

大市透視

第一上海首席策略師 葉尚志

A股進入超跌狀態

12月13日。港股繼續反彈過後的回壓走勢，大盤走了一波四連跌的行情。從昨日的市況表現來看，我們估計盤面的弱勢仍然未能扭轉過來。一方面，資金流量依然偏少，資金抄底的積極性未見增強。另一方面，大盤昨日的跌幅不算太大，但是漲跌股數的比例是260：754，可以顯示出市場總體的氣氛還是站在觀望謹慎的狀態。事實上，由於全球宏觀經濟的不確定因素未能消除，在這種形勢背景下，股市是難以走出一波上漲行情的來。

內地A股出現破底後的進一步下滑，上證綜合指數在周一跌穿了2,300點整數關收盤後，在昨天擴大加劇跌勢，再挫了1.87%至2,248點收盤，創出33個月以來的新低。目前，上證綜合指數的短期跌浪已進入了超跌階段，9日RSI指標已下跌至22.37，並且偏離了10日均線有超過3%的幅度，我們估計上證綜合指數的技術性反彈要求已有所提高，2,200點關口會有不錯的短期支撐力。

港股等候低吸機會

恒生指數再度出現跳空低開，下探到了18,298點後表現企穩，然後在18,400點水平展開日內的打橫行情。雖然內地A股以接近全日最低位來收盤，但是港股在午盤未有進一步的打低，似乎市場有準備進行追空的動作，估計港股在連跌四日後，有出現技術性反彈的可能。恒生指數收盤報18,447點，下跌128點，主板成交量有452億多。目前，我們估計港股大盤的短期頭部已出現在19,243點，在四連跌之後有出現技術性反彈的可能，但是短期下壓趨勢未有改觀，建議可以繼續等候低吸的機會，18,000點或以下的值博空間會來得比較可觀理想。

盤面上，在內地人民銀行下調了存款準備金率之後，內銀股是最大的受益者，近期表現也來得相對的堅穩。目前，內銀股跟隨大盤出現了回壓走勢，但是股價未有跌穿放鬆政策推出後的位置水平，建議可以把握低吸反彈的交易機會。至於新股市場方面，獲得242倍超額公開認購的新股蒙特保健(6880)，首日掛牌險守1.58元的發行價來收盤，而集資額超過100億的兩隻新股新華人壽(1336)和周大福(1929)，將於周四掛牌交易，其上市表現會是市場的關注重點。

投資觀察

群益證券(香港)研究部董事 曾永堅

中央經濟會議結果成焦點

由於上週歐盟峰會未能就擴大歐洲央行職權方面帶來任何進展，而歐洲央行言論上亦冷卻市場對其將擴大購買公債規模的憧憬。評級機構穆迪及惠譽在峰會後分別表示上週歐盟峰會的結果只有就控制目前歐債危機蔓延方面帶來很輕微的幫助，歐盟推行的建議未能減輕成員國主權評級可能被下調的壓力，這訊息進一步削弱投資市場的氣氛，拖累歐洲主要股市周一顯著下跌。市場對美元的避險需求回升，美匯指數周一再彈升並逼近2011年10月4日的高點(79.84)。預期投資人的避險意識再加強，不利風險資產短期表現。

預計港股短期將再受全球市場氣氛欠佳所困擾，此外，投資人焦點將在中央經濟工作會議的結果，預期中央將採取較積極的行動，透過稅制改革及個別產業的針對性政策，以達到支持民生消費、改善民生、加強地方政府財政收入能力、支持戰略性新興產業發展的目標。預期受惠政策的七大新興產業、農業與水利及其他民生相關領域未來仍將是資金流向的焦點。

就整體而言，預估港股短線將再受壓，恒生指數短線將在18,000至19,000區間反覆上落。

AH股差價表

12月13日收市價 *停牌

人民幣兌換率0.81822

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折價(%)

股市縱橫

台泥估值吸引|低吸佳選

港股昨先急跌後回穩，恒指收市跌0.69%，表現較美股道指隔晚跌1.34%，以及滬股挫1.87%為佳。本地股市跌幅可以較外圍市況為輕，反映投資者對中央經濟會議今日會後可能再「出招」救市仍抱信心。現時離年底全年的日子漸近，面對外圍市況依然不明朗，基金會否把握時機窗粉飾繼續為市場關注所在，但既然市場沽壓並不明顯，因此現階段也未宜看得太淡。

恒指是於11月25日退至17,613點水平獲得支持，現水位較該支持位仍有逾800點進帳，不過被視水泥龍頭股的安徽海螺(0914)，昨造出的23.3元

低位，已退近之前支持位的22.8元；而華潤水泥(1313)昨低位5.5元，更貼近之前的5.46元支持位。至於剛完成供股的台泥(1136)昨低位的2.7元，更是10月4日以來的低位，最後則以2.76元收報，也因為該股表現跑輸同業及大市，故值得趁低跟進。

台泥較早前宣布，以每股4.9元每20股獲發3股共發售4.943億股非上市優先股，合共接獲認購4.944億股，相當於公開發售股數1,000倍。台泥是於9月8日出通告表示發行可轉換優先股，供股價4.9元，較前交易(7日)收市價溢價約52%，集資淨額約24.177億元，所得資金將全部用作水

泥項目的收購。這次發行可轉換優先股，最大特色是高溢價作價，並由母公司包銷，如沒有股東願意行使供股權，完成後控股股東台灣水泥持股量會由56.49%上升至62.18%。而集資得以大功告成，無疑也是母公司對台泥前景投入信心一票的表現。

資金足 拓展產能前景佳

集團早前擬向重慶科華及浙江科華收購一系列水泥相關資產的行動，但因為有大競爭者加入，最終收購告吹。台泥全力拓展產能之餘，並沒有採取過度進取的策略，在目前市場前景仍然欠明朗下，實為穩健可取的做法。



據悉，集團已將收購的對象鎖定在中國西南部，因現時該區域水泥價格較低，收購價格較合理，未來會繼續尋找合適收購對象。基於集團手頭資金充裕，有足夠資源拓展產能，其增長潛力實可看高一線。

就估值而言，該股2011年預測市盈率已低於5倍，估值在同業中已處偏低水平。趁股價尋底收集，中線上望目標為10月下旬以來阻力位的3.8元。

中燃控股權續落人民企

數碼收發站

美股隔晚跌162點險守12,000關，由於尾市跌幅收窄，周二亞太區股市追隨下跌但並未引發大型跌市，其中以韓股跌1.88%、內地跌1.87%、日股跌1.17%較大，其他市場跌幅多低於1%，印度及菲律賓股市更回穩上揚。港股低開248點並低見18,298後即喘定反彈，但受阻於18,500水平，內地股市未止跌續影響市場信心，金融、資源股偏軟，內房、港地產股則有承接，尾市以18,447報收，全日跌129點或0.69%，成交額續低企452億元。即月期指低水收窄至8點，反映大市在18,200有承接，基金補倉活動趨積極。 ■司馬敬

三大評級機構齊對歐盟峰會成果作出負面評論，引發周一歐元匯價跌穿1.315水平，令歐債危機再有升溫氛圍，令歐、美股市急跌。不過，基於上週歐美股市均出現較大反彈回應峰會成果，故跌市實際上收窄上週跌幅，作出整固。昨日歐股重開後，歐元已喘穩並逐步回升上1.32水平，歐洲三大股市亦止跌回升，道指期貨亦告反彈。值得一提的是，西班牙昨天拍賣的34.4億歐一年期國債結果，平均收益率為4.05%，遠低於上次的5.022%，超額認購3.1倍，反映峰會後主要債務國的債市拍賣已有所好轉，對環球股市低位回升有利。

內銀四行前日隨大市急跌後，昨日明顯有大盤收集，令跌幅輕微，其中以建行(0939)在近10億元大成交下微跌3仙收報5.5元較突出，低開跌至5.42元後，即逐步走高完場。此外，個別港地產股也有較佳表現，新地(0016)低開後倒升，由94元低位抽升上96.35元報收，不跌反升0.3元，成交4.41億元。新地管理層表明在2011/2012年度實收力爭達到320億元，對處低位的股價有一定利好作用。

中石化扮演積極角色

中國燃氣(0384)的股權整合終於有新發展，已持有中燃4.22%的中石化(0386)，決定引入新奧燃

氣(2688)聯手以現金全面收購中燃，每股3.5元，涉資達167億元，倘成功收購，新奧將持有52.68%股權成為大股東，中石化將佔47.32%。

中石化與新奧燃氣強調會維持上市地位，業務保持並繼續拓展內地燃氣市場。有關接受收購的初步完成期為明年3月31日，在收購方同意下可延長三個月。

中燃昨日復牌，即高開至3.35元，全日高低位為3.46元/3.34元，收報3.37元，比上週四停牌時的2.8元大升0.57元或20%，成交達10.59億元。中燃在10月底曾跌見1.72元，其後拾級上升，並曾宣布接獲洽購股權，令股價愈升愈高，以昨日股價計，已急漲一倍。

中石化由中燃策略股東的身份轉為聯合新奧燃氣提出全面收購中燃，與中燃大股東劉明輝自去年「出事」後引發的股東內訌引致控權可能落入韓資有關。這次股權的大整合，相信劉明輝所持的13.3%股權已同意出售，估計可套現超過20億元。這次巨資收購，作價與中燃資產淨值相近，其他外資股東可取得合理回報，相信會順利達成控權歸還，而中燃作為佔據內地管道燃氣市場半壁江山的民企公司，控權仍落在民企的新奧燃氣，符合中燃原有項目的發展方向。

紅籌國企/高輪

張怡

中聯重科彈力強可留意

滬深兩地股指昨齊齊再創造33個月以來新高，而這邊的港股也持續受壓，惟觀乎中資股仍以個別發展為主，而在一眾A+H成份股之中，亦以H股表現較A股佳。就以中聯重科為例，其A股(000157.SZ)跌1.29%，但H股(1157)卻成為逆市奇葩，漲逾5%報收。

中聯重科於9月26日造出7.16元的上市以來低位後，曾有過一段不俗的回升行情，並於10月28日走高至12.7元水平過週四及掉頭再跌，但股價上月底回調至7.6元即復獲不俗支持，從該股昨早市低見7.62元後再現強勁的反彈，可見此承接水位的支持力經得起考驗。中聯重科昨現先低後高的走勢，午後曾高至8.35元，收報8.26元，仍升0.41元，而反彈至的成交也增至4,449萬股，較周一增1.56倍，其反彈獲成交配合，將有利後市進一步收復失地。

中聯重科主要從事開發、生產、銷售和租賃混凝土機械、起重機械、路面機械、環衛機械等產品及配件，一向被視為「十二五」規劃主要受惠股。此股於去年12月23日來港掛牌，上市股為14.98元，因策略股東包括摩根大通、大摩、貝萊德、社保及鄧普頓等眾多「大仔沙」，加上有「國策」可憧憬，上市後高位曾見過17.41元，但同時也惹來大量的獲利貨湧現，導致股價大幅調整。另一方面，集團2011年第3季度盈利按年增長約44%至人民幣13.34億

元，但比上半年度增速(1.1倍)顯著放緩，亦成為大行唱淡的藉口。

中聯重科現價較高位回落的幅度已逾50%，其2011年預測市盈率已降至不足7倍，估值回歸合理水平，在短期承接力已漸現下，不妨考慮部署作中線，上望目標為10元關，惟失守7.6元水平則止蝕。

騰訊逆市升 購輪14863可取

騰訊(0700)昨為少數逆市向好的重磅藍籌股，若繼續看好其後市表現，可留意騰訊比聯購輪(14863)。14863昨收0.157元，升0.009元，升幅為6.08%，成交1.78億股。此證於明年4月18日到期，換股價為152.88元，兌換率為0.01，現時溢價13.22%，引伸波幅49.7%，實際權樞5倍。14863雖爆發力不算太強，但就勝在交投為同類股證中較暢旺的一隻，現時數據又屬合理，故不失為看好正股反彈的兼顧對象。

投資策略：

- 紅籌及國企股走勢：港股市場沽壓不大，有利中資股續以個別發展為主
中聯重科：自高位回落的幅度已大，估值已回歸合理水平，料反彈空間仍在
目標價：10元 止蝕位：7.6元

滬深股評

中投證券

駱駝股份盈利前景樂觀

駱駝股份(601311.SS)產品為車用鉛酸電池，規模第二，利潤第一；公司管理辦法完善，營銷機制創新，市場競爭力和盈利能力強。

鉛酸電池是汽車易耗件，配套和售後(份額比例4：6)雙重擴容，行業持續保持景氣。售後市場增長穩定在20%左右，抵禦汽車銷量增速回調，具有反周期特性；據測算，未來三年鉛酸電池銷量增速15%以上，市場空間將超過500億(人民幣，下同)，考慮牽引電池和新能源汽車電池，空間更為可觀。

受惠淘汰落後產能

政府長期治理鉛污染，關停落後產能，總產能下降50%，徹底解決產能過剩弊病；龍頭公司藉機擴張，行業集中度提升，行業進入長期拐點，毛利率提升3-5個百分點。
行業景氣方面，公司產能釋放推動銷量大增，預計2011-12年收入增速為22%和

44%；經歷行業整合，產品供不應求，累計漲價15%，提升淨利率3個百分點，業績持續超預期。

產品長期供不應求

公司進入快速發展時期，份額持續擴張，結構持續優化。公司產品長期供不應求，產能加速釋放提高市場份額，規模效應將擴大；公司技術研發實力增強，產品檔次、配套車型和客戶結構向上趨勢明顯，將奠定公司盈利能力長期向上基礎。
進軍混合動力電池和再生鉛領域，開闢增長新空間。新增混合動力電池生產線，搶佔未來新能源汽車市場。公司鉛回收業務，降低新鉛依賴度，提升綜合毛利率。
預計公司2011年-2013年實現收入32億元、46億元和55億元，歸屬於母公司淨利潤為3.69億元、5.94億元和7.00億元；2011-2013年每股盈利(EPS)為0.88元、1.41元和1.67元。公司未來兩年複合增速為38%，給予2011年35倍估值，目標價30元。(摘錄)

京能國企背景景具優勢

新股透視

凱基證券

北京京能清潔能源(0579)是北京最大的燃氣電力供應商，亦是中國領先的風電營運商，其業務包括燃氣發電、風電，中小型水電及其他清潔能源。母公司為北京國有資本經營管理中心的附屬公司，是大型國有企業。

燃氣發電佔營業額68%

集團於2010年佔北京總燃氣發電裝機容量61%。京能目前於北京擁有2間燃氣熱電聯產廠，容量為1,190兆瓦而供熱能力為1,045兆瓦。集團正興建另一熱電聯產廠，其容量及供熱能力為838兆瓦及592兆瓦。

另一方面，集團燃氣發電業務極依賴政府補貼，2011年上半年達3.14億元人民幣。佔集團燃氣業務盈利82%。此外，天然氣為集團主要發電成本，由於燃氣價格以及上調電價皆由政府控制，因此，政府政策對此業務盈利有極大影響。

內地第8大風電營運商

集團是內地第8大風電營運商，業務分佈於內蒙、北京、寧夏及遼寧等省份。集團目前裝機量1,095兆瓦，在建容量為506兆瓦。風電佔集團總收入32%和經調整溢利56%。此外，政府於風電業務補貼不多，2011年上半年只有1,560萬元人民幣。

京能引入4名基礎投資者，認購總額10.9億元或佔總集資額55-60%。京能招股市盈率9.7-10.7倍，與同業相若。不過，由於風電股近期表現欠佳，或影響京能上市後的短期股價上升空間，屬中性。

京能招股時間表

Table with 2 columns: 項目, 日期

Table with 4 columns: 項目, 電力, 主板, 東京電氣(69.9%)