

紅籌國企/高輪

張怡

聯想力拓市場看高一線

港股昨日因公眾假期休市，內地股市復市後則持續疲弱，當中滬綜指收市跌1%。A+H股A股的成份股之中，經緯紡織(000666.SZ)漲2.09%，以及新華保險(601336.SS)和中國太保(601601.SS)等升逾1%，已為表現較突出的股份。內險A股全線上揚，主要是受到市傳險資或可參與中期票據交易，將有利投資渠道擴展的消息所提振。

聯想集團(0992)在上周五的反彈市中亦跟隨大市向好，收市報5.47元，升0.13元，升幅為2.43%，成交略減至1,320萬股。聯想日前宣布位於成都的聯想西部產業基地建成投產，其中研發中心已進入試投產階段，明年4月份將進行量產，5年內該產業基地電腦年產能將達到1,000萬台。據集團董事長兼總裁楊元慶指出，西部產業基地的落成，將使聯想的全球供應鏈、研發和銷售體系更趨於完善，也是聯想全球戰略布局的重要一環。根據聯想與成都市政府較早前簽訂的合作協議，上述的產業基地初期共投資逾1億美元。

除了組建西部產業基地外，聯想亦有想將商務電腦ThinkPad和個人電腦IdeaPad的生產基地轉移至日本米澤市，藉此提高生產效率和強化集團在當地的影響力，令日本市場額提升3成。聯想近年積極拓展市場已見成效，集團在第二季個人電腦銷量已躍居全球第二位，在產能拓展的潛力有待釋放，其增長潛力仍可看好。該股自12月初以來，主要在5.28至5.7元的區間內上落，若短期上破頂部阻力，下一個目標將上移至年高位的6.04元，惟失守5.28元支持則止蝕。

匯豐領軍 購輪15311較可取

匯豐(0005)上周五漲1.44%，再成市中的「火車頭」，若繼續看好其後市表現，可留意匯豐大和購輪(15311)。15311現價為0.25元，其於明年5月14日到期，換股價為67.88元，兌換率為0.1，現時溢價17.69%，引伸波幅37.67%，實際槓桿8.1倍。此證勝在交投較暢旺，現時數據又屬合理，故不失為看好正股的兼顧對象。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股走勢漸改善，有利資金流入中資股。

聯想集團

集團全力拓展市場，未來增長潛力仍可看好，料股價反彈空間仍在。

目標價：6.04元 止蝕位：5.28元

輪證動向 中銀國際金融產品部執行董事雷裕武

大市低迷 牛熊證交投大減

上周踏入聖誕長假期，市場觀望氣氛濃厚，大市交投明顯轉淡，每日平均成交金額不足370億元，較前周跌25%，而周五全日成交額更僅280億元，創下2008年12月以來低位。大市缺乏明顯方向，恒指在周初守穩18,000點關口後，周三、四的即市波幅僅240點，上周五則高開200餘點後在高位徘徊，全日收報18,629點，一周累升344點或1.8%。國指上周重上萬點關口，收報10132點，全周累升265點或2.6%。

總結一周，友邦保險(1299)和東亞銀行(0023)分別升5.7%和5.5%，為升幅最大藍籌首兩位，思捷(0330)則跌7.6%，為藍籌跌幅之冠；國企股方面，市傳東風集團(0489)擬收購瑞典紳寶剩餘資產，股價連升4日，一周升幅達13.7%，大幅跑離其他成分股，至於跌幅最大國指成分股為受發可換股債券集資消息影響的中國平安(2318)，一周累跌4.1%。

大市持續低迷，輪證市場成交也大受影響。認股證上周日均成交金額僅54.2億元，佔大市成交比例由前周14.9%微跌至14.8%；牛熊證上周日均成交金額則為54億元，為7月初以來低位，佔大市成交比例則由前周17.1%進一步跌至14.8%。

至於十大輪證升幅榜中，昆侖能源(0135)和友邦保險(1299)認購證各佔3席，兩者上周分別升逾10.6%和5.6%，其餘上榜的掛鈎資產分別為一周累升13.7%的東風集團(0489)，而升幅首位的為港交認購證，一周累升升幅為209%。

天然氣洩漏 中海油受壓

中海油(0883)今年洩漏事件接二連三發生，上周又傳來珠海橫琴天然氣洩漏事故，有券商指，是次海底天然氣管線出現洩漏，引致關閉上游氣田的生產裝置，預計停產期間，每天損失2.67萬桶油當量的天然氣，相當於該行2011年預測產量的2.8%，同時也令人擔憂營運方面出現問題。

股價表現方面，中海油自月初15.66元高位反覆向下，上周四曾低見13.2元本月低位，天然氣洩漏消息令股價表現相對落後，首四日均處於高開低收格局，上周五跟隨大市回升，最後收報13.72元，一周累跌0.5%，遠較中石油(0857)和中石化(0386)落後。

投資者如看淡中海油的短期表現，可留意中海油認沽證(15930)，行使價12.8元，明年6月到期，為中期價外證，有效槓桿約2.8倍。

股市縱橫

中通服受惠三網融合可捧

港股上周五在頗為淡靜的市況下續漲250點，已企於10天及20天平均線之上，似有蓄勢挑戰50天線(18,781)之勢。儘管港股在聖誕節長假期前的走勢已有所改善，但投資者入市意慾依然不振，看來大市暫難擺脫上落市格局，而面對市況仍然不明朗，估計炒股唔炒市仍將成為市場特色。

中國工業和信息化部部長苗圩在周一舉行的全國工業和信息化工作會議上，提出明年中國將繼續大力推進三網融合，並希望盡快將試點擴大到全國各直轄市、省會城市和其他具備條件的城市。分析認為，此番表態為國有線運營商和電信運營商今後幾年對新網絡設備和其他硬件投入巨資鋪平了道路，也給這類設備製造商帶來了巨大商機。

供股計劃獲批有利拓展

據中通服日前公佈，集團40億元人民幣的供股建議已獲中國證監會批准。該公司是於5月份修訂H股供股建議，由原先3月底公佈的計劃，按每持有10股，獲發不超過4股的供股股份，集資不多於60億元的方案，修訂為每持有10股獲發不超過2股的供股股份，集資不多於40億元，主要用作拓展業務。集團因應市況調整供股額，加上現時股價又處於年內偏低水平，預計可望獲得股東的廣泛支持。

中通服管理層較早前曾透露，集團未來的發展策略是向技術管理型轉變，致力將業務定位由「分包」模式為主的媒體營運商服務商，升級為以「總包」為主的信息化領域生產性服務業主導者，而上述轉變，將需要透過收購及合作方式實現，資本開支難免也將增加。管理層雖未透露具體收購的目標，僅表示擬收購的戰略性資產，包括海底光纜及相關維護設施等，另外戰略合作的方向涉及移動互聯網平台等。

集團將有「大動作」出台，適逢中央有意加大力度推進三網融合，消息對中



通服應有正面的推動作用。就估值而言，中通服現價每股資產淨值約3港元，P/B(股價淨值比)約為1.15倍，相比同業中興通訊(0763)P/B達3倍，明顯有被低估之嫌。此外，該股2011年預測市盈率低於8倍，在同業中也處於偏低水平；至於該股息率逾4厘，則具吸引力，也是其防守性較強之處。趁股價仍落後部署上車，中線上望目標為9月下旬以來阻力位的4.15元。

內險股績有力反彈

數以萬計 收發站
聖誕長假期後，港股今日復市。內地上證綜指昨日再跌1.09%收報2,166為區內跌幅最大市場，而印度股市亦跌0.85%，其他市場則普遍偏軟。內地股市仍處於築底階段，市場未聞特殊的不利消息，反而金融股在尾市有拉升表現，應有助大市低位盤穩。美股在聖誕前挺升124點叩12,300水平，昨晚假後復市能否延續升勢，以及12月消費信心指數表現，均左右港股今日走勢，恒指18,800阻力能否突破，成年終前大市走勢關注點。 司馬敬

這幾天圍繞內地金融及美國最新經濟數據不乏利好消息。內地方面，曾任人行前副行長的吳曉靈預言明年將會有多次下調存款準備金率，以力保經濟增長目標。上周內地股市低位絕地反彈，曾炒火行即將公布「放水」，但結果落空，形成昨日再跌1%。

吳曉靈談存備率正面

不過，下調存備率支持經濟增長只是時間問題，吳曉靈上述言論會有助中線投資者對內地股市金融政策的分析，正處於低位的金融股反而是短中線收集機會。

昨日A股市場的保險股逆市上揚，平保(2318)及國壽(2628)分別升0.63%、0.76%，主要是受到傳出內地將放寬保險二級市場。可以預期，內險H股會受惠上述消息而有較佳表現。

至於美國數據方面，10月份標普發表的20大城

市樓價指數按年跌3.2%，成為2011年跌幅最小的月份。至周二晚公布的12月消費信心指數預測為58.6，高於上月，如公布數據獲確認，將有利美股在12,100/12,200的承托力，對風險資金回流股市有支持作用。

中銀攻守俱佳宜低吸

今年只餘三個交易日，長假期後的港股料續在低成交外圍波動，但從上周重越20天線升上18,500水平，有利短期走勢反彈，50天線約在18,800水平，若突破，可望向百天線的19,000推進，升勢料指向19,500，故績優股具中線吸納價值。中銀香港(2388)上周獲國開行授權發售即將在港發行的人民幣點心債，進一步凸顯中銀在人民幣業務的優勢，現價中銀18.58元的息率逾5.2厘，往績PE12.1倍，實為進攻、退可守的銀行優質股，不妨作為低吸對象。

專家分析



張賽娥 南華證券副董事

南航客貨運增提升盈利

恒指上周上升344點或1.9%至18,629點，日均成交則下跌26%至365億元。節日氣氛濃厚，預料大市在今年最後3個交易日將繼續冷清，難有作為。

股份推介：中國南方航空(1055)主要為中國、東南亞及世界其他地方提供民用航空服務。集團截至今年9月底止之第3純利為31.3億元人民幣(下同)，同比上升3%，每股基

本盈利0.32元，首9月盈利為58.9億元。集團11月載客量同比增12%至654萬人次，貨運及郵運量則增長3.4%至10.2萬噸。另外，南航11月客坐率升2.3個百分點至78.9%，總體載運率升0.7個百分點至67.6%。累計首11個月，載客7435萬人次，貨運及郵運量103萬噸，分別增5.4%及1.4%。內地自下月起進入春運高峰，南航航線最多，客運量將持續上

升，有利於集團盈利。德昌電機(0179)截至今年9月底之中期純利創紀錄之最高至11.2億美元(下同)，按年上升9%，每股盈利2.79美金，派中息3港仙。集團為世界上最大的電機、螺絲管、微型開關、柔性印刷電路板及控制系統供應商之一，年產能超過10億件，於四大洲超過10多個國家製造產品。中國內地繼續成為最大的汽車市場，加上歐洲汽車出口市場(尤其是豪華汽車)持續復甦，對集團盈利有主要貢獻。



黎偉成 資深財經評論員

百盛特許專櫃成動力

新數據顯示美國經濟績自9月以來的反覆回升的相對良性形態，抵銷評級機構一而再恐嚇會檢討已列作負面觀察的歐洲15個國家的主權評級之壓，紐約股市於聖誕節週末假期前夕的一個交易日仍見全面上升之勢，即使未必顯示市況再現紅頂白佳象，亦起碼見市場恐懼之情漸散。港股於12月23日收盤報18,629.17，升250.94點，恒生指數日線圖再

現陽燭，9RSI亦頂轉底背馳和升越下降軌且中軸，勢頭有所改善，而STC%K亦現底背馳與%D交纏，有十分溫和的短線收集信號。港股已迅補2日所創下跌裂口18,416至18,378，如守之，便不用下試近期低位18,010及17,822，短線要戰之阻力區為18,721至18,841。

股份推介：百盛商業(3368)今年7-9月的三季度淨



鄧聲興 AMTD證券及財富管理業務部總經理

一拖受惠農機補貼

恒指上周走勢回升，周五收復20天線(18,532)。恒指全周升344點，平均每日成交量縮減至364億元。假期氣氛濃厚，成交顯著縮減。但恒指料受惠夾倉行動而有機會上試19,000水平。

股份推介：第一拖拉機(0038)為內地領先農業機械、工程機械及路面機械企業。當中，農業機械業務佔集團總營業額83%以上故特別受惠國家支持

的2.98%下降至2.65%，而威尼人則由3.46%下降至2.66%。不過，中場業務大幅上升並抵銷VIB的淨溢率下跌的影響。威尼人酒店入住率由90.1%上升94.1%水平，而平均房價亦上升7%至232美元。澳門金沙則由96.6%下降至92.9%，但房價由239美元上升251美元。隨聖誕及新年假期臨近，料可刺激營業額上升。此外，金沙於路氹的綜合度假村項目1期，預計明年首季末開業，盈利能力可明顯提升。目標24元，止蝕於20.4元。

行業透視

內房股汰弱留強

2011年前11個月內，內地主要城市的房價上漲趨勢開始扭轉，交易量大幅下降，但是期待已久的全國性房價顯著回調仍未出現。此外，我們認為保障性住房對商品房市場的直接影響可能不會很快到來。預計2012年限購令仍將繼續，信貸緊縮會放鬆。

明年次季交投料復常

2012年市場展望。我們預計在2011年四季度和2012年

上半年，一線城市平均價格下降10-20%，二線城市下降0-10%，而小城市則相對穩定。鑒於中國經濟增長和城市化進程的持續，我們認為中國房地產行業的基本面將保持良好。因此，預計2012年二季度市場環境回復正常，價格將趨穩定，二季度或三季度交易量會反彈。

我們認為，目前的交易下降和信貸緊縮正引發行業的第一次重大整合。財務狀況不良、執行力較差的公司將被淘汰，使得具有規模效應和品牌影響力的開發

證券推介

震雄股價低殘宜收集

2011/12年度上半年，震雄集團(0057)公布了一個倒退的業績，股價隨後有所下滑，但我們認為現時的股價已反映了該利淡因素，股價已達到一個可吸納水平。加上公司現時著重於發展中、大型注塑機，相信在新的廠房建成後，公司能重拾增長動力。震雄集團2011/12年度上半年的總收入為9.64億元，較上年同期下降27%。股東應佔溢利為1.04億元，比上年同期下跌54%。每股基本盈利為0.165元，亦是下降54%。在扣除去年同期出售所持有上海「仙樂斯廣場」權益之一次性特殊收益9,408萬元後，股東應佔溢利及每股基本盈利則下降21%。公司派發中期股息每股0.04元，上年同期為0.08元。

中國市場方面，政府自從2009年推出寬鬆貨幣政策及救市方案以來，由於信貸過剩而引致經濟過熱、資產泡沫危機和高通脹，迫使政府於去年開始推行緊縮政策，一連串的緊縮措施延續至今，直接影響到許多內地中、小型生產性企業的資金鍊。國際市場方面，歐洲及美國等西方發達國家的經濟不景氣而影響銷售，相反一些新興及發展中地區及國家則持續復甦，並錄得高增長率，而東南亞國家經濟亦普遍穩健，均令公司的出口業務繼續在這些地區錄得較好的增長。

深圳建新廠房提升產能

公司與日本三菱製機策略性合作，第一台全新設計之2000 MMX 超大型注塑機已順利完成裝配，並通過所有品質測試。此系列的超大型注塑機將會受到國內高端行業客戶的青睞，並有助公司提升在該些行業如汽車、高端家電、大型液晶電視產品等的市場佔有率。另外，現時市場趨勢偏向於中、大型注塑機，公司雖然加強中、大型注塑機產能，但仍供不應求，加上零配件供應鏈緊張，令公司放棄了一些中、大型注塑機的訂單。公司現時已購置新加工設備，深圳震雄工業園第三期廠房超過80,000平方米的建設工程亦已啟動，預計於2012年底投入使用，屆時公司的中、大型注塑機的產能將會明顯提升。

我們運用市盈率的估值方法去計算公司的目標價，現時香港上市的同業的2011年預測市盈率為7.8倍，以此市盈率去計算，震雄的目標價為3.19元，給予「買入」的評級。

海通證券

商擁有足夠增長空間，並獲得更多市場份額。

板塊估值處於低谷

投資者對房地產行業過度擔憂，使得內房股估值處於歷史低位，而實際上目前行業基本面向好過2008年。在2008年和2009年市場最差的時候，香港上市內房股市盈率平均值在7.9倍之間波動。最近的這一平均值已低至5.6倍。

我們推薦具有規模優勢、多元化地理分佈、財政狀況健康或市場定位獨特的開發商。首選包括：恒大地產(3333)、SOHO中國(0410)和匯賢產業信託(87001)。