

大市透視 第一上海首席策略師 葉尚志

港股熾熱氣氛再受牽動

11月7日。市況仍然處於重要觀察時間窗口，港股則繼續高位震動的行程，大盤短期波動性有加劇傾向。事實上，以恒指波幅指數來看，目前已從年內的最低15水平，回升至昨日的16.18，顯示市底潛在波動率有擴大的可能，建議對於短期大市的波動性風險要做好管理。

關注十八大及新經濟數據

美國總統選舉結果出來了，奧巴馬獲勝連任，消息該是市場歡迎的，投資者相信美國將維持現時的寬鬆貨幣政策，有利經濟保持平穩發展。消息在周三中午公布後，刺激正處於資金市的港股獲得再次震動，但是觀乎亞洲其他地區股市來看，似乎未有太大反應，日本股市收盤微跌0.03%，韓國股市溫和上升0.49%。而內地A股亦未能擺脫縮量徘徊的局面，觀望氣氛依然濃厚，上綜指收盤持平報2,105，滬深兩地A股總成交量僅有886億元人民幣。接下來，十八大會議的召開，以及即將公布的一系列最新經濟數據，將會是我們的觀察重點。

27股升逾1成近期最多

恒指出現先跌後回升的V形走勢，熾熱氣氛再升溫，有27隻個股的日內漲幅可以達到10%或以上，是近期的最高數字紀錄。恒指收盤報22,099，上升155點，主板成交量增加至640億多元。技術上，21,500依然是恒指的短期支撐點，守於其上，大盤總體可以保持高位運行的態勢。而經歷了過去兩天的高位震動後，恒指的短期好淡分水嶺亦已於21,800建立，建議可以在目前的觀察時間窗口裡，以這個點位來參考是否進行短線交易操作。

投資觀察 群益證券(香港)研究部董事 曾永堅

城市化利二線內房微調

美國總統大選後，全球金融市場的注意力旋即投放在今天舉行的中共十八大會議，投資市場一直期待新一屆領導層將於正式接班後，陸續推行新一輪有利經濟中長線發展的政策。

投資人普遍期望最快可於未來十八大會議發佈的新聞內容尋找與經濟政策相關的訊息。十八大會議正式召開代表中共新領導層順利接屆，隨着宏觀數據趨趨確立經濟回暖的勢頭，自今年10月初以後，催化人民幣兌美元再現時強勢的態勢以及資金回流對中國經濟周期較敏感的中資股跡象。

就房地產領域，筆者預期中央政府將傾向維持差別化的財稅與信貸政策，以及於個別受投資需求主導的城市繼續實施限購與限貸的調控措施，但將繼續於受剛性需求主導的二、三及四線城市採取微調政策行動協助釋放剛性需求，來配合中央未來加快城市化的政策大方向。因此，在港上市而集中發展剛性需求住房市場的內房股將會較迎合中央政府的房地產政策取向。

當市場發展集中於廣東、廣西、瀋陽、江蘇、湖南及貴州等剛性需求較大地區的奧園地產(3883)近期股價持續強勢。公司剛完成出售北京項目，套現32.3億港元，有助加強公司於上述市場增加優質土儲的能力。

AH股差價表 11月7日收市價 *停牌 人民幣兌換率0.80569 (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(%)
山東墨龍	0568(002490)	2.94	11.72	79.79
洛陽玻璃	1108(000876)	1.66	6.17	78.32
儀化纖維股份	1033(000871)	1.75	6.17	77.15
北人印刷	0187(000860)	2.58	6.59	68.46
昆明机床	0300(000806)	1.86	4.73	68.32
天津創業環保	1065(000874)	1.86	4.60	67.42
瀋陽鎢業	3993(003993)	3.41	8.33	67.02
東北電氣	0042(000585)	1.01	2.46	66.92
山東新華製藥	0719(000756)	1.95	4.66	66.29
上海石化	0338(000888)	2.31	5.39	65.47
經緯紡織	0350(000666)	4.45	10.35	65.36
重慶鋼鐵股份	1053(01005)	1.2	2.71	64.32
海信科龍	0921(000921)	2.49	5.60	64.18
廣船國際	0317(000885)	6.02	12.53	61.29
金風科技	2208(002202)	1.13	5.64	55.29
北京北辰實業	0588(01588)	3.63	2.81	53.26
華電國際電力	1071(00027)	2.01	3.45	53.06
大連港	2880(01880)	1.68	2.87	52.84
大唐發電	0991(01991)	2.80	4.20	46.29
兗州煤業股份	1171(00118)	12.40	18.07	44.71
廣州藥業股份	0874(00332)	15.26	21.26	42.17
中國鋁業	2600(01600)	3.53	4.86	41.48
中國中冶	1618(01618)	1.60	2.10	38.61
鳳鳴紙業	1812(00488)	3.02	3.95	38.40
上海電氣	2727(01727)	3.28	4.23	37.53
四川成渝高速	0107(01107)	2.57	3.20	35.29
中國東方航空	0670(00115)	2.76	3.36	33.82
紫金礦業	2898(01899)	3.27	3.92	32.79
中海油田服務	2883(01808)	14.28	16.15	28.76
深圳高速公路	0548(000548)	2.94	3.28	27.78
華能國際電力	0902(00011)	6.13	6.69	26.18
中國遠洋	1919(01919)	4.02	4.21	23.07
第一拖拉機股份	0038(01038)	6.76	7.08	23.07
江西銅業股份	0358(00352)	20.60	21.51	22.84
東方電氣	1072(000875)	13.54	13.51	19.25
中海發展股份	1138(000026)	4.41	4.39	19.06
廣深鐵路	0525(01333)	2.70	2.65	17.91
中海集運	2866(01866)	2.38	2.33	17.70
中國南方航空	1055(00029)	3.63	3.55	17.62
安徽皖通公路	0995(00012)	3.98	3.84	16.49
中國國航	0753(01111)	5.33	4.97	13.59
馬鞍山鋼鐵	0323(000808)	2.19	1.99	11.33
中信銀行	0998(01998)	4.05	3.66	10.85
金隅股份	2009(01992)	6.78	6.03	9.41
中煤能源	1898(01898)	8.10	7.17	8.98
中國銀行	3988(01988)	3.25	2.81	6.82
新華保險	1336(01336)	26.20	22.31	5.38
比亞迪股份	1211(002594)	19.36	16.30	4.31
中國石油股份	0857(01857)	10.68	8.82	2.44
民生銀行	1988(00016)	7.51	6.16	1.77
中聯重科	1157(000157)	10.68	8.56	-0.52
中國人壽	2628(01628)	23.75	18.35	-4.28
中國石化化工	0386(00028)	8.33	6.40	-4.87
上海醫藥	2607(01607)	14.72	11.24	-5.51
交通銀行	3328(01328)	5.70	4.33	-6.06
農業銀行	1288(01288)	3.44	2.57	-7.84
工商銀行	1398(01398)	5.21	3.88	-8.19
中信證券	6030(00030)	14.96	11.13	-8.29
青島啤酒H	0168(00060)	43.05	31.47	-10.22
江蘇寧滬高速	0177(00377)	6.71	4.86	-11.24
中國太保	2601(01601)	25.20	18.22	-11.43
中興通訊	0763(00063)	11.94	8.56	-12.38
建設銀行	0939(01939)	5.99	4.26	-13.29
招商銀行	3968(00036)	14.58	10.34	-13.61
中國南車	1766(01766)	6.33	4.48	-13.84
鞍鋼股份	0347(000898)	5.03	3.52	-15.13
中國神華	1088(01088)	33.15	23.18	-15.22
滙豐銀行	2338(000338)	30.75	20.82	-19.00
中國中鐵	0390(01390)	4.17	2.73	-23.07
中國交通建設	1800(01800)	7.38	4.62	-28.70
中國平安	2318(01318)	62.60	38.92	-29.59
中國鐵建	1186(01186)	8.22	5.09	-30.11
安徽海螺	0914(00585)	27.70	16.50	-35.26
南京熊貓電子	0553(000775)	*	*	-

股市縱橫

麗展星洲路演 基金垂青

美股急大漲，加上奧巴馬成功連任後，都為市場帶來利好支持，亦刺激港股先跌後回升，並重越22,000點大關之上報收。藍籌股重磅股方面，中移動(0941)單日大漲2.46%，以近全日高位的89.55元報收，成為升市的主要功臣。此外，本地地產板塊的整體表現也見不俗，其中新鴻基地產(0016)和信置(0083)升幅均超過2%。

政府於昨日港股收市後公布兩幅官地的招標結果，其中將軍澳66D2區的住宅用地以25.45億元批出，較市場預期23.5億元為高，由新地奪得；馬鞍山落不沙的住宅用地則以29.01億元批出，高於市場預期的24.5億元，由長實

(0001)投得。上述地皮近日曾傳出可能會流標，但如今高於市場預期售價，並為本地兩大地產發展商的囊中物，有關因素對市場氣氛有利。

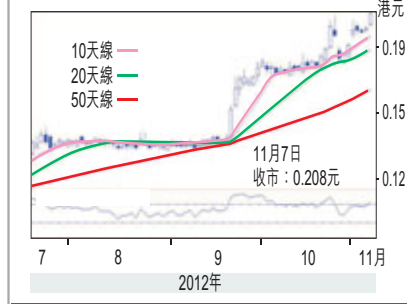
麗新發展(0488)昨現破位走勢，高見0.209元，成功升穿年高位的0.206元，收報0.208元，升0.008元或4%，成交3,750萬元。集團現時於香港和內地的投資物業面積超過400萬呎，兩地投資收入合共約9億元，希望在未來1至2年內，於兩地增加120萬呎收租物業，令投資物業方面的收益增加2億至3億元，冀收租與物業開發業務達七三比例。麗展未來重點發展收租業務，盈利表現將可望更為穩定，料有助吸引

基金大戶的注意，何況該股仍屬資產大折讓股份，後市破位攀高的潛力也值得看好。

突破年高位 仍折讓7成

就業績表現而言，麗展截至今年7月底止全年盈利，雖跌近7%至22.83億元，每股盈利0.125元，但現價市盈率只不過1.66倍，估值在同業中仍處於十分偏低水平。另外，麗展的每股賬面價值相當於0.815元，現價PB僅為0.25倍，即現價相對每股資產淨值折讓75%；顯示即使股價走高，估值仍十分低。集團去年曾完成供股集資，現時手持現金達40億元。

麗新發展(0488)



值得一提的是，自周福安獲邀加盟出掌麗展副主席後，重點力拓物業收租業務獲市場認同，吸引不少基金重投懷抱。麗新系上周公布業績後，管理層已就未來業務發展向基金投資者進行路演，據聞近日在星洲路演，反應不俗。麗展已突破0.206元52周高位，走勢呈強，中線上望0.25元，可伺機跟進。

奧連任有利 基金追貨

數石車 收發站

美股隔晚顯著回升133點重越13,200水平，帶動周三亞太區股市普遍上揚，市場緊貼美總統大選揭盅，港中午時段奧巴馬勝選連任，刺激區內股市進一步上升，並以港、台、星及印度股市升0.7-0.84%的表現最佳。港股早市高開重上22,000關後，市場觀望美總統結果而反覆，曾回落至21,811，但大盤承接力強，太陽能、內房、資源、中移動(0941)呈強，當奧巴馬連任消息公布後，消除了市場的不明朗因素，引發午市發力上升，內銀四行再成資金追捧對象，而資源及太陽能股更獲熱捧，恒指抽升上22,099全日高位報收，全日升155點或0.71%，成交增至640億元。大市連跌兩天後再重拾升勢，可望向22,500進發。 ■司馬敬

期指續以高水主導大市走向，即月期指收報22,125，升170點，高水25點，成交9.08萬張。而12月期指收報22,128，續高水28點。

奧巴馬勝選，投票結果比選前為佳，以取得選舉人票270票便可奪總統寶座計，奧巴馬獲303張，高於對手羅姆尼的206張近百張，屬大勝而非小勝。不過以投票總數計，奧巴馬僅贏羅姆尼2個百分點，仍然是羅姆尼的共和黨控制眾議院，奧巴馬的民主黨控制參議院的格局不變，代表大選後兩黨持續角力，令市場對明年初的財政懸崖仍存隱憂。

奧巴馬連任有利現時美貨幣政策及經濟政策的延續性，料美國現行的QE3和超低利率政策有望延續，肯定有利環球金融市場穩定，美資東來的局面將有增無減，港股在熱錢效應下，基金追補績優股已成升市新動力。板塊概念股來看，奧巴馬當選，料對再生能源股、醫療保險、基建及原料、鋁業等股有利好作用。

傳聞內地四部委醞釀支持光伏企業，商務部、國家能源局、財政部、工信部與36家銀行機構代表，最近舉行會議，討論內地光伏產業未來發展方向。

資金熱捧 光伏股急漲

太陽能光伏股全面急升，周二破位大升的鉅陽太陽能(0566)，昨日在1.95元的大成交下衝上0.29元，收報0.275元，再急升14.1%，典型基金追貨，下個台階看0.40元。至於保利協鑫(3800)升8%，收報1.61元，成交高達9.13億元。興業太陽能(0750)升2.42%，收報4.65元。卡姆丹克(00712)升7.2%，收報1.19元。陽光能源(0757)升9.4%，收報0.465元。熱錢東來，估值偏低的內房地產股成為資金追吸目標之一。昨日新地(0016)長實(0001)分別奪得將軍澳、馬鞍山落不沙地皮，且標價高於預期，代表一線發展商對未來樓市調整幅度並不太悲觀。

紅籌國企/高輪

張怡

中冶買盤動力強可留意

內地股市昨日在「十八大」開幕前夕續窄幅上落，而港股則先跌後回升，兩地市場的觀望氣氛仍濃，而觀乎中資股也主要以個別發展為主。A+H股方面，近日低位回升力度強橫的比亞迪，其A股(002594.SZ)漲4.69%，而H股(1211)更曾一度升至19.44元，造出5月初以來的高位，收市報19.36元，仍漲10.63%。

市場資金追落後，中國中冶(1618)也見逐步擺脫前期的頹勢，近期在守1.4元支持後展開反彈走勢，昨曾高見1.62元，觸及10月19日的阻力位，最後回順至1.6元報收，仍升0.07元，升幅4.58%，成交大增3.6倍至6,350萬股，該股買盤動力轉強，料也將有利其後市逐步收復失地。中冶股價過去一段時間持續跑輸大市，除了業績表現未如理想外，集團最近表示旗下附屬公司貸款逾期，致令多項資產遭查封及凍結，都對股價構成負面影響。

中冶日前公布截至今年9月底止第三季度業績，錄得純利8.48億(人民幣，下同)，按年增長33.8%，每股收益4分；首三季度純利則為6.62億元，倒退74.6%，主要是財務費用和資產減值損失增加，以及投資收益減少。9月止累計新簽合同額1,788.4億元，下降23%。集團亦已基於第三季業績大倒退，而預計今年純利將較2011年有較大幅度下降。不過中冶在第三季的業績已告改善，而該股每股資產淨值

2.522元(約3.11港元)，現價PB約為0.51倍，作為行業龍頭股，其估值已有被低估之嫌。在其他行業龍頭股紛紛攀高下，該股料仍可居上，上望目標為2元(港元，下同)關，惟失守1.4元支持則止蝕。

建行購輪19659爆發力強

建設銀行(0939)昨逼近6元關報收，升1.18%，若繼續看好其後市表現，可留意建行大和購輪(19659)。19659昨收0.207元，其於明年2月1日到期，換股價為6.188元，兌換率為1，現時溢價6.76%，引伸波幅25%，實際槓桿12.1倍。此證雖為價外輪，不過現時數據仍屬合理，加上交投較暢旺，爆發力亦強，故續為可取的捧場選擇。

投資策略：

紅籌及國企股走勢：

港股重返22,000點大關，有利資金續流入，料將有利中資股後市表現。

中國中冶：

第三季業績改善，本身估值仍被低估，市場資金傾向追落後，該股上升潛力可看好。

目標價：2元 止蝕位：1.4元

滬深股評

國泰君安證券

南水北調 龍泉具優勢

龍泉股份(002671.SZ)近期中標3個河南南水北調項目，總金額2.65億元(人民幣，下同)，另中標14億元某大型供水項目管道訂單。河南項目合理價中標，公司生產管理效率高，預計利潤空間可以保證；且河南南水北調計劃明年完工，因此預計明年能完成供貨確認收入。14億元大訂單規模優勢明顯，且運費由對方承擔，費用率極低，實際淨利率可以保證。目前尚在前準備期，預計明年5月起供貨。

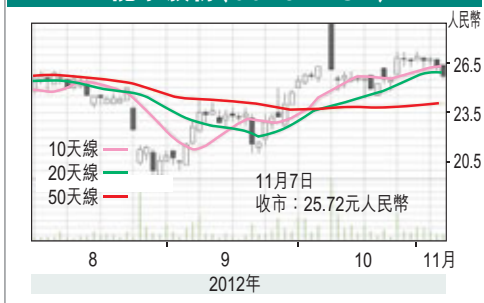
河南生產基地產能120公里

公司在河南5段已完成招標工程中中標4個標段，經驗豐富。公司目前河南生產基地產

能120公里，足夠所有段拿下一個標段生產。因此公司在河南有較強競爭力。而龍泉在其餘地方新建生產線一般只需3個月左右，投資7,000萬-8,000萬元，龍泉資金充足且經驗豐富，有助於提高競爭力。

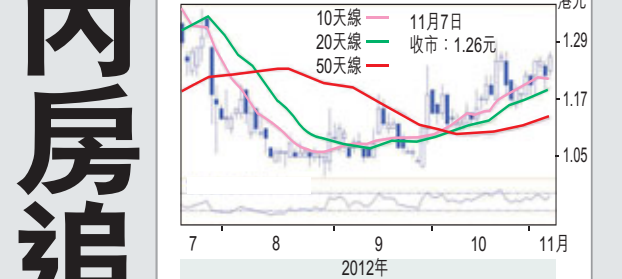
目前新簽項目將帶來明年業績大幅增長，而「十二五」水利建設力度加大或帶來明年持續的訂單高峰。公司預計今年淨利潤增速15%-35%。我們預計公司2012-13年每股收益0.98和1.45元。謹慎增持，目標價29.5元。

龍泉股份(002671.SZ)



內房股透視 國浩資本

內房追落後 恒盛折讓大



自本行在2012年10月17日建議買入恒盛地產(0845)後，股價期內升6.0%，而同期恒生指數及國企指數皆升3.5%。本行重申買入建議，由於內地地產發展商的基本面正在改善，本行認為投資者會繼續追落後的內房股。

第三輪量化寬鬆政策令市場的流通量大增，有望紓緩內地發展商的集資壓力，這將令投資者對整個行業作出重估。龍湖地產(0960)、方興地產(0817)、融創中國(1918)、禹洲地產(1628)、蘇豪中國(0410)及中國海外(688)在過去1個月以發行高級債券形式在市場共集資35.5億美元。

中國100個主要城市的平均樓價已連升5個月，由5月份的每平米8,684元人民幣升至10月份的每平米8,768元人民幣。樓價緩步上升對內房股的資產淨值有正面作用。

十大內房鎖定目標額9成

2012年的合約銷售目標有望達成。在香港上市的頭十大內房股截至10月份已鎖定了全年合約銷售目標的90%，反映2012及2013年的盈利增長可達雙位數字。根據市場共識，十大內房股2012年及2013年平均每股盈利增長分別為12%及13%。

2012年第四季的政策風險甚低。中國的經濟增長在第三季已放緩至7.4%，主要因外貿疲弱。基於中國的出口及經濟復甦前景不明朗，本行相信中國政府並不會進一步收緊房地產政策，這對發展商而言應是利好消息。

十大內房股平均以2012年9.0倍市盈率、2012年中期1.40倍市賬率及33%資產淨值折讓交投。而除去十大內房股則平均以2012年9.2倍市盈率、2012年中期0.75倍市賬率及55%資產淨值折讓交投。

近期合生創展(0754)及遠洋地產(3377)股價急漲，顯示投資者有興趣購入大折讓的二線內房股以追落後。遠洋地產及合生創展於過去3個月升34%及64%，現價分別相當於2012年中期市賬率0.34倍及0.66倍。

恒盛地產為落後股。十大內房股本年至今平均漲64%，表現大幅優於大市。恒盛地產為市值10億美元以上的內房股中表現最差者，本年至今跌10%。據彭博預測，股份現以2012年5.0倍市盈率、2012年中期0.44倍市賬率及68%資產淨值折讓交投。重申買入評級，目標價維持1.40元(昨收市1.26元)，相當於2012年中期0.51倍市賬率。