

第一上海首席策略師 葉尚志

### 大市透視

## 大市高位爭持觀望濃

11月5日。港股連升三日後首現回吐走勢，金管局未有新一輪入市干預的消息公布，令到熾熱的氣氛有所緩和下來。現階段，熱錢流入香港是目前推動港股的主要因素，是令到港股走出一波獨立行情的導火線。在外圍股市未能配合走強之前，相信港股的短期上衝動力會受到限制，要提防港股在經歷了短期波動後，有出現漲後整理的可能。因此，我們建議在操作上，可以保持相對中性的態度，在未有新的利多消息浮現之前，建議持盈保泰為上。

美國在上周五公布了失業率數據後，曾一度對美股帶來反彈動力，但是在彈高後又再出現回壓，企業盈利增長呈現放緩趨勢，這是影響美股過去一個月出現反覆回落的原因。技術上，美股指指的首個反彈阻力已建立在13,300，估計有進一步下探12,800至13,000區間尋找支撐的傾向。至於內地A股方面，內地在上周四公布製造業PMI指數出現回升後，曾一度激發起市場人氣，上綜指亦見回升至2,100水平。不過，投資者很快就再度呈現出觀望的態度，滬深兩地A股的總體成交量回縮到1,000億元人民幣的水平，資金介入的積極性仍有待增強。十八大會議將在周四召開，而最新的一系列經濟數據亦將會在周五陸續公布，消息能否刺激A股動起來，是市場的觀察重點。技術上，上綜指正處於整固待變的格局，要盡快升穿前一級中短期浪頂2,145來延續強勢。

#### 中短期支持21500

恒指繼續在22,000關口展開多空搏奕的格局，但是觀望氣氛有再度轉濃跡象。恒指收盤報22,006，下跌105點，主板成交量縮減到517億多。權重股匯豐控股(0005)在收盤後公布截至9月底的第三季業績，表現較市場平均預期的遜色，消息拖累匯豐股價在歐美市場出現回跌，估計對港股大盤亦會構成壓力。技術上，恒指的中短期支撐點維持在21,500，守於其上，大盤可以保持高位運行的態勢，但是要提防中小票股的短期波動性有加劇機會。

投資觀察 群益證券(香港)研究部董事 曾永堅

## 恒指年底目標23000

中國經濟回暖訊號越來越明顯，增加環球資金回流中國投資相關概念的意慾；加上，美國近期發佈的經濟數據普遍優於市場預期，對紓緩市場對美國經濟面臨「財政懸崖」顧慮帶來暫時性的正面作用。

不過，美國能否成功避免財政懸崖，主要視乎美國總統選舉結果及美國兩院能否皆由總統所屬的政黨控制。故此，全球金融市場的焦點投放在於11月6日美國總統大選。

儘管如此，市場對於中國政策的憧憬，其焦點將由貨幣政策轉至中長期的經濟發展政策方面，例如推動整體經濟增長轉型的動力所在，以及在新領導層的經濟發展模式下受惠的產業。

預期中國整體經濟政策的能見度將分別於今年十八大會議後、12月上旬舉行的中央經濟工作會議，以及至明年3月舉行的「兩會」後，將會逐漸明朗與改善。不過，十八大會議後，估計市場將恢復對中國未來的經濟改革政策各種揣測或對新一輪財政政策出台的憧憬，此將隨時成為激勵港股上升的催化劑。

預計投資市場關注美國最終能否否陷入「財政懸崖」，短期內將對港股產生消極作用，預估抑制恒生指數短線升幅，然而，我們略提高恒生指數今年年底的目標至23,000點。

AH股差價表 11月5日收市價 \*停牌 人民幣兌換率0.80588 (16:00pm)

名稱	H股(A股)代號	H股價(港元)	A股價(人民幣)	H比A折讓(%)
山東龍騰	0568(002490)	2.68	12.08	82.12
洛陽玻璃	1108(000876)	1.63	5.97	78.00
儀征化學股份	1033(000871)	1.77	6.24	77.14
北人印刷	0187(000865)	2.33	6.47	70.98
昆明機床	0300(000805)	1.91	4.82	68.07
天津創業環保	1065(000874)	1.86	4.62	67.56
山東華製藥	0719(000756)	1.96	4.77	66.89
洛陽鉚業	3993(003993)	3.38	8.16	66.62
東北電氣	0042(000585)	1.02	2.44	66.31
經緯紡織	0350(000666)	4.40	10.39	65.87
上海石化	0338(000688)	2.31	5.45	65.84
重慶鋼鐵股份	1053(001005)	1.21	2.74	64.41
海通國際	0317(000685)	5.84	12.57	62.56
海信科龍	0921(000921)	2.59	5.39	61.28
金風科技	2208(002202)	3.08	5.63	55.91
華電國際電力	1071(000277)	1.96	3.45	54.22
北京北辰實業	0588(001588)	1.65	2.88	53.83
大連港	0890(001890)	1.71	2.88	52.15
大唐發電	0991(001991)	2.80	4.19	46.15
兗州煤業股份	1171(001171)	1.30	18.33	45.92
廣州藥業股份	0874(000332)	15.26	21.76	43.46
中國鋁業	2600(001800)	3.47	4.94	43.39
中國中冶	1818(001818)	1.53	2.11	41.56
晨鳴紙業	1812(000488)	2.98	4.01	40.11
上海電氣	2727(001727)	3.19	4.24	39.37
紫金礦業	2899(001899)	3.07	3.84	35.57
四川成渝高速	0107(001107)	2.59	3.16	33.95
中國東方航空	0670(001115)	2.92	3.54	33.53
中海油服務	2883(001808)	14.30	16.26	29.13
深圳高速公路	0548(000548)	2.96	3.29	27.49
中國遠洋	1919(001919)	3.92	4.26	25.84
中海發展股份	1138(000026)	4.14	4.47	25.36
第一拖拉機股份	0038(001038)	6.75	7.26	25.07
中海集運	2866(001866)	2.23	2.36	23.85
華能國際電力	0902(000111)	6.15	6.48	23.52
江門電業股份	0358(000362)	20.45	21.23	22.37
東方電氣	1072(000875)	13.70	13.73	19.59
安徽皖通公路	0995(000012)	3.89	3.88	19.20
中國南方航空	1055(000029)	3.77	3.72	18.33
廣深鐵路	0525(001333)	2.70	2.62	16.95
馬鞍山鋼鐵	0323(000808)	2.11	1.99	14.55
中國國航	0753(001111)	5.44	5.13	14.54
金隅股份	2009(001922)	6.79	6.24	12.31
比亞迪股份	1211(002594)	16.72	15.20	11.35
中信銀行	0998(001998)	4.05	3.68	11.31
中煤能源	1898(001898)	8.07	7.25	10.3
中國銀行	3988(001988)	3.22	2.77	6.32
新華保險	1336(001336)	26.80	22.58	4.35
中國石油股份	0857(001857)	10.54	8.79	3.37
民生銀行	1988(000016)	7.48	6.15	1.98
中聯重科	1157(000157)	10.76	8.78	1.24
中國石化	0386(000028)	8.28	6.41	-1.10
交通銀行	3328(001328)	5.63	4.35	-4.30
中國人壽	2628(001828)	23.95	18.40	-4.90
上海醫藥	2607(001607)	14.8	11.29	-5.64
工商銀行	1398(001398)	5.18	3.90	-7.04
農業銀行	1288(001288)	3.41	2.56	-7.35
中興通訊	0763(000063)	11.48	8.59	-7.7
青島啤酒	0168(000600)	4.3	31.75	-9.14
中國太保	2601(001601)	25.15	18.54	-9.32
中信證券	6030(000300)	15.50	11.27	-10.84
建設銀行	0939(001939)	5.90	4.23	-12.4
江蘇寧滬高速	0177(000377)	6.82	4.87	-12.86
招商銀行	3968(000036)	14.62	10.42	-13.07
鞍鋼股份	0347(000898)	4.97	3.54	-13.14
中國南車	1766(001766)	6.46	4.59	-13.42
滬東動力	2338(000338)	3.60	21.33	-15.61
中國神華	1088(001088)	33.70	23.37	-16.21
中國中鐵	0390(001390)	4.06	2.77	-18.12
中國鐵建	1186(001186)	8.28	5.26	-26.86
中國交通建設	1800(001800)	7.47	4.70	-28.08
中國平安	2318(001318)	62.9	38.76	-30.78
安徽海螺	0914(000585)	28.30	16.98	-34.31
南京熊貓電子	0553(000775)	*	*	-

股市縱橫

## 保利協鑫買盤強橫可跟進

港股昨日經過上周急漲逾500點後，雖然面對美股上周五掉頭急挫，惟恒指於退至22,000點附近已獲承接，而部分有國策支持的板塊則仍見熱炒。就以「中投三寶」之一的保利協鑫(3800)為例，便曾一度搶高至1.52元，收市報1.5元，仍升0.1元或7.14%，成交量增至9.21億多。

#### 國策支持有利光伏業發展

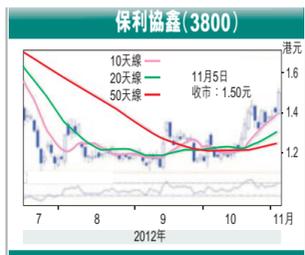
據內地傳媒日前報道，國家財政部、工信部、商務部及國家能源局等多個部門正商討如何協助光伏企業度過「寒冬」，預計相關光伏發電支援項目投資額高達700億元人民幣。這是繼之前有指國家能源局擬加大光伏發電規模升幅達50%，以及內地擬加碼風電項目後，又一利好行業擺脫低谷的政策。保利協鑫為內地最大的多晶硅生產商、全球領先的硅片供應商，也是中國一流的環保電力運營商，中央將從多個層面出支持扶持光伏產業發展的措施，料對其已低迷多時的股價將有正面的支持作用。

公司消息方面，保利協鑫旗下多晶硅烷氧裝置已成功試產，又傳出與台灣鴻海集團旗下鴻準精密工業合作，於山西興建產能310兆瓦的太陽能

電廠；此外，集團旗下附屬大同電力與承包商協鑫光伏系統簽訂合約，承包商將向大同電力為一項位於山西省大同縣、計劃產能高達約20MW(DC)之光伏發電項目，提供總承包設計、工程、採購、建築、安裝及進行測試服務，總合約價為4,299萬元人民幣，預計工程於今年年底前完成。承包商的實益持有人為集團主席朱共山、執董朱鈺峰及其家族。

港股投資氣氛持續改善，同被視為中投概念股的旭光高新材料(0067)，近日已率先攀上4月初以來的高位。相比之下，保利協鑫於10月24日所造出

1.46元的高位，只是稍高於7月中以來的1.43元阻力，而即使昨股價彈力轉強，但仍未重返10年7月上旬至今今年7月15日逾兩年來，一直企穩的1.6元底部支持位。不過既然該股買盤動力已明顯增強，加上行業在國策支持下，逐步回暖的機會頗大，所以該股仍有望後來居上。趁股價破位順勢跟進，中線上望目標將上移至2元水平。



# 港股整固 太陽能股當炒

## 數碼收發站

周一亞太股市一如預期追隨上周美股急跌而溫和調整，澳、紐、泰、印度股市更微升，顯示近期熱錢流入亞太市場形成抗跌力。內地股市在十八大召開前窄幅上落，上證綜指反覆微跌不足3點，有助港股調整市中的承接力。港股低開後曾倒升見22,141，其後反覆跌逾120點低見21,991，不過大市在22,000邊緣獲大盤承接，太陽能板塊成為資金追落後對象，熱門股如內銀回吐，但內險走強，匯豐控股(0005)在季績公布前回落，帶動恒指收報22,006，跌104點或0.47%，成交減至517億元。市場關注今晚美總統大選及美股走向，料大市續在21,800/22,100上落整固。 ■司馬敬

紅籌企/高輪

## 一拖呈強看高一線

內地股市昨日微幅調整，這邊廂港股也現回氣行情，在投資者觀望氣氛轉濃下，中資股也轉以個別發展為主。個別方面，部分前期被冷落的股份再見抬頭，當中中國航天萬源(1185)、深圳控股(0604)和北人印刷(0187)等便均漲逾6%。重磅中資股方面，則仍為強勢股的天下，當中長城汽車(2333)和南車時代電氣(3898)均再度創出年內新高，前者漲幅更逾3%。

第一拖拉機(0038)上周已連升3個交易日，而面對昨日市況調整，該股仍能保持向好走勢，曾高見6.77元，已攀至10月25日所受時的阻力位，收報6.75元，升0.13元，升幅近2%，成交稍增至345萬股。一拖日前公布截至9月底止的第三季業績，因銷售費用增加所影響，期內錄得純利約3,900萬元(人民幣，下同)，按年少賺一成；營業收入為約28億元，比去年同期增18%。累計今年首三季純利則有3.26億元，比去年微升3%左右。

一拖被視為國策主要受惠股之一，近期投資者對相關概念股仍然情有獨鍾，都有望為股價造好帶來動力。事實上，國務院將農業發展列為下半年六大重點項目，三農政策推行加碼增加，加上夏糧豐收，都有助提升大中型拖拉機銷售需求。由於一拖已完成回歸A股，所籌集的資金將有利其進一步拓展新

滬深股評

## 寧波港吞吐觸底回升

寧波港(601018)2012年1-9月每股收益0.17元(人民幣，下同)，每股淨資產2.07元；實現淨利潤22.31億元，同比增長18.58%。第三季度公司淨利為6.98億元，同比增長8.67%。

2012年7、8月，公司貨物吞吐量同比增長為2.10%、-1.40%，處於年內最低水平；但到了9月份，公司貨物吞吐量出現大幅反彈，同比增長23.50%，達到年內最高水平。考慮到2012年第四季度和2013年第一季度國內經濟狀況將企穩回升，我們預計公司吞吐量將恢復性增長，預計全年吞吐量增速將達到10%，高於全國港口的平均水平。

#### 市盈率處行業最低水平

目前行業PE(市盈率)平均為20.8倍，寧波港當前PE不足12倍，僅僅略高於天津港(10倍PE)。由於穿山港區資產和土地使用權轉讓，以及太倉萬方部分資產處置，今年業績將保持兩位數增長。我們認為，當公司的股價並沒有體現出未來的業績成長空間，估值的

發展項目。一拖今年預測市盈率約10倍，在同業中仍處於合理水平，其股價平均線組合排列亦已呈強。趁股價蓄勢破位上車，下一個目標將上移至5月初以來阻力位的7.8元，惟失守50天線支持的6.16元則止蝕。

#### 港交所破位 購輪18212可取

港交所(0388)昨破位走高，若繼續看好其後市攀高行情，可留意港交美林購輪(18212)。18212昨收0.122元，其於明7月25日到期，換股價為133.98元，兌換率為0.01，現時溢價10%，引伸波幅30.8%，實際槓桿5.6倍。此證為價外輪，但因有較長的期限可供買賣，現時數據及屬合理，加上成交及為同類股證中較暢旺的一隻，故續為可取的捧場選擇。

#### 投資策略：

##### 紅籌及國企股走勢

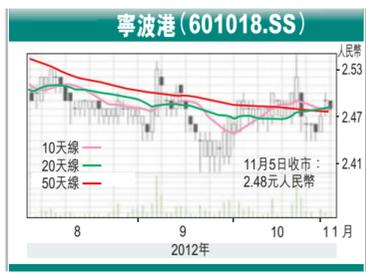
港股現整固，不過市場熱錢流入趨勢未變，續有利中資股的後市表現。

##### 第一拖拉機

受惠國策，集團訂單的需求仍看好，本身估值仍不算貴，都有利後市走強。

目標價：7.8元 止蝕位：6.16元

民生證券股份



港股透視 海通國際



興達國際(1899)專業生產構成子午輪胎骨架材料的輪胎鋼線，年產能達50萬噸，中國市場佔有率達33%。中國的鋼線市場是雙寡頭壟斷的格局，公司與貝爾卡特共同壟斷67%的市場份額，鋼線產能為第二梯隊廠商的4-5倍。由於良好的規模經濟，以及合理的產能擴張，公司成本控制能力和定價能力領先於第二梯隊，公司的平均售價和毛利率均顯著高於競爭對手。公司與輪胎廠商配合關係穩定，鋼線生產屬資本投入大、技術壁壘高行業，公司的龍頭地位穩固。

#### 輪胎鋼線增長空間大

根據工信部2010年頒佈的《輪胎產業政策》，2015年乘用車胎和載重車胎子午化率需要達到100%和90%，而目前此兩類輪胎產品只達到90%-95%和80%，意味著子午輪胎在未來三年有較大增長空間。輪胎的替換需求約佔鋼線需求的75%-80%，而中國汽車保有量持續上升成為鋼線長期增長動力。預計未來3-5年鋼線需求的年複合增長率為10%-15%。

我們認為興達國際由於目前鋼線需求疲弱，盈利水平處於歷史性低位，但鋼線行業產能僅有輕微過剩。預計公司的銷量和毛利率將在明年二季度顯著改善，主要推動因素有：一、輪胎企業的開工率從今年6月份的60%上升至10月份的80%；二、二季度是鋼線需求的傳統旺季；三、中國恢復對美國的輪出口胎將帶動鋼線需求增長2%-3%；四、鋼線的需求與中國固定資產投資的增長密切相關，兩者有3-6月的時滯，鋼線需求將受今年下半年固定資產投資推動，在明年二季度顯著回升；五、中國製造業出現復甦跡象，我們預計貨運業務將趨於活躍，並帶動鋼線需求上升。

#### 明年銷量料增至54萬噸

我們預計公司2012-2013財年鋼線和胎圈鋼絲合計的銷量分別同比增長7.4%和11.9%，達48.4萬噸和54.0萬噸。同期每股盈利分別為人民幣0.20元和0.28元。我們對公司評級為買入，目標價為3.80港元(昨收市3.29港元)，相當於2012財年15.5倍或2013財年10.9倍的市盈率。