6%，明年回落至4.6%。近期不少投行預測明年中國經濟增長普遍在8.5%至8.8%，個別投行更低於8%之下，因此，社科院上述預測保持8.9%的增長，已是樂觀預測，在一定程度上減輕市場對明年內地經濟急放緩的憂慮。從另一角度分析，人行明年勢必進一步放寬銀根及減息以促進經濟保持較快增長，社科院上述樂觀預測，相信是對貨幣政策調整有樂觀估計。

內銀四行全線挺升，顯示基金及實力大戶對內地放鬆銀根的信心進一步增強，紛紛低吸納及補倉增持，中行(3988)升3.6%、農行(1288)升3.2%、工行(1398)升2.9%及建行(0939)升1%，投資者可繼續持有。

中國燃氣(0384)昨日申請停牌，理由是涉及股價敏感消息。中燃在11月10日曾停牌表示獲一獨立潛在投資者接洽，有意投資該公司較大之股權。自該消息公佈後，中燃股價已自2元水平顯著回升，昨停牌前股價為2.8元。今回停牌是否股權洽購有關？

大凌停牌逾6年下周復牌

另一方面，停牌逾6年的大凌集團(0211)昨日發表通告，交代長期停牌後的最新進展，並宣布在今年12月15日恢復買賣，對一直持有該公司股票的小股民，可說是最佳聖誕禮物。大凌近年業績大有改善，在盈利支持下多次送紅利股

證及紅股，下周四復牌後，由險變「牆紙」而轉為有價值股票，小股東可套回多年被綁資金。

自從野村上月發表報告指東亞銀行(0023)明年核心資本比率有機會降至7.9%，有潛在供股壓力，被業界視為東亞接班人的減少開腔回應，有三點頗具可讀性，包括：(一)金管局提高儲備要求，料該行核心資本有機會受壓，該行將會不時作出檢討，並考慮不同方法，如股本或非股本融資；(二)已與大股東西班牙CAIXA BANK溝通，了解其因歐債問題對於持有該行的看法，獲其承諾對東亞作長期投資，東亞不會鼓勵大股東增持或減持股份；(三)對國浩曾表明持有東亞股份是用作被動投資，認為該行獲投資者支持應屬好事。

減少上述回應中較受矚目之處是西班牙CAIXA未因歐債問題而有減持套現壓力，但「不鼓勵增持或減持」的表述，意味效法今年2月東亞定向配股增資(西班牙股東由當時的10.06%增至14.03%，變相攤薄國浩所持股權)的機會下降，起碼西班牙大股東透過配股增持的可能性不大。目前來看，透過非股本融資的機會較大。目前西班牙CAIXA持有股權16.03%，國浩持有14.03%為第二大股東，國浩並無要求加派代表加入董事局，一直扮演場外投資者角色，以每股股價29.05元計，所持東亞股份市值已達84.6億元。大馬郭的如意盤算是看好東亞在內地業務的可觀增長，他日若發生控權爭奪戰，國浩也可善價而沽，甚至由被動轉為主動。

紅籌國企/高輪

張怡

中海發展發力追落後

內地股市昨日反彈依然乏力，滬綜指收市僅微漲0.29%報收，而港股則以反覆向好為主導。兩地股市回穩，但觀乎本地H股表現繼續跑贏A股。A+H股方面，航運股的中海集運H股(2866)漲11%，反觀A股僅升0.73%。中資個股方面，粵海制革(1058)大升15.79%，惟成交僅5.6萬股，典型「乾升」格局，啟示作用並不大。

中海集運昨表現再度跑贏同業，不過論基本因素就依然未改樂觀。事實上，集團較早前公布的業績也較預期疲弱，其第3季虧損9.51億元(人民幣，下同)，較第二季擴大一倍，而前三季累計共蝕15.8億元。在多隻中資航運股之中，中海發展(1138)因在中國沿海從事海洋貨物運輸，主要運輸貨種包括油品及以煤炭為主的乾散貨物，故受國際航線不景的影響較小，所以業績表現也相對較佳。該股昨收5.06元，升0.33元，升幅6.98%，成交倍增至1,911萬股。

中海發展過去一段時間備受受壓，主要也與業績表現未如理想有關，觀乎集團較早前公布的第三季度業績，雖然收入按年上升7.4%至31億元，惟受財務費用增加影響，純利大幅倒退72.6%至1.31億元，每股收益3.85分；而前三季純利倒退44%至8.15億元，每股收益23.95分。集團今年盈利倒退已難避免，但其預測市盈率仍低於10倍，而此股每股資產

淨值6.632元人民幣(約8.1港幣)，即現價P/B約0.63倍，反映估值仍具吸引力。趁股價初現較佳反彈順勢追落後，上望目標為10月28日阻力位的6.89元，惟失守低位支持的4.21元則止蝕。

國壽走強 購輪15230較可取

國壽(2628)昨在大成交配合下漲逾4%，為表現較突出的重磅藍籌股，若繼續看好其後市表現，可留意國壽大和購輪(15230)。15230昨收0.193元，升0.036元，升幅為22.9%，成交6.67億股。此證於明年4月10日到期，換股價為22.48元，兌換率為0.1，現時溢價12.23%，引伸波幅44.1%，實際槓桿5.6倍。15230雖爆發力不算強，但就勝在交投較暢旺，現時數據也屬合理，故仍可作為看好正股的兼顧對象。

投資策略：

- 紅籌及國企股走勢：
- 港股反彈力度不俗，有利市場氣氛改善，中資股後市回升仍可看好。
- 中海發展：
- 業績表現較不少同業為佳，估值也不算貴，料後市仍可追落後。
- 目標價： 止蝕位：
- 6.89元 4.21元

華泰聯合

滬深股評

萊寶高科拓觸摸屏利好

萊寶高科(002106.SZ)發佈公告，設立觸摸屏分公司，用以實施觸摸屏模組項目。公司擬以自籌資金9,533萬元(人民幣，下同)投資建設電容式觸摸屏項目，項目產品為電容式觸摸屏模組(12英寸以下)，設計產能為月產200萬片電容式觸摸屏模組(以3.5英寸計)，公司預計達產年淨利潤為8,867萬元，對應每股盈利(EPS)0.148元。

公司從觸摸屏sensor向下游的模組領域擴張有很強的現實意義：TPK等模組廠商不斷向上游產業鏈延伸拓展，其sensor自給率提升很快，導致公司訂單呈現一定幅度波動，市場競爭力和穩定性存在下降的風險，因此有必要通過建立模組項目，利用現有sensor產能，降低市場風險。

我們看好公司向觸摸屏模組的產業鏈延伸，原因在於：第一、公司具有穩定的sensor供應能力，而sensor是模組最重要的組成部分，也是模組性能穩定的關鍵，其他元器件，如IC、FPC等標準化較強，同時sensor是模組中價格最高的組件，掌握sensor產能有助於加強模組的成本控制能力；第二、公司通

過和國際一流消費電子廠商的長期合作，建立了一套良好的管理體系，該體系將幫助公司快速在模組市場獲得一流客戶。

項目擁有良好市場基礎

全球尤其是內地的智能手機市場，在3G網絡覆蓋率增加、器件成本降低、商業應用成熟等因素的推動下，今後幾年仍將保持高速成長，尤其是華為、中興等國產智能手機在2012年將迎來增長的高峰，對觸摸屏需求巨大。觸摸屏sensor的低中間接客戶，尤其是境內客戶希望公司能夠滿足其對模組出貨量日益增長的需要。

觸摸屏模組項目和一體化電容式觸摸屏(onlens)項目能夠形成協同效應。通過觸摸屏模組項目，建立貼合能力，開拓消費電子終端客戶，在工藝、管理、市場上為onlens項目打好基礎。我們預測，公司2011年-2013年收入分別為12.9億元、18.1億元、26.5億元，當前股本攤薄EPS為0.81元、1.07元、1.54元，對應PE為29.2倍、22.1倍、15.4倍，維持增持評級。

新股透視

凱基證券

海通證券活躍客戶逾半

海通證券(6837)為中國領先的全方位證券公司，憑藉一體化的業務平台，提供全方位的金融產品和服務，在中國境內主要專注於證券及期貨經紀(包括孖展融資和證券借貸)、投資銀行、資產管理、自營交易及直接投資等五項主要業務。同時在海外提供多樣化的證券產品及服務。證券及期貨經紀業務佔集團11年首9個月收入41%。

中國第二大證券公司

海通是中國最大的證券公司之一。根據中國證券業協會的信息，截至2010年12月31日，以資產總額與資產淨值計，在所有中國證券公司中排名第二；以2010年總收入計，則名列第三。

截至2011年9月30日，海通擁有210間經紀營業部，根據上交所和中國期貨業協會的數據，集團的營業網點於所有中國證券公司中屬第三大。此外，亦通過在香港上市的子公司海通國際證券在香港和澳門設有13間營業部。於2011年9月30日，擁有逾400萬名零售客戶(包括約210萬名活躍客戶)和超過12,000個機構及高淨值客戶。

今年預測市盈率約23倍

基石投資者包括WarburgPincus及中央三井信託，合共認購總額2.22億美元的股份，禁售期六個月。由於歐區發生主權債務危機令市況轉差，集團在中國的自營交易業務於2011年第三季期間錄得人民幣3.03億元淨投資虧損，而於2011年上半年則錄得淨投資收益8.03億元。此外，首九個月的佣金及手續費收入按年下降6.4%至52.89億元。2011年上半年純利按年增21.32%至22.32億元，集團預計今年純利將不少於31.4億元人民幣。招股價介乎11年備考預測市盈率23.1至26.0倍。註：*凱基金融亞洲為海通證券(6837)公開發售承銷商

海通證券招股時間表

開始登記日期	12月5日
截止登記日期	12月8日中午
公佈申請結果	12月14日
退回支票日期	12月14日
股份買賣日期	2011年12月15日

證券同業比較

上市公司	股號	11年市盈率(倍)	市值(百萬港元)
中信証券	6030	10.7	16,402
海通證券	6837	23.1-26.0	12,684.9-14,307.8

海通證券招股詳情

上市類別	主版
已發行股份數目(百萬股)	1,352.34
招股價(港元)	9.38-10.58
發售所得款項(百萬港元)	11,532.13,007
配售股份數目(百萬股)	1,167.93
公開發售股份數目(百萬股)	61.47
H股總市值(百萬港元)	12,684.9-14,307.8
2011年全年盈利預測	不少於人民幣31.40億元
2011年備考預測市盈率(倍)	23.1-26.0
備考調整後每股資產淨值(港元)	6.86-7.01
H股面值(人民幣)	1.00
交易單位(股)	400
聯席保薦人	海通國際、J.P.Morgan