

■ 大市透視 第一上海首席策略師 葉尚志

港股日升日跌交替運行

12月20日。在聖誕新年假日氣氛籠罩下，加上市場不確定因素仍多，港股繼續陷於低迷狀態之中，大市成交量再度萎縮到不足400億元。在縮量的市場狀態下，大市出現突破性走勢的可能性不大，我們估計港股仍將繼續年底前的反覆震動局面。

另外，由於市場缺乏流動性，大市對於消息的敏感程度亦出現明顯降低，這個是令到市場失去方向感的原因之一。以昨日的市況來看，港股本市未有跟隨隔晚美股下跌，匯豐控股(0005)亦未有受到隔晚美國銀行股大跌而出現破底，這些都是市場失去了短期效率的表現。

提防印度股市急跌影響

外圍市況方面，美元指數高企於80以上超過了有一周時間後，終於出現了掉頭回軟的走勢，環球資金避險的情緒未有進一步惡化升溫，形勢上該有利於歐美股市和商品市場出現跌後的修復。但是，資金流出亞洲的趨勢跡象未改，印度市場目前受到的衝擊最大，印度股市SENSEX指數，已連續第二日創出年內新低，似乎印度貨幣盧布的加速貶值，與印度股市的短期跌勢，已形成了惡性環路的不良效應，要提防印度股市的持續急滑，對於整體亞洲市場最終會構成打擊。

恒生指數未有跟隨外圍市況加劇弱勢，在略為低開後就跟隨了內地A股展開反彈，但是在資金跟進積極性疲弱的背景下，大市在彈高後又再出現回軟，但是總算未有再度失守18,000點關口。恒生指數收盤報18,080點，上升10點，主板成交量萎縮到僅有370億多元，是22個月以來的最少日成交量。

目前，大市已出現了「一日升、一日跌」的交替運行模式，逐步確立了短期反覆震動的格局。在缺乏資金流入追捧的市場下，對於目前的每一波回升行情，都僅能以技術性反彈來看待，未許過分樂觀看多。

■ 投資觀察 群益證券(香港)研究部董事 曾永堅

歐央行總裁言論屬負面

在市場正憂慮歐債危機面臨明年歐元區高負債五國償還債務高峰期會否進一步惡化之際，朝鮮周一發佈該國領袖金正日於上周六病逝的消息，周邊國家韓國及日本，隨即進入緊急軍備狀態，引發市場關注東北亞地區的政局形勢。由於朝鮮半島地緣政治風險上升，為東北亞地區金融市場再加添不明朗因素。預期目前投資市場信心低迷，避險情緒上升，而朝鮮政局的不明朗狀況，將進一步削弱資金投進韓國及周邊股市包括港股的意慾。

市場短期內將高度關注朝鮮政局相關的消息。另一方面，歐洲央行總裁再度表明歐洲央行不可能透過擴大購買公債規模的方式，以幫助陷進財困的歐元區國家，令市場對這一項為最有效控制歐債危機惡化措施的憧憬再落空，對股票市場氣氛構成短期負面影響。預期港股短期反覆之勢持續，預估恒生指數短期內將於17,600至18,800區間反覆。

■ AH股差價表 12月20日收市價 *停牌 人民幣兌換率0.81578

名稱	H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)	1.28	5.62	81.43
儀征化纖股份	1033(600871)	1.70	7.46	81.42
洛陽玻璃	1108(600876)	1.60	6.50	79.93
東北電氣	0042(000585)	0.72	2.72	78.41
海信科龍	0921(000921)	1.25	3.77	72.96
天津創業環保	1065(600874)	2.00	5.70	71.39
山東新華製藥	0719(000756)	2.00	5.55	70.61
昆明機床	0300(600806)	2.30	6.33	70.37
廣船國際	0317(600685)	5.60	15.23	70.02
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.16	2.95	67.93
經緯紡織	0350(000666)	3.70	9.30	67.56
上海石化化工	0338(600688)	2.53	6.32	67.36
北京北辰實業	0588(601588)	1.11	2.73	66.84
北人印刷	0187(600860)	1.71	4.17	66.56
山東墨龍	0568(002490)	1.42	11.10	65.32
華電國際電力	1071(600027)	4.77	3.15	61.95
大唐發電	0991(601991)	2.41	4.85	59.48
中國鋁業	2600(601600)	3.28	6.57	59.29
金風科技	2208(002202)	3.98	7.89	58.87
中國中冶	1618(601618)	1.62	2.66	50.34
金隅股份	2009(601992)	5.08	7.85	47.23
中海集運	2866(601866)	1.67	2.53	46.17
上海電氣	2727(601727)	3.46	5.23	46.05
中國遠洋	1919(601919)	3.67	5.17	42.11
中國東方航空	0670(600115)	2.71	3.74	40.91
比亞迪股份	1211(002594)	16.80	22.59	39.36
中海油服務	2883(601808)	10.98	14.63	38.80
農鳴紙業	1812(000488)	3.59	4.76	38.50
中海發展股份	1138(600026)	4.62	6.11	38.34
江西銅業股份	0358(600362)	16.52	21.84	38.32
紫金礦業	2899(601899)	2.91	3.84	38.20
廣深鐵路	0525(601333)	2.69	3.46	36.60
四川成渝高速	0107(601107)	2.99	3.77	35.33
華能國際電力	0902(600011)	4.06	5.06	34.57
深圳高速公路	0548(600548)	3.27	4.06	34.32
中國南方航空	1055(600029)	3.88	4.64	31.81
中國國航	0753(601111)	6.23	5.95	28.32
新華保險	1336(601336)	23.75	26.88	27.95
東方電氣	1072(600875)	22.05	23.63	23.91
安徽皖通公路	0995(600012)	4.12	4.39	23.47
中國石油股份	0857(601857)	9.12	9.68	23.17
中國中鐵	0390(601390)	2.61	2.70	21.17
中國銀行	3988(601988)	2.83	2.91	20.70
中煤能源	1898(601898)	8.34	8.47	19.71
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.49	2.52	19.43
中國南車	1766(601766)	5.06	4.85	14.92
民生銀行	1988(600016)	6.39	6.01	13.30
中國鐵建	1186(601186)	4.35	4.03	11.98
中信銀行	0998(601998)	4.31	3.99	11.91
中聯重科	1157(000157)	8.10	7.47	11.58
中國太保	2601(601601)	21.00	19.23	10.95
上海醫藥	2607(601607)	12.34	11.27	10.71
中國人壽	2628(601628)	18.50	16.56	8.90
工商銀行	1398(601398)	4.65	4.15	8.63
中國石化化工	0386(600028)	8.04	7.13	8.05
建設銀行	0939(601939)	5.44	4.56	2.72
江蘇寧滬高速	0177(600377)	6.90	5.78	2.65
交通銀行	3328(601328)	5.33	4.46	2.55
鞍鋼股份	0347(000898)	5.45	4.52	1.68
青島啤酒H	0168(600600)	41.45	33.68	-0.36
農業銀行	1288(601288)	3.19	2.58	-0.83
滙豐動力	2338(000338)	38.30	30.79	-1.44
中信証券	6030(600030)	12.88	10.10	-3.99
招商銀行	3968(600036)	15.52	11.63	-8.82
中國神華	1088(601088)	32.55	24.26	-9.41
中興通訊	0763(000063)	23.65	17.51	-10.14
中國平安	2318(601318)	52.90	36.32	-18.77
安徽海藥	0814(600585)	22.45	15.29	-19.73
廣州藥業股份	0974(600332)	6.07	*	-
兗州煤業股份	1171(600188)	15.70	*	-

■ 股市縱橫

國藥動力足續升可期

美股道指隔晚挫百點完場，而內地股市經過連續兩日於尾市「絕地反彈」後，滬深兩地股指昨日也未見太大作為。儘管外圍股市表現麻麻，不過港股全日仍以反覆回升為主，而炒股唔炒市續為市場特色。

據內地傳媒早前報道，由工信部主導制定的生物醫藥產業「十二五」規劃，有望於短期發佈。來自市場消息指出，在將推出的規劃中，生物醫藥產業所獲得的中央財政扶持資金將超過400億元人民幣。據估計，未來五年內，通過生物醫藥的帶動，內地醫藥工業產業起碼可朝20%的幅度增長，實現逼近4萬億

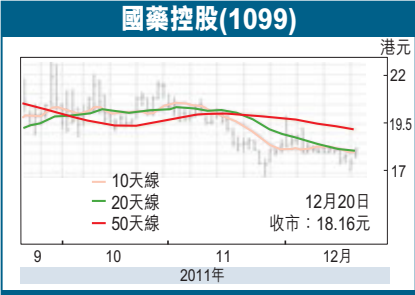
元人民幣的規模目標。國藥控股(1099)主要向內地醫院及分銷商等分銷藥物及藥品、經營醫藥連鎖店，及分銷實驗室用品、製造及分銷化學試劑、生產及銷售藥品。集團近年透過積極購併，已實現全國性布局，因此可望成為醫藥產業「十二五」規劃下的主要受惠者。

全力併購 潛力待發揮

講開又講，國藥是於2009年9月來港上市，雖然上市時間不算長，但去年已三度公布收購大計，當中3月曾動用7.36億元人民幣（約8.18億港元）及1,019萬元人民幣（約1,133萬港元），增持國藥

集團新疆藥業（新疆公司）及湖北怡保國際醫藥（湖北怡保）分別80%及51%權益至全資擁有；而同年11月，集團旗下新疆公司以現金代價4.16億人民幣（約4.84億港元）收購於新疆從事藥品分銷及零售之新疆新特藥公司36%股權。儘管國藥今年未見「大製作」出台，惟旗下於滬深掛牌的兩家上市公司則頻見出手收購，所以其增長潛力仍可看好。

國藥較早前公布截至2011年9月底止9個月成績表，其股東應佔淨利潤為12.39億元（人民幣，下同），按年增長30.02%，每股盈利0.53元。期內，營業總收入為756.68億元，同比上升47.9%。



雖然面對行業競爭壓力大，致令毛利率持續受壓，但集團擁有龐大的銷售網絡，有助推動營業額保持高速增長，因此過往高估值的情況續有望收窄。

此股10月底於反彈至21.75元遇阻調整，股價近日調整至17.16元水平復得支持，昨反彈至18.16元報收，反覆市下的回升力度已見轉強。盤路所見，華洋買盤動力也見漸增，故料其反彈空間可期擴大，中線目標將上移至20元水平。

大市乏方向 內銀有承接

■ 數石車 收發站

美股隔晚回落百點，帶動周二亞太區普遍回落，但韓股經過周一急跌後回穩，連帶日本、台灣股市亦溫和上升。內地股市在2,200水平窄幅上落，令港股在缺乏方向下在區間反覆，而印度股市則跌1.33%為最大跌幅市場。港股小幅低開後，輾轉倒升200點，高見18,271，但午後掉頭回落，曾倒跌60點，最後收報18,080，升9.99，成交額減至370億元，為今年最低紀錄。大市在17,800/18,300爭持尋求突破，連續兩日企穩萬八點關，內銀明顯有大盤承接，有利短期走勢反覆向好。 ■司馬敬

金正日逝世後，政界相信金正恩將接班，並相信朝政局在短期內不會惡化，韓股昨日反彈0.91%，反映金融市已逐步消化金正日逝世帶給市場的不明朗因素。

昨日內銀明顯有大盤資金收集而造好，特別是工行(1398)升1%收報4.65元，成交逾10億元，中行(3988)升0.7%收報2.83元，成交7.6億元。招行(3968)則升1%收報15.52元，成交1.32億元。內銀的基本因素已隨着中央經濟工作會的保增長基調下呈向好態勢，進一步下調存備率只是時間問題，加上內銀都處近月來低位水平，一旦「放水」，內銀成首批受惠板塊，難怪大市在缺乏方向下，資金轉投內銀。

中民新主席登場力拓彩票

公司動向方面，已在深圳設立首家民企彩票中心的中民控股(0681)，董事局在12月19日公布楊松生獲委任為執行主席兼執董，楊伯青任執董及聯席董事總經理。新的主席任命代表中民控股已過度主力發展內地彩票業務發展，但同時以固有的

張怡

■ 紅籌國企/高輪

中石油估值不貴可低吸

內地及港股昨日觀望氣氛進一步轉濃，觀乎A+H股方面，洛陽玻璃的A股(600876.SS)漲2.69%，已為當地表現最突出的成份股，反觀其H股(1108)則平收1.6元。中資個股方面，部分股份在反覆市下仍見受捧，當中湖南有色(2626)便突見發力，湧高至2.28元報收，漲達9.9%。

中石油(0857)在昨日反覆市下全日均能保持升勢，曾高見9.19元，收市報9.12元，仍升0.13，升幅為1.45%，成交稍減至7,117萬股。基於該股於本月初反彈至10.2元水平受阻，並掉頭回落，但本周一退至8.85元水平已復獲支持，也因為屬反彈初現，而現價離低位支持也不算遠，在預期下跌風險已減下，不妨考慮趁低跟進。集團於截至今年9月底止9個月盈利為1,034.06億元(人民幣，下同)，增長3.4%，每股盈利0.56元。

較早前，母公司中石油集團在其網頁表示，旗下上市公司中石油全年生產原油1.0753億噸已無懸念，同比將淨增212萬噸；這也是該公司第二年增產200萬噸以上。受惠於上游原油業務保持理想的增長勢頭，中石油業績保持理想的增長勢頭已可預期。另一方面，據內地傳媒報道，石油特別收益金（俗稱暴利稅）起徵點的上調方案已上報國務院，建議將目前暴利稅起徵點，從每桶40美元提高至每桶50美元或以上。

市場普遍認為，一旦落實將可減少油企的稅務開

支，因此中石油可望成為主要受惠者。此股今年預測市盈率約8.8倍，估值並不貴，而息率近5厘則具吸引力。趁股價仍落後跟進，博反彈目標仍睇10.2元，跌穿8.85元則止蝕。

購輸13992數據較合理

中石油反彈初現，若繼續看好其後市表現，可留意中油花旗購輸(13992)。13992昨收0.124元，升0.009元，升幅為7.83%，成交988萬股。此證於明年4月26日到期，其換股價為8.498元，兌換率為0.1，現時溢價6.78%，引伸波幅42.83%，實際槓桿4.85倍。13992雖交投不算暢旺，但就勝在數據為同類股證中較合理的一隻，故續為較可取的捧場選擇。

投資策略：

紅籌及國企股走勢： 港股走勢仍反覆，預計中資股續以個別發展為主。

中石油： 業績可保穩增，估值不貴，反彈初現，料回升空間仍在。

目標價：10.2元 止蝕位：8.85元

國金證券

山東礦機新業務成動力

山東礦機（002526.SZ）現有煤機製造業務包括輸送、支護兩大類設備，產品和客戶結構較為均衡，因此在應對市場變化時具有較強的調配餘地，例如今年液壓支架市場價格競爭較為激烈，而刮板運輸機需求旺盛，公司下半年以來調整接單策略，改變產能配置，以實現利潤率的企穩回升。

公司將「新產品開發」、「煤炭服務化」作為發展戰略重點，2011年着力投入礦用救生艙、煤炭業務、煤炭服務等業務拓展，而2012年將是收穫之年。

新產品方面，薄煤層開採設備是公司此前的代表作，目前正處於收穫期，相關產品銷售收入從09年的1.2億元，增長至2011年預計超過4億元。2011年公司將礦用救生艙作為新產品的開發重點，選擇與技術最為成熟的北京科大研究團隊合作，已推出樣品，正在申請安標認證。近期，國家安監總局已將井下避險系統建設列入「十二五」規劃，一旦礦安避險裝備市場啟動，公司將成為重要的受益者。

抓緊礦井建設準備出煤

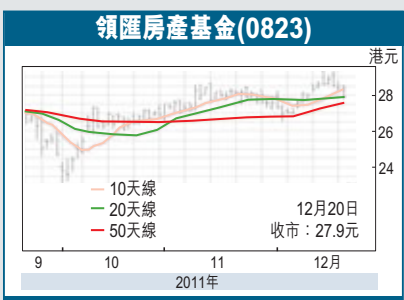
公司在未來三年計劃從單純提供產品轉變為同時提供服務，通過經營方式的創新，增加新的利潤增長點。2011年5月，公司收購了內蒙古准格爾旗柏樹破煤炭公司51%股權，目前正在抓緊礦井建設，



■ 港股透視

群益證券

領匯資產增值有利前景



領匯房產基金(0823)為香港上市公司較獨特的房地產投資信託基金，主要投資於香港的公營屋邨內的零售及停車場房地產。集團業務前景能見度高以及分派收入與零售租金能力持續改善，於環球投資市場中有其獨特賣點。

截至2011年9月30日止半年業績，可分派收入14.2億元，升21%，中期每基金單位分派63.11仙。期內，收益及物業收入淨額分別增長10%及16%至28.87億元及20.41億元。扣除與基金單位持有人交易前之溢利46.92億元，升6%。領匯的優勢如下：

- 1) 資產增值計劃為投資物業：如樂富及大元等項目的增值計劃有利調升租金；
- 2) 客戶群分散：租戶包括零售、飲食及教育等各行業如百佳、7-11及美心；
- 3) 財務健康：公司現時資產負債率為15.1%。

派息政策穩定具吸引

根據折現股息模型，假設市場要求回報率7.5%，可持續增長率3.0%，目標價32.02港元。來自資產增值計劃，改變租戶組合及市場推廣計劃將對領匯前景有利。由於領匯有100%派息比率及派息政策穩定是我們所關注。因此，維持買入評級。此外，香港政府於2010年至今多次推出調控住房地產政策，以圖抑制投機活動，今年6月推出較市場預期嚴格的措施，令近期香港住房成交量隨即萎縮，政策風險利空地產股短期股價表現，但增加資金短期轉流防乎性較高的優質收租股及房地信託基金的投資標的。

領匯現時管理的項目屬於香港政府旗下的民居商場及停車場物業，而公司定位為「社區商場」，需求剛性較強，受環球經濟好壞變化敏感度較低。公司一直提升物業素質增值，未來可分派收入有穩定上升動力。由於領匯在扣除營運開支後的派息率是100%，因此我們會以每基金單位分派(DPU)代替每股盈利(EPS)作為估值標準。群益預估2012年預測息率達到4.8%，是防乎標的精選。我們預測2012年及2013年DPU為1.28港元及1.40港元，予以買入評級，目標價32.02港元。

股價自2011年11月22日上破28港元阻力，並嘗試站穩於這個技術主要阻力以上。股價曾於今年7月受制28港元阻力後反覆調整，於今年8月中旬至11月受大盤拖累而在28元至25港元區間盤整。9月時更曾受大盤拖累呈現裂口式下跌，跌破25港元的支持，但於23港元現較大技術支撐。踏進10月股價持續回升，10天、20天及50天均線呈多頭排列，MACD呈牛差離。