

大市透視 第一上海首席策略師 葉尚志

創年高後回吐 支持21600

12月3日。港股出現衝高後回吐的行情，恒指在盤中創出年內新高點22,162後，受到內地A股繼續尋底的拖累，增加了港股的獲利回吐壓力，但是實質性沽壓暫時未見加劇，我們估計港大盤的穩定性依然處於良好狀態，可望保持穩中向好的發展模式，熱錢流入是支撐港股的內部因素。

A股不宜過分看淡

目前，內地A股繼續尋底未能擺脫弱勢盤面，是拖累港股後腿的原因，但是總算未有對港股盤面構成致命打擊。上綜指再跌1.03%至1,959收盤，再創4年來的新低。多空對戰的局面出現加劇，刺激滬深兩地A股的總成交量增加至765億多元人民幣，估計A股短期波動性仍大，但是可以加快完成尋底的行情。我們維持早前的判斷，在A股已跌至4年低位的背景下，中長線的安全邊際是提升了，現水平不宜過分看空，但是上綜指要回企至2,000整數關的上方，來給市場人氣帶來短期的提振。

恒指出現先揚後抑的行情，在K線圖上走出一根穿頭破腳的大陰，但是大市成交量未有激增加大，暫時可以把周一的跌市以獲利回吐來看，大盤整體的穩定性未有出現明顯破壞走差。恒指收盤報21,768，下跌263點，主板成交量有537億元。技術上，恒指的短期支持位仍見於21,600，守穩其上，可以保持穩中向好的發展模式。

盤面上，內房股、澳門博彩股、以及基建股，依然是強勢板塊，建議可以關注強勢回整時的吸納介入機會。而在上周開始獲得資金重新關注的落後板塊，包括有零售金飾珠寶股和建材水泥股，股價普遍都跟隨大盤出現了溫和回調，但是穩定性是可以保存下來的，可以繼續關注。另外，電力股板塊亦見有所動作，也說明了總體市況未致於全面冷淡，資金找機會來介入的積極性仍在。華潤電力(0836)漲了1.15%，華能國電(0902)漲了3.81%，華電國際(1071)漲了3.9%。

投資觀察 群益證券(香港)研究部董事 曾永堅

中企盈利將觸底回升

市場普遍對美國財政懸崖談判於今年內達成初步協議預期偏向樂觀；歐元區於11月下旬達成削減希臘債務協議，後者可望最快於12月中旬獲新一筆援助金解決債務燃眉之急；加上，中國內地近期發佈的經濟數據皆令投資者風險胃納改善，預估有助港股短期內反覆上探今年高點，預估恒生指數未來一個月內將反覆上探22,600/23,000區間。

美國面臨「財政懸崖」問題於今年內一直成為困擾當地商業投資信心，阻礙勞工市場需求以至拖累美國經濟復甦的主要障礙。相信美國國會化解財政懸崖問題後，經濟前景將好轉，投資者風險胃納將獲顯著提振。

中國製造業採購經理指數(PMI)於11月份升至50.6，升至7個月以來最高水準。儘管數值略低於市場預估的50.8，但指數連續三個月上升並連續第二個月處於50擴張線以上，顯示製造業活動與中國整體經濟回穩態勢已進一步穩固。

隨着中國宏觀經濟數據展現更多經濟回升的訊息，個別產業去庫存亦近尾聲，預示企業投資與經營狀況皆現改善勢頭，反映中資企業普遍呈現盈利觸底而好轉的訊號，市場開始陸續上修中資企業明年盈利預估的趨向，將成為12月推升港股的重要因素。

AH股差價表 12月3日收市價 人民幣兌換率0.80374 (16:00pm)

Table with 5 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

華電業績改善看高一線

受內地股市再度跌至逾3年低位的拖累，昨日港股於早市創出22,162點的年內新高後掉頭急回，並於午後愈跌愈深，不過調整市下，部分二三線股仍受追捧。如上周勇奪將軍澳地皮的麗新發展(0488)便逆市攀至0.29元的年內新高報收，升16.47%，成交更達1.86億元。另一方面，最近表示旗下煤層氣年底前將開始銷售的中國油氣(702)也現凌厲的升勢，亦以近全日高位的0.238元報收，漲27.96%，成交也達1.28億元。

除了市場資金尋寶熱方興未艾外，部分中資板塊的強勢仍在，其中又以

電力股的表現較為出色，就以龍頭股的華能國際電力(0902)為例，曾造出6.93元的年內新高，收報6.82元，仍升0.25元或3.8%，成交增至2.83億元。電力板塊今年以來跑贏大市，除了受到內地煤炭市場有望自明年起完全開放及將實行電煤價格併軌外，據國家統計局的數據，10月內地發電量按年增長6.4%至3,898億千瓦時，較9月2%的增幅上升4.4個百分點。另外，全國10月規模以上工業增加值按年增幅為9.6%，創5個月以來的新高，反映工業活動的活力回升。

電力股有運行，華電國際電力(1071)

也逆市呈強，曾高見2.44元，收報2.4元，仍升0.09元或3.9%，成交3,965萬元。華電年高位曾見過2.54元，現價雖相距年高位已不遠，但既然有其他同業創新高，該股後來居上的機會仍可看好，所以不妨續加留意。

售非核心業務添動力

就業績表現而言，華電較早前公布截至今年9月底止第三季成績表，期內轉虧為盈，賺1.45億元(人民幣，下同)，每股基本盈利2分。集團上年度同期則蝕9,013萬元。另外，華電首季純利則為4.15億元，較去年同期大增逾



13倍。值得一提的是，華電剛發通告表示，擬透過核准的產權交易所進行掛牌至12月28日，出售寧夏發電集團23.66%權益，最低代價13.62億。華電營運表現已大為改善，加上有非核心收入貢獻，故其盈利表現繼續可看好。華電今年預測市盈率約11倍，在同業中不算貴，而現價PB約0.87倍，也處於中游位置，論博率仍吸引。若短期升破2.54元的年高位，下一個目標將上移至09年10月中旬的2.8元。

退守20天線 內銀趁低吸

數碼收發站 亞太區股市在周一互有升跌，韓、台及東盟股市溫和上揚，惟內地股市先升後急跌，拖累港股在早段創出年內高位後，最後倒跌1.19%完場，為區內表現最差市場。港股高開40點後受匯豐中國PMI利好數據而搶升上22,162高位，其後受上證綜指掉頭急挫影響，引發短線回吐壓力，午市在期指大炒低水下，相關沽盤力拋內銀四行、中移動(0941)、匯豐控股(0005)等重磅股下，大市輕易跌穿21,800支持，恒指低見21,717，倒跌逾300點，尾市略回升上21,768，全日仍跌262點，成交537億元。大市創52周高位後回落仍看整固市，退守21,600水平可伺機收集，內銀四行跌逾1%，不失為低吸佳選。 司馬敬

期指市場昨日主導大市顯著波動，12月期指早市曾升上22,210，高於恒指的22,162，不過其後掉頭回落，由高水轉為大炒低水，直接帶動大市急回，期指曾插至21,705，收報21,723，跌300點，較恒指低水達45點，成交7.61萬張。期指大低水似看淡大市將進一步考驗21,606的20天線水平，且看能否如願。

從技術走勢來看，昨升越22,150的11月初52周高位見22,162後，出現獲利回吐而進行整固對後市反而有利，目前10天線為21,754，估計今日會為淡友質破，並考驗21,606的20天線水平，如外圍無不利消息，大市有望在21,600水平獲承接，倘失利，50天線的21,375便成下一個較大支持位。

昨日大市創高位後大走樣，除了受內地證綜指跌至1,959創4年多低位外，並無實質不利因素衝擊，而內地股市大弱勢亦因處於多年低位，再大跌空間已不大，在內地經濟見底回升的背景上，實有利中長線資金入市。

希臘債券回購價利好

市場關注的希臘回購債券，昨晚宣布將以修改後的荷蘭式招標方式發出債券回購要約，設定最低價格區間為本金的30.2%至38.1%，而最高價格區間為

32.2%至40.1%，依照債券到期期限不同而定。至於此次回購規模最多100億歐元，投資者可在價格確定前，宣布各自願接受的折價幅度。由於回購價高於市價，希臘國債息率在消息公布後急漲；該國10年期債息大幅跳水，曾跌160點至14.24%，再度刷新年初債務重組以來的最低紀錄。消息有利，歐洲三大股市均上揚，應有利美股表現。當然，美財政懸崖問題上，總統奧巴馬上周提出規模1.6萬億美元的增稅和有限減支建議後，眾議院議長的共和黨博納在多個公開場合宣稱雙方談判毫無進展，令墮崖氛圍增加，增添股市回調壓力。

內房熱炒後，遇上大市急回，自然引發顯著的回吐壓力，如近日急升的中渝置地(1224)自2.72元高位倒跌至2.50元報收，下跌0.18元或6.7%。潤地(1109)創出21.50元一年高位後，亦掉頭低收20.15元，跌0.55元或2.6%。

上周五被MSCI剔出香港指數的恒隆集團(0010)逆市升0.3%收報43.35元，曾高見44元，成交達9.74億元，反映有實力基金視為吸納機會而非沽售。此外，被剔出中國指數的中國忠旺(1333)亦回升1%收報2.79元，至於熔盛重工(1101)雖跌1.5%收報1.25元，但與上周五被拋售已截然不同，低位買盤雄厚。

紅籌國企/高輪

張怡

光國逆市向好有利反彈

內地股市昨日依然反彈乏力，早市稍為衝高後即轉入反覆回落的行情，滬綜指收市報1,059點，跌逾1%；而這邊廂的港股也出現先升後跌的走勢，市場觀望氣氛趨濃厚，中資股的焦點主要轉移至二三線個股上。深圳國際(0152)便逆市異動，一舉升破0.66元的年內高位，曾搶高至0.77元，最後則以0.69元報收，仍升0.04元，升幅6.15%，成交達2.55億股，相比上上周五僅1,408萬股，明顯大增。

資金續輪動，中國光大國際(0257)經過過去一段時間的反覆調整後，在昨日反覆偏軟的市況中，卻復見不俗反彈走勢，該股曾走高至3.81元，收市報3.77元，仍升0.09元，升幅為2.17%，美中不足是成交只是稍增至1,633萬股。光國日前宣布，與浙江省寧波市寧海縣政府簽署合作框架協議，在寧海縣內就節能環保、新能源項目進行投資，投資額達15億至30億元人民幣，以改善及優化該縣環境狀況和能源結構。光國目前在寧波市北碭區已有投資建設垃圾發電項目，可以在省內其他地區的業務陸續落實新能源項目，反映其業務拓展的空間仍大，將有助提升未來盈利表現。

光國較早前成功配股集資12億元，加上手頭資金，已足夠應付投資所需，集團短期融資壓力不大，不但可以消化市場不明朗因素，其淨負債比率也目前由50.2%降至

年底的27.5%，對日後增加派息比率也屬有利。該股近期反彈至4元附近受阻，惟退至3.61元則獲支持，而觀乎昨午後即使大市沽壓頗增，惟其仍能保持理想的升勢，趁股價尚處整固期收集，上望目標為年高位的4.3元，惟失守3.61元支持則止蝕。

港交所遠期購輪14918較可取

香港交易所(0388)昨隨大市先升後跌，若看好其後市表現，可留意遠期購輪的港渣打購輪(14918)。14918昨收0.067元，其於明年8月1日到期，換股價為133.88元，兌換率為0.01，現時溢價14.57%，引伸波幅29.64%，實際槓桿7.42倍。此證因有較長的期限可供買賣，現時數據又屬合理，加上成交為同類股證中最暢旺的一隻，若看好好正股中線表現，此證不失為可取的捧場選擇。

投資策略：

紅籌及國企股走勢：

港股現急升後的調整走勢，市場觀望氣氛轉濃，惟中資股續以個別發展為主。

光大國際：

新能源業務拓展的空間仍大，股價逆市抗跌強，料後市仍具反彈空間。

目標價：4.3元 止蝕位：3.61元

滬深股評

西南證券股份

東方雨虹處快速增長期

東方雨虹(002271.SZ)2012年前三季度，公司實現營業收入、淨利潤分別為21.01億元、1.17億元(人民幣，下同)，分別同比增長20.4%、62.6%；按最新股本攤薄每股收益(EPS)0.35元。3季度單季營業收入、淨利潤分別同比增長20.0%、133.8%，單季EPS0.18元。預告2012年淨利潤同比增速為70%至100%。

基建復甦 防水材料旺景

防水材料的原材料以瀝青、聚脂胎基等為主，為石油化工產業，受國際原油市場價格影響較大。受原材料價格下降及產品結構調整等因素影響，公司毛利率快速提升，前3季度毛利率29.9%，同比提升3.5個百分點；3季度毛利率31%，同比、環比分別提升5.7、2.1個百分點。

目前我國防水材料行業市場集中度較低，「十二五」規劃將提高行業集中度作

為結構調整戰略的核心，在此過程中龍頭企業憑借品牌優勢將是最大的受益者。在精裝修比例、地產市場集中度雙雙提升的背景上，公司加強了與大地產商的合作；目前公司處於全國擴張階段，渠道網絡建設將推動渠道銷售收入的穩步提升；基建復甦為防水材料業務帶來良好的預期。

股權激勵給出未來4年淨利潤複合增速不低於25%、ROE(股本回報率)不低於13%的承諾，彰顯管理層信心。公司通過減員增效等措施，強化內部管理，有效控制費用；加強應收賬款回收，經營性現金流持續好轉。

預計公司2012-2014年EPS分別為0.54元、0.77元、1.09元，對應2013年動態市盈率PE18.5倍；同時考慮到公司股權激勵動力、降原料成本的努力等因素，維持「增持」評級。風險提示：原材料價格上漲、房地產調控力度超出預期。

港股透視

金利豐金融集團

新創建未來發展具潛力

早前鄭裕彤博士因健康問題引起市場關注，上星期四大福(1929)宣布鄭裕彤博士退任公司非執行董事一職，惟相信該事件不會對新世界的日常業務造成影響。

新世界發展(0017)旗下新創建(0659)主要投資及經營基建及公用服務，業務主要分佈在香港、內地及澳門等地，上年度採取持續增長策略，業績表現理想。截至今年6月底年度業績，集團收入149.5億元，按年增加56.4%，純利為52.5億元，較去年上升13.5%；由於銷售成本大增50.3%，以致毛利率僅上升3.2個百分點至20.6%。

內地道路污水處理貢獻增

在基建業務方面，集團營運共21個道路及相關項目，遍佈香港及內地。集團上半年進一步增強道路組合，已於今年1月完成收購杭州繞城公路95%權益，令公路收入按年上升6.5倍至19億元，佔總額比重由2.7%增加至12.7%，分部經營溢利升6.6%至12.1億元，為集團業務增長添動力。

除了拓展道路業務，集團亦積極發展水務，上月底透過聯營收購內地污水處理企業，並簽訂戰略合作框架協議，有助拓展四川省內的水務業務。另外，常熟水廠第二期料於今年內投入營運。集團新舊業務均能帶來不俗收入及盈利貢獻，加上手持現金較去年上升19.7%至53.86億元，財政狀況良好，有利集團未來發展。

走勢上，10月19日跌至11.33日止跌回升，形成上升軌，各主要平均線呈順向排序屬利好，隨機指數(STC) %K線續走高於%D線，MACD牛差距離擴大，惟目前明顯高於保歷加通道頂線，可考慮12.2元吸納，上望13.2元(昨收12.62元)，目標價11.8元。

高輪牛熊攻略

比富達證券(香港)

選恒指牛證部署回升

恒指目前正處於反覆向上、待破格局，但A股走勢有機會影響港股的表現。所以，在部署方面，建議選擇用牛證部署大市上升，但傾向於保守為主，料年底前恒指有望挑戰22,400左右高位，宜選擇較遠收價21,000的牛證，距離收價大概700點，約3.53%。在一系列21,000收價的牛證當中，筆者做過即時觀察，用電腦程式記錄跳價情況，當中摩通牛證63775的價格跳動比較穩定，期指每升跌11點，該牛證便升跌1個價位；到期日2013年6月27日、槓桿比率25倍、成交逾692萬元。建議部署階段吸納，第一段21,800，第二段21,500；跌穿21,450止損。

國壽購證20070可留意

如A股跌勢喘定，恒指破頂應毫無難度。作為佔恒指比重較大成分股國壽(2628)，近日的表現受制於A股走勢，並未跟隨大市上升。相信隨着A股跌勢趨緩和，國壽應該會追高後，再次挑戰24元阻力位。在窩輪選擇方面，建議留意輕微價外的認購證，認購證(20070)其行使價23.5元，到期日2013年4月，實際槓桿8.9倍。正股每升跌一個價位，窩輪跳動2.5個價位。建議於國壽22元附近的支持位部署反彈。