

大市透視 第一上海首席策略師 葉尚志

港股整體穩定性良好

11月26日。港股出現高開後回整的走勢，恒指未能一舉向上突破前期高點22,150。內地未有在周末假期調降存準率，在上周偷步炒高的內房股和內銀股借勢出現回吐，但是股價回整幅度溫和，我們相信港大盤整體穩定性仍能保持良好。不過，在大市流動性未有增加放大之前，市況暫時仍將以分化走勢來發展，強勢股有愈走愈強的趨勢。

內房股回調可吸納

恒指出現高開，在22,000關口前回整，但是未有失守10日和20日均線，整體穩定性依然保持良好，估計大盤可以繼續維持中向好的發展模式，而短期支持區間，已在21,400至21,600建立起來。恒指收盤報21,862，下跌52點，主板成交量有463億多元。值得注意的是，期指市場將於本週四進行結算，掉倉活動已見展開，下月期指的未平倉合約已累積至超過3萬張，形勢上會對大盤構成區間反覆的短期技術性影響因素，但是將不會左右大盤的趨勢性發展。

盤面上，內房股在上周急漲一波後，出現個別發展的行情。在龍頭股中國海外(0688)繼續領漲的背景下，相信對於其他內房股可以起到帶頭作用。中國海外放量再創新高，漲了1.12%至22.6元收盤，成交金額增加至8.6億元，建議可以繼續關注內房股強勢回整時的吸納機會。

博彩股輪流炒上

澳門博彩股，是我們另一個重點關注的板塊。雖然澳門博彩股仍未達致全面強勢，但是仍在繼續輪流炒上的運行模式。在上周，金沙中國(1928)已率先向上突破創新高，而銀河娛樂(0027)和永利澳門(1128)，有逐步跟上的跡象，兩隻股份都出現逆市上行的走勢，分別漲了0.87%和2.07%。

投資觀察 群益證券(香港)研究部董事 曾永堅

歐美資金提升港股比重

自中國最近兩個月發布的經濟數據持續確認經濟觸底回升之後，市場亦開始緩步地對中資股估值進行上調，歐美資金逐漸提升港股配置比重，形成港匯及港股皆轉強的走勢。

現階段市場注意力除集中於美國感恩節假期的零售消費表現外，亦關注美國本周發布的多項主要經濟數據表現，包括耐用品訂單、房屋價格指數、新屋銷售、待完成房屋銷售、第三季GDP增長等。此外，聯儲局的經濟褐皮書內容將引導市場對美國經濟狀況看法。

雖然市場目前已普遍地了解到中國新一屆領導人於明年3月正式上任前，將偏向不會推行新一輪經濟政策及經濟改革措施，但投資人風險胃納逐漸改善，配合中資股普遍估值仍不昂貴的環境，皆誘使資金開始尋找未來將受惠政策的股類而預先收集當中優質股的趨向，以迎接下一波因應政策陸續出台而催化的上升浪潮。

市場對美國掉下「財政懸崖」憂慮紓緩，並對中美經濟前景預期偏向樂觀，尤其對中國經濟回暖預期加強，部分企業盈利預估將獲重新上調，預計市場焦點將重返中資股，短期內將帶動港股突破今年的最高點，預估恒生指數短線目標為22,300點，今年目標為23,000點，而國企指數今年餘下時間表現將較佳。

AH股差價表 11月26日收市價 *停牌 人民幣兌換率0.80342(16:00pm)

Table with columns: 名稱, H股(A股)代號, H股價(港元), A股價(人民幣), H比A折讓(%)

股市縱橫

國藥業務增長潛力看好

美股道指上周五半日市急升172點，對昨日港股沖喜有限，恒指於逼近22,000點即惹來獲利回吐壓力，但觀乎大市跌幅並不大，調整市成交也見萎縮，因此現階段便斷定大市已見頂，似乎有點言之尚早。事實上，市況昨日頗見沉悶，不過炒股唔炒市則仍為市場特色，就以冷門股的北京建設(0925)為例，便借公司正可能收購兩間公司的交易進行磋商而急升，收報0.455元，升35.8%，最難得是成交大增至2,151萬元。

國藥控股(1099)在昨日表現也明顯跑贏大市，該股曾搶高至25.65元，但市

況轉弱，該股升勢亦有所放緩，收市報25.2元，收窄至升0.4元或1.61%，成交增至4,473萬元。據內地媒體引述接近衛生部人士指出，即將發布的「新基藥目錄」將增加200多種藥品，同時將不再允許各地自行增補地方版基藥品種，以國家發布的500種基藥目錄作為完整版的目錄名單。國藥為內地最大的藥品及醫療保健產品分銷商，若一如消息所指新增200多種藥品，對集團提升業務表現將大有裨益。

國策有利行業龍頭股

國藥最近公布截至今年9月底止首三

季業績，數據顯示，集團首三季實現純利14.67億元(人民幣，下同)，按年上升18.39%，每股盈利0.61元；期內營收1,009.88億元，按年上升33.46%。值得一提的是，中央在「十二五」規劃中明確指出要提高行業集中度，冀於2015年前形成1至3家年銷售額逾千億元的大型醫藥商業集團，集團單是首9個月銷售額已達千億，其龍頭地位已見顯露，受惠行業整合也不言而喻。

講開又講，國藥過去兩年已成功收購逾百家企業，並加大二三線城市的覆蓋範圍，又透過調整產品組合，及利用規模性的採購等，以抵銷藥物價

章君

國藥控股(1099)



格下降影響，有關的舉措亦已見成效，觀乎今年首三季的毛利率，已從去年同期8.1%改善至8.26%水平。

就估值而言，國藥今年預測市盈率約25倍，在同業中的確不便宜，但國策利好醫藥龍頭股，其後市表現仍值得看好。該股近兩個月來主要在24.2元至27.45元的區間內上落，現水平上車，仍屬橫行區頂部阻力位的27.45元。

電煤價併軌有進展

數碼收發站

亞太區股市周一普遍追隨美股升勢而造好，並以台股升1.11%、台股升0.71%、印尼升0.61%表現較佳。內地股市則在人行放水落空而再轉弱跌1.43%，上證綜指退收2,017，影響所及，港股22,000關前受阻，高開72點見21,986即掉頭而下，午市更進一步回落至21,827，跌近90點，收報21,861，全日跌52點或0.24%，成交則減至463億元。大市一如預期衝高回吐，觀望周一希臘新貸款進展以及美國會討論財政懸崖，有關消息續左右結算前市況，20天線21,593為回調市首個承接水平。

司馬敬

即月期指周四結算，大戶早在上周五已積極轉倉，昨更為活躍，即月期指曾升上22,058，收報21,883，仍維持高水22點，成交8.94萬張。至於12月期指曾見22,080，收報21,910，高水49點，成交合約增至4.11萬張。12月期指高水是否反映大戶部署推高年結，未來幾天走勢便會明朗。

上證綜指全日高低位為2,027/2,014，收報2,017，跌10點或1.43%，走勢上再考驗2,000關，市況未能真正絕地反彈，相信與觀望最新經濟數據及相關的貨幣政策有關。人行下調存儲金率的條件已成熟，在經濟回升的大環境下，內地股市現水平再大跌的機會不大，一旦「放水」落實，內地股市反彈力度必大。

內地近期傳出的電煤價併軌消息，昨日再有動向，內地媒體引述業界人士消息，發改委明年起取消煤炭重點合同，完善電煤價聯動，並鼓勵煤電雙方簽訂以年度或三至五年期供貨合同，穩定供應，中央不再定下年度跨省區煤電鐵路運力配置意向方案，是內地首次開放煤炭運力配置，意味開展達20多年的計劃煤徹底市場化，中央不再干預煤價。上述消息仍待證實，但預示電煤價併軌已離實行不遠，煤價正處尋底回升階段，煤企龍頭股中線前景樂觀。

另一方面，中央經濟工作會議將於下月在北京召開，有報道預期中央會把明年國內生產總值增速目標，訂於7.5%。

張志熔辭任主席無礙管治

公司動向方面，身兼熔盛重工(1101)及恒盛地產(0845)董事會主席的張志熔昨天宣布已辭任，並同時辭任兩間公司執董，用內地術語，在上市公司職務上全裸退。值得一提的是，張志熔亦辭任董事會副主席兼執行董事。張志熔解釋是希望能更專注處理私人業務。張志熔是熔盛大股東，持股47.75%，市值50.13億元，另外持有恒盛68.39%，市值66億元。

至於熔盛、恒盛主席則分別由原為兩公司的總裁接任，陳強掌熔盛，程立雄掌恒盛，兩人均一同與張志熔創立公司打天下，故張退任兩公司主席，對兩公司業務決策並不會有大影響。張志熔早前曾因涉嫌中海油內幕交易而被罰巨款和解，退出上市公司管理層會較受基金投資者受落。

此外，新世紀集團(0234)公布截至2012年9月30日止6個月中期業績已扭虧為盈，股東應佔溢利逾5,197萬元，去年同期虧損為1.06億元。每股基本盈利為0.90港仙，派中期息0.3仙。

紅籌國企/高輪

張怡

越房穩中求勝佳選

中資股昨續以個別發展為主，當中內房龍頭股的中國海外(0688)便仍見呈強，曾再創23.15元的年內新高，收市報22.6元，漲1.12%。多隻內房股近期紛紛創新高，無疑也是投資者對中國地產市場的前景抱樂觀態度的表現。

越秀房產信託(0405)主要投資於廣東省作辦公樓、零售及其他商業用途的物業，除了擁有位於廣州白馬大廈、財富廣場、城建大廈、維多利亞廣場及越秀新都會大廈五項物業外，動用約90億元人民幣，下同購入母公司越秀地產(0123)旗下廣州國際金融中心(IFC)已於今年10月完成，令其資產基礎激增逾2倍至233億元。是次收購在擴大物業組合之餘，租金收入可望持續上升，也有助提升盈利表現。

雖然越房這次大型收購，負債比率由上半年的26.3%升至目前37%，惟仍低於香港上市房託要求的45%水平，而集團資產基礎勁增，令其日後在資本市場集資將更為方便，大為有利未來業務拓展。而據越秀集團發言人向媒體表示，越秀地產旗下的財富天地廣場和財富中心，亦有機會於成熟時候注入越房。

值得一提的是，越房以每單位3.3港元配售籌30億元支付部分收購，錄得3倍超購，當中7成的投資者是長線基金及退休基金等，股東結構由以往散户比例約佔70%，改為目前約有70%基金。另外，集團每基金單位中期分派

0.1367元(港元，下同)，以昨收市價3.73元計，息率逾7厘，在現時大低息環境下，不失為進可攻退可守之選。越房本月以來一直均能守穩於3.64元之上，近兩日走勢有轉強跡象，現水平上車，上望目標仍睇4元阻力關，惟失守3.6元支持則止蝕。

國壽購輪20641較可取

國壽(2628)在昨日反覆的市況下仍見趨穩，平收22.85元，若看好其後市表現，可留意國壽瑞銀購輪(20641)。20641昨收0.118元，其於明年3月25日到期，換股價為23.55元，兌換率為0.11，現時溢價8.23%，引伸波幅28.46%，實際槓桿8.89倍。此證雖為價外輪，不過因有較長的期限可供買賣，現時數據又屬合理，加上交投也為同類股證中較暢旺的一隻，故不失為可取的捧場選擇。

投資策略：

紅籌及國企股走勢：

港股高位整固，資金面充裕，續有利中資股後市表現。

越秀房產信託：

完成收購IFC，有利提升資本基礎，亦有助日後業務拓展。

目標價：4元 止蝕位：3.6元

長江證券股份

滬深股評

玉龍期待西氣東輸大單

玉龍股份(601028.SS)發佈公告，公司全資子公司伊梨玉龍鋼管有限公司於2012年10月31日獲得中國石油天然氣集團2012年一級物資供應商的准入資質。

伊梨玉龍獲中石油認證

伊梨玉龍公司成立於2009年11月18日，地處油氣管網建設幹線集氣區新疆，目前公司擁有高鋼級高強度螺旋埋弧管產能15萬噸，是公司戰略佈局東、西一支、幹兩線的重要一環。然而一直以來，受供貨實質等影響，伊梨玉龍公司出現訂單不足、產能難以完全釋放的情況，影響了公司業績。伊梨公司獲得中石油一級物資供應商資質表明公司已獲得中石油認可，有利於公司未來承接相關訂單，尤其此時正值西氣東輸三線開工，供應商資質的獲得有望促進公司產能釋放。

當然，獲得一級物資供應商資質並不代表公司就可以獲得相關訂單，但至少新疆子公司已經通過了第一個門檻。並且公司過去也

有重大項目供貨經驗，有利於公司獲得西氣東輸三線及其他工程相關訂單。

今年上半年公司進行了募投項目實施地點變更，將實現公司本部生產具備海底油氣輸送管的能力和對我國頁岩氣已探明儲量較大的四川地區的戰略佈局計劃，這也符合公司一貫以來「產業升級+區域佈局」的長期戰略方向。同時，公司未來業績的提升主要依賴於募投項目高毛利品種產能的逐步釋放。

預計公司2012、2013年每股收益分別為0.37元和0.55元人民幣，維持「謹慎推薦」評級。



H股透視 金利豐金融集團



中共十八大報告提出，將支持科技創新，為4G網絡的發展帶來更大動力。內地三大電訊營運商中移動(0941)、中聯通(0762)及中電信(0728)紛紛表示將加快4G網絡的鋪設，繼中移動率先投入TD-LTE的制式建設後，中電信亦被傳已經在廣州開始測試FDD-LTE網絡，預期未來資本開支將進一步增加；同時，現有3G用戶上升勢頭持續，帶動擴展網絡規模的需求，電訊設備企業的發展前景值得期待。

毛利率回升至16%

中國通信服務(0552)主要在內地提供電訊基建服務，上述三大電訊營運商持有其逾60%的股份，同時三者佔集團收入逾六成，業務增長相對穩定。集團上半年整體經營收入按年上升16.4%至293.6億元(人民幣，下同)，利潤上升15.7%至12.1億元；集團積極強化成本管理，毛利率相對穩定，並預期下半年可回升至16%水平。隨着電訊營運商加大資本開支建設4G網絡，集團該部分的收入有望繼續上升。

然而，集團來自非營運商的收入亦不斷增長，上半年較去年同期增加14.6%至91.4億元，業務佔比達31.1%，未來有計劃提升至40%，成為未來新的增長動力。海外業務方面，由於需要時間與當地政府溝通，加上項目需要經過審判，令個別大型總包項目工程被延遲，集團海外收入下跌9.8%至11.6億元，惟其業務佔比僅約4%。

拓海底通信光纖業務

另外，中通服透過收購大股東中電信的資產擴大業務範圍，並開拓海底通信光纖建設業務，冀帶來更多收入。走勢上，11月19日由4.1元(港元，下同)開始回升，上周五呈「大陽燭」重上20天線，隨機指數(STC)%K線繼續高於%D線，移動平均匯聚背馳指數(MACD)牛差距擴大，可考慮於4.3元吸納(昨收市4.30元)，上望4.75元，不跌穿4.1元可續持有。

4G建設加速 中通服可受惠