

大市透視 第一上海首席策略師 葉尚志

### 大市氣氛有激活機會

1月9日。港股出現先跌後回漲的行情。雖然歐美股市已逐步展現出反彈過後的回整走勢，但是內地A股觸底反彈急漲了3%，卻對港股帶來刺激推動，中資金融股走強，是港股領漲火車頭。目前，港股的短期波動性有再度增大的傾向，但是否能成功突破近期的反覆震盪格局，仍有待觀察驗證，而估計本周會是關鍵的時間窗口。事實上，港股在昨日出現了近期少見的V形走勢，在先跌接近300點、後倒漲接近300點的日內行情中，市場氣氛有再度被激動起來的機會，而資金入市的信心態度能否進一步獲得強化，市場人氣能否再度的升溫，我們相信在未來幾天會是一個重要的關鍵時刻。

恒生指數表現反覆波動，在開盤初段下壓至18,300點關口後，跌幅出現逐步收窄，並且在收盤前一小時快速的拉升了有超過300點，市場氣氛有出現回暖的跡象。恒生指數收盤報18,866點，上升273點，主板成交量增加至475億多元，是進入新一年來首次突破了上月的日均成交量462億元，資金有回流市場的初步跡象。但是，港股的沽空金額亦出現了同步的增加，錄得有55.5億元的整體沽空額，沽空比例達到了超標的11.68%，似乎空頭有再度活躍起來的跡象，相信短期市況有進入多空對戰之局，而估計恒生指數的短期好淡分水線會位於18,500點水平。

#### A股待破2300關

盤面上，石油化工股仍然能夠保持相對的強勢，中石化(0386)、中石油(0857)、以及中海油(0883)，漲幅在1%至2%的範圍內，但是未能向上突破近日來的高位。受到內地A股的帶動，中資金融股的表現相對突出，呈現全線走高的態勢。內銀股方面，交通銀行(3328)和招商銀行(3968)，分別漲了有3.93%和4.01%。至於內地保險股方面，中國平安(2318)的漲幅最大，漲了3.39%至50.35元收盤。目前，內地A股出現了觸底後的急漲走勢，上證綜合指數回升至20日均線的上方來收盤，是去年11月16日以來的首次，發出了短期回穩的技術性信號，但是要進一步升穿前期低點2,300點後，才可確認重拾中短期強勢。

投資觀察 群益證券(香港)研究部董事 曾永聖

### 美經濟漸擺脫歐債影響

港股仍處於美國經濟數據表現、市場對歐元區高負債國家的再融資壓力憂慮以及人民銀行於放寬流動性力度的預期這三大領域當中。

美國去年12月份非農業新增職位增長動力足以帶動當月失業率下降至8.5%，為2009年2月以來的最低水準。失業率呈現進一步改善，相信將有助進一步改善美國本土的消費意慾，從而有助紓緩市場對美國經濟前景可能受歐債危機惡化所拖累的憂慮。事實上，過去九個星期的一周新領失業救濟金人數，當中有八周的新領失業救濟金人數低於40萬以下水準，而四周移動平均的新領失業救濟金人數更下降至2008年6月以來的最低水準報37.65萬人。這些數據進一步引證美國失業狀況已持續改善。

目前市場焦點於德法兩國領袖昨日的會面以及意大利及西班牙本周拍賣公債的成績，預期恒生指數短期於17,800至19,000區間震盪。

AH股差價表 1月9日收市價 \*停牌 人民幣兌換率0.8133

名稱	H股(A股)代號	H股價(港元)	A股價(人民幣)	H比A折價(%)
洛陽玻璃	1108(600876)	1.48	5.97	79.84
儀化纖維股份	1033(600871)	1.85	7.30	79.39
南京熊貓電子	0553(600775)	1.37	5.33	79.1
東北電氣	0042(000585)	0.70	2.64	78.44
天津創業環保	1065(600874)	1.90	5.62	72.51
海信科龍	0921(000921)	1.32	3.77	71.53
廣船國際	0317(600685)	5.75	15.72	70.26
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.10	2.92	69.37
北人印刷	0187(600860)	1.52	3.95	68.71
煙絲紡織	0350(000666)	3.72	9.63	68.59
山東新華製藥	0719(000756)	2.06	5.12	67.28
昆明機床	0300(600806)	2.33	5.73	66.93
北京北房實業	0588(601588)	1.19	2.72	64.42
上海石油化工	0338(600688)	2.76	6.09	63.15
山東墨龍	0568(002490)	4.40	9.62	62.81
華電國際電力	1071(600027)	1.56	3.34	62.02
大唐發電	0991(601991)	2.52	5.32	61.48
中國鋁業	2600(601600)	4.43	6.47	56.89
中國科技	2298(002202)	3.20	7.80	56.21
金隅股份	2009(601929)	4.84	8.39	53.09
中國中冶	1618(601618)	1.62	2.61	49.53
中國東方航空	0670(600115)	2.73	3.88	42.79
克州煤炭股份	1171(60188)	17.02	23.26	40.50
紫金礦業	2899(601899)	2.93	3.93	39.38
中海集運	2866(601866)	1.84	2.45	38.93
上海電氣	2727(601727)	3.88	5.11	38.26
江西銅業股份	0358(600362)	17.26	22.73	38.25
中海油田服務	2883(601808)	12.16	15.61	36.66
華能國際電力	0902(600011)	4.25	5.44	36.47
晨鳴紙業	1812(000488)	3.78	4.81	36.10
深圳高速公路	0548(600548)	3.18	4.04	35.99
廣深鐵路	0525(601333)	2.78	3.53	35.96
中海發展股份	1138(600026)	4.71	5.91	35.20
比亞迪股份	1211(002594)	18.24	22.81	34.98
四川成渝高速	0107(601107)	2.92	3.54	32.93
新華保險	1336(601336)	24.60	29.38	31.91
中國遠洋	1919(601919)	3.91	4.47	28.87
中國南方航空	1055(600029)	4.18	4.75	28.44
中國國航	0753(601111)	5.83	6.49	26.95
中國能源	1898(601898)	8.72	9.28	23.59
中國中鐵	0390(601390)	2.35	2.49	23.26
中國銀行	3988(601988)	2.95	2.98	19.50
中國南車	1766(601766)	4.30	4.29	18.50
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.57	2.55	18.05
安徽皖通公路	0995(600012)	4.38	4.19	15.00
中信銀行	0998(601998)	4.52	4.21	12.70
中國石油股份	0857(601857)	10.82	10.03	12.28
東方電氣	1072(600875)	24.15	22.30	11.94
中國人壽	2628(601628)	19.00	17.28	10.59
民生銀行	1988(600016)	6.83	6.18	10.13
中國太保	2601(601601)	22.00	19.73	9.33
中國鐵建	1186(601186)	4.28	3.83	9.13
工商銀行	1398(601398)	4.84	4.31	8.69
中聯重科	1157(000157)	8.71	7.66	7.54
上海藥業	2607(601607)	12.24	10.76	7.50
中國石油化工	0396(600028)	8.90	7.75	6.62
建設銀行	2338(600038)	37.00	31.92	5.45
交通銀行	0939(601939)	5.54	4.74	4.96
交通銀行	3328(601328)	5.55	4.70	3.98
鞍鋼股份	0347(000898)	5.48	4.50	0.98
江蘇寧滬高速	0177(600377)	7.06	5.66	-1.43
農業銀行	1288(601288)	3.39	2.68	-2.86
招商銀行	3988(600036)	16.10	12.38	-5.75
青島啤酒H	0168(600600)	41.50	31.58	-6.86
中國神華	1088(601088)	34.80	26.01	-8.80
中信証券	6030(600030)	13.08	9.75	-9.09
興業通訊	0763(000663)	23.60	16.71	-14.84
安徽海螺	0914(600585)	22.00	15.55	-15.04
中國平安	2318(601318)	50.35	34.73	-17.89
廣州藥業股份	0874(600332)	6.07	*	-

股市縱橫

## 環保業前景佳 光國當旺

內地股市昨重返2,200點大關之上，並以近全日高位收報，單單計數有2.89%的進帳，而受惠於滬深股市愈升愈有，港股亦於尾市發力湧高，一洗近日頹風。值得注意的是，部分上週個別沽壓沉重的板塊有不俗的表現，就以水泥股的安徽海螺水泥(0914)為例，該股上週3個交易日內合共推升11%，而觀乎昨日在補倉盤低吸推動下，回升4.51%完場。

商務部部長陳德銘上週在全國商務工作會議上，強調會研究節能環保產

品消費扶持政策，構建資源節約、環境友好的消費模式。相關因素對昨日一眾環保概念股續帶來利好的支持，就以中國光大國際(0257)為例，即使面對早市的拋風四起，該股尚能保持向好態勢，最後以全日高位的2.88元收報，升0.09元或3.23%，成交稍減至1,132萬元，交投雖嫌疏落，但也反映該股現水平的沽壓不大。

#### 國家增投入 行業商機大

國務院最近公布《國家環境保護十

二五規劃》，規劃提出期間的環保投資需求約3.4萬億元人民幣，較上一個五年計劃增加一倍以上，對近年已大力拓展環保產業的光國可謂最為有利，所以其未來盈利增長動力仍值得看高一線。光國最近與浙江省寧波市政府簽署合作框架協議，在當地投資30億至50億元人民幣興建及營運垃圾發電及污水處理等項目，預計集團與內地城市政府的「大型合作」將陸續有來，將有望成為該股後市的主要賣點。基於集團現持有現金12億元，以

章君



及45億元信貸額度，將有足夠資源應付未來資本開支及進行併購。

雖然光國現價預測市盈率約14倍，論估值已不便宜，但集團屬業務高增長股份，而其技術走勢又已呈強，都將有利該股後市升勢進一步擴大。短線上望目標將為去年12月初阻力的3.12元，中線目標則睇年高位的4.08元。

# 基金補倉 大市再衝萬九

數碼收發站

周一亞太股市受到內地股市低開後急速反彈的利好走勢而普遍向好，內地股市勁升2.89%為區內表現最佳市場，港股亦扭轉早市跌勢勁彈1.47%，而非股市升1.3%及馬、泰股市升0.5%至0.83%亦不俗，但韓、星股跌近1%。港股早段急跌近300點低見18,303，午市在基金積極補倉及期指淡倉大回補的帶動下抽升272點或1.47%，高見18,884，高低波幅581點，收報18,865，恒指一舉衝破10天、20天、50天阻力，並點100天線的18,867水平，在成交增至475億元的配合下，港股可望承接內地股市重展反彈浪而突破19,000阻力，向19,500推進。 ■司馬敬

全國金融工作會議上周末結束後，內地股市昨日先軟後急彈，上證綜指開市後曾回至2,148，但不旋踵便在大盤資金入市追捧資源、金融等板塊股的帶動下突破2,200阻力，並以2,226全日高位收報，單日大升63點或2.89%，創出近3個月來最大單日升幅。至於深綜指更大升3.72%。內地股市擺脫低迷強力反彈，溫總在金融工作會議發出「提振股市信心」成為市場解釋升市的動力之一，但相信後續的利好因素會陸續有來，其中人行將「放水」始終成為提升市場信心的基本。

值得一提的是，溫總提出「深化發行制度，完善退市和分紅制度，促進一級市場和二級市場協調健康發展」，當中的分紅制度，亦即派息政策，倘有重大改善的當，對提升疲弱的股價有實質支撐作用。內地股市這次在五年一次的金融經濟工作會議後作出強力反彈，在金融改革及圍繞提振股市信心方面，應有多方面的利好措施出台，股市先試低位急反彈，應有春江鴨效應。

#### 內銀內險資源股受追捧

回說港股，昨日由早段下插至18,303後抽升上18,865收報，是典型單日轉向，並一舉衝破20天

(18,509)、50天(18,804)、並點100天(18,867)，加上維持475億元的近日較大成交量，有利支持大市再越上週18,971高位而重上萬九關，下一站為19,500。當然，市場仍關注西國債拍賣結果，歐債危機仍困擾市場信心，但若非出現違約事件，環球股市仍可望在中美德等大國的最新經濟數據向好，復甦勢頭延續而有利資金回流股市。

昨日有勢的板塊股份不乏，內銀、內險、資源及消費股均出現低位反彈勢頭，都凸顯了有大盤資金低吸與補倉。甚至早市被拋售的港地產股在尾市亦出現絕地反彈，包括長實(0001)由低位反彈3元，倒升1.35元收報92.95元；恒地(0012)大成交倒升1.8%收報39.4元。

家電股海爾(1169)在上週五逆市升後，昨再下一城，重上8元關，急升5.9%，連帶創維(0751)亦在平板電視銷售理想下反彈3.5%收報3.2元，反映商務部將快推出家電下鄉結束後的「接續」政策。海爾連日提升，醒日資金已積極入市。

聯想集團(0992)受到匯豐證券調高2012/13年盈利預測4%和10%，目標價由5.29元調高至6.75元，以反映收入及經營利潤更強勁，消息刺激股價大升7.35%收報5.99元，直逼52周高位的6.04元。

紅籌國企/高輪

張怡

## 神華整固後 開展反彈

總理溫家寶在上週舉行的全國金融工作會議上強調，要提振股市信心，對昨日滬深股市帶來利好支持，滬綜指收市漲近3%，而港股亦現先跌後回升的行情。A+H股方面，兗州煤業的A股(600188.SS)漲逾8%，而H股(1171)升幅也近5%。

中資個股方面，有消息支持的股份仍為市場焦點，以第一拖拉機(0038)為例，便已向中證監提交申請首發最多1.5億A股，集資11.49億人民幣，用作投資大功率農用柴油機和新疆農裝建設等項目，股價明顯走強，收市漲8.52%。

煤炭股在A股市場受到追捧，但H股卻受本地投資氣氛偏弱而相對較落後，也因為板塊有濟後感，故不妨續加留意，當中作為龍頭股的神華(1088)仍為較可取的低吸之選。神華上週二在反彈至35.3元水平遇阻，其後出現日跌日升的整固走勢，昨造出32.6元的近日低位後獲支持，並展開反彈行情，收市報34.8元，升1.55元，升幅為4.66%。據內地媒體報道，2012年重點合同匯總量達12億噸，較發改委框架量多出44%。

儘管發改委較早前已對煤價漲幅設限不得超過5%，但類似神華般的龍頭股已自高位回落，基本上已反映相關的不利因素，而該股2011年預測已回落至約12倍的較合理水平，故

趁調整收集仍不失為可取的投資策略。若現水平收集，上望目標仍睇年高位的40.2元，惟失守昨日低位支持的32.6元則止蝕。

#### 建行承接佳 購輪15401可取

內銀龍頭股的建設銀行(0939)昨先跌後回升，若看好其後市反彈行情，可續留意建行法興購輪(15401)。15401昨收0.0325元，倒升0.035元，升幅12.07%，成交1.62億股，惟已為同類股證中交投較暢旺的一隻。此證於今年5月21日到期，其換股價為5.78元，兌換率為1，現時溢價10.2%，引伸波幅31.79%，實際槓桿7.7倍。15401勝在買賣較暢旺，現時數據又屬合理，股價又屬反彈初期，因此也可考慮作為看好正股的兼顧對象。

#### 投資策略：

紅籌及國企股走勢：

港股投資者入市意慾欠佳，中資股續維持個別發展

中國神華：

中央「限價」因素漸淡化，估值趨合理水平，均有後市回升

目標價：40.2元 止蝕位：32.6元

中國中投證券

滬深股評

## 天虹擴深圳門店保增長

天虹商場(002419.SZ)在2011年新開7家門店，新增門店建築面積21.67萬平方米。其中，5家為天虹直營門店，分別為東莞虎門天虹、贛州中航城天虹、蘇州木樨天虹、泉州天虹和湖南婁底天虹，合計建築面積16.28萬平方米；另新開2家天虹加盟店，即永安天虹和威海天虹，合計建築面積5.39萬平方米。2011年，公司基本完成了新增8-10家新店的目標。

公司現有21個儲備項目，合計建築面積71.92萬平方米；其中租賃物業儲備項目17個，建面56.4萬平方米；購置物業項目1個，建面3.8萬平方米；競拍土地自建商場3家，土地面積3.63萬平方米。現有儲備中，約有12家可在2012年開業，考慮到房地產商普遍因信貸緊張而建設進度慢於計劃，故保守估計公司2012年新開10家左右門店。

#### 阪田項目延緩低成本擴張

分區域看，決定公司利潤增速的因素有二：1.大本營深圳的門店：2010年，深圳地區營收佔比63%，淨利潤佔比約97%；2.外地門店：2011年上半年，外地門店營收佔比升至

36.5%，長沙芙蓉天虹已扭虧，蘇州金雞湖天虹、北京宣武、國展天虹大幅減虧，但外地門店還不足以成為拉動公司利潤快速增長的力量。新簽深圳阪田項目，租賃建築面積3.56萬平方米，折合單位面積投資額1,520元/平(人民幣，下同)，折合租金水平為64元/平/月，即日租金2.13元/平米；延續了公司一貫的低成本擴張態勢。

公司已在深圳擁有22家門店和8個儲備項目，區域控制力強，深圳新開門店的培育期僅1年左右；2012年深圳有望開4家以上門店並於2013年成為利潤貢獻力量。隨着深圳關內關外一體化的推進，寶安區、龍崗區經濟快速發展，公司在深圳還會不斷拿新的儲備項目。

鑒於去年3季度以來，深圳地區門店增速放緩且綜合考慮關內深陽天虹產生的損失，下調盈利預測，預計2011-2013年營業收入分別為129.4億、167.6億和219.7億元；歸屬於母公司所有者的淨利潤為6.20億、8.05億和10.49億元，每股盈利(EPS)分別為0.78元、1.01元和1.31元。按2012年23倍市價(PE)，目標價23.2元，維持「強烈推薦」評級。

中資股透視

國浩證券

# 廣汽短線現回升動力



廣汽集團(2238)上週五因「盈警」引發下跌5.3%。廣汽預計截至2011年實際盈利可能僅達2011年6月11日股東通函當中載述的預測(根據香港財務報告準則不少於49.6億元人民幣的80-90%)。

廣汽盈警歸因於：(一)2011年下半年全球經濟及內地經濟增速明顯放緩及(二)泰國洪災對廣汽下半年的正常生產帶來進一步不利影響。

#### 估值已反映盈警因素

因日本地震影響後復產進度較慢令2011年第三季業績差於預期後，市場已降低2011年盈利預測至平均39.0億元人民幣。2011年實際盈利預計為39.7億元人民幣至44.6億元人民幣，較2011年第三季業績後市場共識全年盈利預測高2%至14%。本行認為股價表現及估值已充分反應第三季業績疲弱的因素。

於過去三個月，廣汽為國企指數表現最差的成份股，下跌14%並落後同業東風集團(0489)多達44%。現時，廣汽以7.3倍2012年市盈率交投，較東風的7.8倍2012年市盈率有7%的折讓。雖然東風因其良好的執行紀錄而應享管理層溢價，但廣汽於2013年的增長將受惠過去兩年所成立的合資公司開始貢獻盈利(如與菲亞特、三菱、長豐及吉奧的合資公司)而獲得較快增長。綜合來說，本行認為廣汽的2012年市盈率應與東風一致。

#### 新款車推售成催化劑

於2011年年末推出的全新豐田凱美瑞據報趨受歡迎，這應可提振廣汽的短期表現。與東風相近，本行認為廣汽股價未來三個月應於區間橫行。橫行區間上限預計為7.5元-8.0元，相當於2012年預測市盈率8.4倍至8.9倍(較2011年下半年平均預測市盈率低0.5至1.0個標準差，因缺乏爆炸性增長)。橫行區間下限預計為6.2元，相當於2012年預測市盈率6.9倍(2011年下半年平均預測市盈率低3.0個標準差，受低估值支持)。

2011年，東風汽車以低於6.5倍預期市盈率成交的日子僅得3日，這相當於1%的機會率。以東風汽車作為參考對象，在較差的情景下，本行相信廣汽的2012年市盈率約為6.5倍，這意味著公司股價可於5.9元得到強力支持。由於現價處於估計的上落區間底部，加上短線股價催化劑已出現，故此本行給予廣汽買入評級，3個月目標價8.0元。投資者可由東風汽車轉倉至廣汽，直至雙方的估值差距收窄為止。