

■ 大市透視 ■ 第一上海首席策略師 葉尚志

資金流向有題材中盤股

12月7日。港股維持穩中向好的發展模式，並且有延續短期中攻勢頭的傾向。在熱錢繼續流入的背景下，港股的流動性可望保持在良好狀態，而市場人氣亦可以獲得正面提振。目前，外圍股市有逐步走強的趨勢，對於港股構成維穩作用。總體上，我們對於後市維持正面的看法觀點，操作上可以繼續選股來跟進。

上綜指有邁向2150趨勢

歐洲股市進一步向上突破，歐債問題出現緩解，市場憧憬歐央行有減息機會，是利多的消息因素。目前，德國DAX指數和法國CAC指數，都同步向上創出年內新高。而美國聯儲局即將於下周二舉行議息會議，是市場的焦點之一。內地A股繼續觸底反彈的行情，上綜指在周五再漲1.6%至2,061收盤，進一步升穿前一級中短期浪底2,053、以及50日線2,060，而滬深兩地A股的總成交也再度增加至1,446億元人民幣，說明了A股人氣出現再度激發，估計上綜指有繼續朝着到期高點2,150來進發的趨勢。

恒指在周五衝高後回整，連續第二天出現震動整理的行情，權重指數股前期漲幅比較大，加上資金開始有分流的狀況，是大盤未能再度急漲的原因。恒指收盤報22,191，下跌59點，主板成交量有756億多元。技術上，恒指的短期支持仍見於21,800至22,000區間，守穩其上，可望保持穩中向好的發展模式，形勢上有利落後股跟進，操作上對於一些有題材的中盤股板塊，建議可以多加關注。

受惠城鎮化 建材股呈強

盤面上，受惠於城鎮化的題材概念，建材水泥股繼續上拉進一步強化漲勢。安徽海螺水泥（0914）漲了2.7%，西部水泥（2233）漲了6.4%，中國建材（3323）漲了4.3%。另外，在鐵路股領漲的背景下，相關股份亦開始獲得市場的關注，中國南車（1766）漲了3.1%，南車時代（3898）漲了4%。而紙業股亦出現啟動，行業在10月初出現了提價，市場憧憬毛利率有見底機會，資金有繼續追捧的跡象。理文造紙（2314）漲了4.7%，玖龍紙業（2689）更是放量上漲了11%。

■ 證券推介 ■

時富金融

普拉達業績支持可持有

普拉達(1913)周四收市後公布首季業績。截至9月底之9個月，集團收益淨額按年增長43.3%至2,339.3百萬(歐元，下同)，其中零售淨銷售額按年增長43.3%至1,917.6百萬，直營店舖為428家，零售店同店銷售增長率為18%；EBITDA及淨收益均按年增長49.6%至727.9百萬及408.6百萬。

而截至9月底之三個月期間的EBITDA則增長50.7%至258.5百萬，盈利率由28.8%上升至32.6%。普拉達業績繼續勝市場預期，主要得益於各個地區均有不俗的擴充以及經營開支的槓桿效應所致，期內亞太市場仍是其收益增長的支柱，按年增40.5%。展望方面，雖然普拉達在新興市場零售擴張步伐快，惟市場規模較細，因此上升空間仍然較大，前景正面。短期而言，我們預計強勁業績可成為普拉達股價的一個催化劑，其股價有望突破年內高位，反覆上試68港元，建議投資者可繼續持有該股。

■ AH股差價表 ■

12月7日收市價

人民幣兌換率0.80394(16:00pm)

名稱	H股(A股) 代號	H股價 (港元)	A股價 (人民幣)	H比A 折價(%)
洛陽玻璃	1108(600876)	1.52	5.10	76.04
儀化二纖股份	1033(600871)	1.69	5.59	75.69
山東墨龍	0568(002490)	3.15	9.57	73.54
南京熊貓電子	0553(600775)	1.86	5.05	70.39
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.26	3.22	68.54
天津創業環保	1065(600874)	1.86	4.45	66.4
昆明机床	0300(600806)	1.83	4.19	64.89
北人印刷	0187(600860)	2.68	5.94	63.73
上海石油化工	0338(600688)	2.31	5.03	63.08
東北電氣	0042(000585)	0.92	2.00	63.02
洛陽鉚業	3993(603993)	3.30	7.11	62.69
廣船國際	0317(600685)	5.86	11.57	59.28
山東新華製藥	0719(600756)	2.15	4.23	59.14
經緯紡織	0350(000666)	5.18	9.79	57.46
海信科龍	0921(000921)	2.94	5.18	54.37
金風科技	2208(002202)	3.00	5.11	52.80
大通銀行	2880(601880)	1.77	2.83	49.72
華電國際電力	1071(600027)	2.55	3.86	46.89
北京北辰實業	0588(601588)	1.94	2.81	44.50
中國鋁業	2600(601800)	3.40	4.82	43.29
中國中冶	1618(601618)	1.49	2.09	42.69
大唐發電	0991(601991)	2.80	3.83	41.23
兗州煤業股份	1171(600188)	12.14	16.54	40.99
晨鳴紙業	1812(000488)	2.79	3.79	40.82
廣州藥業股份	0874(600332)	12.98	17.45	40.20
四川成渝高速	0107(601107)	2.49	3.20	37.44
第一拖拉機股份	0038(601038)	7.42	9.05	34.09
上海電氣	2727(601727)	3.13	3.80	33.78
中國遠洋	1919(601919)	3.64	4.37	33.04
紫金礦業	2899(601899)	3.07	3.65	32.38
中國東方航空	0670(600115)	2.75	3.11	28.91
深圳高速公路	0548(600548)	2.88	3.19	27.42
中海發展股份	1138(600026)	4.13	4.36	23.85
江西銅業股份	0358(600362)	20.50	21.27	22.52
中海集運	2866(601866)	2.17	2.25	22.46
廣深鐵路	0525(601333)	2.57	2.60	20.53
中海油田服務	2883(601808)	15.90	15.87	19.45
中國南方航空	1055(600029)	3.60	3.54	18.24
金隅股份	2009(601992)	6.96	6.80	17.71
華能國際電力	0902(600011)	7.19	7.02	17.66
安徽皖通公路	0995(600012)	4.06	3.88	15.88
中信銀行	0998(601998)	4.12	3.84	13.74
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.11	1.96	13.45
中國國航	0753(601111)	5.55	5.03	11.29
中煤能源	1898(601898)	7.90	7.12	10.80
東方電氣	1072(600875)	13.42	12.09	10.76
比亞迪股份	1211(002594)	19.24	16.44	5.91
中國銀行	3988(601988)	3.30	2.79	4.91
民生銀行	1988(600016)	8.21	6.85	3.64
新華保險	1336(601336)	26.50	22.02	3.25
中聯重科	1157(000157)	10.42	8.56	2.14
中國石油股份	0857(601957)	10.98	8.71	1.42
中國人壽	2628(601628)	23.45	18.55	-1.63
交通銀行	3328(601328)	5.74	4.45	-3.70
農業銀行	1288(601288)	3.46	2.62	-6.17
中國石油化工	0386(600028)	8.51	6.39	-7.07
工商銀行	1398(601398)	5.31	3.93	-8.62
滙豐動力	2338(000338)	32.90	24.34	-8.67
中國太保	2601(601601)	25.95	18.88	-10.50
上海醫藥	2607(601607)	14.74	10.59	-11.90
中國南車	1766(601766)	6.97	4.94	-13.43
建設銀行	0939(601939)	6.07	4.30	-13.49
中國神華	1088(601088)	32.20	22.70	-14.04
中信証券	6030(600030)	15.28	10.71	-14.70
江蘇寧滬高速	0177(600377)	7.08	4.92	-15.69
青島啤酒H	0168(600600)	43.95	30.35	-16.42
招商銀行	3968(600036)	15.72	10.80	-17.02
中興通訊	0763(600063)	12.54	8.38	-20.30
鞍鋼股份	0347(000898)	5.42	3.57	-22.06
中國交通建設	1800(601800)	7.41	4.88	-22.07
中國平安	2318(601318)	60.00	39.31	-22.71
中國中鐵	0390(601390)	4.68	3.02	-24.58
中國鐵建	1186(601186)	9.06	5.81	-25.37
安徽海螺	0914(600585)	28.15	17.70	-27.86

■ 證券分析 ■

上氣發人債利節約財務成本

上海電氣（2727）公告中國證監會審核了關於債券發行的申請。根據審核結果，上海電氣發行不超過40億元人民幣的公司債券申請獲得通過，公司將在收到中國證監會的書面審核通知後另行公告。此次公司發行的債券可一次或分期發行，最長期限不超過10年，因此最終發行的債券可能具有不同到期日和金額。此次債券為非擔保債券，具體利率將由發行時的市場情況決定，發行完成後將在上海交易所上市交易。

助提升淨利潤0.53億

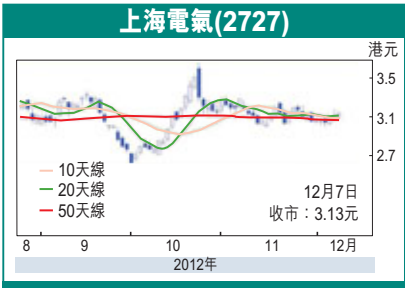
公司發行債券所募集資金將主要用於補充流動資金。目前公司債券3-10年期的發行年利率普遍介於4.2%-5.0%之間，較同期的銀行貸款基準年利率6.15%-6.55%仍低24%-32%，因此發行公司債券仍可大幅節約財務成本，提升盈利能力。如假設公司發行40億元10年期公司債券，相對於同期銀行貸

款，公司最多可每年節約財務成本0.62億元，考慮稅收因素，可提升公司淨利潤0.53億元，相當於12年預測淨利潤的1.5%。

燃氣輪機具發展契機

公司經營方面，受益於中國天然氣供應形勢的改善，燃氣輪機在11年獲得了新一輪發展契機，公司12年上半年新獲得燃氣輪機訂單30億元人民幣，在手訂單達到90億元人民幣，預

海通國際



計12年、13年產量可分別達到12台、14台，保持約20%的增速。在三家主要的發電設備公司中，公司因其業務的相對多元化具有更為穩健的經營表現，在當前嚴峻的行業環境中更有競爭優勢。我們維持公司「買入」評級，12個月目標價維持3.55港元，相當於9.6倍13年預測市盈率。

熱錢續湧入 期指大高水

數碼 收發站
美股續穩升高企13,070水平，帶動周五亞太區股市普遍上升，並以內地、澳洲、菲、星等股市表現突出。內地上證綜指挺升越2,050阻力，有利港股氛圍，高開後進一步升上22,371再創16個月高位，但午市明顯地有回吐壓力，最後倒跌58點收報22,191，成交額增至755億元。在港股收市後，期指再大炒高水，預示好友大戶對下周大市進一步上升抱有信心。 ■司馬敬

內地股市在周初低見1,949後，急速反彈，雖有反覆，但周末市上證綜指輕易突破2,050的阻力，高收2,061，急升32點或1.6%，進一步確認周初的1,949已完成尋底開展反彈升浪。此外，A股連日絕地反彈，也帶動即將舉行的中央經濟工作會議對明年經濟、貨幣政策持向好態度，而對周日將公布的CPI等經濟數據傾向有利。至於港股周末未隨A股急升而倒跌，獲利回吐等數據公布，明顯地傾向審慎。

期指市場在今周的挺升市中扮演主導角色，特別是在周一創年新高後掉頭急跌，形成的雙頂形態曾加大短線淡倉累積，但結果都被大挾倉祭旗，恒指連番創出16個月新高位，更企穩在22,000/22,100水平，好友大戶續佔主導地位。

12月期指以大高水姿態出現，最高搶升上22,416，收報22,272，升32點，較恒指大高水81點，成交6.5萬張，以高水幅度來看，可凸顯好友信心爆棚，似乎對內地政經因素乃至美「財崖」問題，都押注十足信心。至於明年1月期指收報22,298，高水達107點，成交1,492張。

A股ETF獲資金挹注

金管局在港股收市後公布已再注入38.75億港元，以捍衛港元，下周二的銀行體系結餘增加至2,045億港元，反映熱錢持續流入本港資產市場，而股市特別是A股ETF已為市場感受到的新動能。以南方A50（2822）為例，昨日以大成交

張怡

■ 紅籌國企/高輪 ■

內銀板塊可趁整固收集

內地股市昨日續有好表現，滬綜指走高至2,061點報收，漲1.6%，而全周計數更升達4.1%，一舉扭轉頹勢。據內地媒體報道指出，明年中央一號文件有望聚焦農業經營體制，而受相關消息拖累，於滬港兩地均有上市的第一拖拉機便成為資金重點追捧對象，其A股(601038.SS)漲近1成至停板，而H股(0038)也升達4%。

近日多隻內銀股先後突破多月來的高位，當中又以民生銀行(1988)最為突出，該股昨曾創出8.4元的上市以來新高，收市報8.21元，倒跌0.02元，相信與近日升勢過急，出現正常的獲利回吐有關。值得一提的是，民生是在於09年11月來港上市，當時的上市價為9.08元，換言之其上市以來均告「潛水」，如今表現可以跑贏同業，估計只是追落後而已。事實上，近期不少大行的報告，只是較看好一線內銀股，反而較為看淡較小型的銀行，而民生現價PB約1.44倍，亦與建行(0939)和工行(1398)相若。

建行有力後來居上

一線內銀股的建行，近日成功突破6元阻力關，昨曾高見6.15元，最後卻回順至6.07元報收，表現雖稍為遜色，但該股既然已成功破位，故其後市攀高之勢續可看高一線。集團經中銀監和人民銀行批准，於近期在全國銀

■ 滬深股評 ■

東北證券

機器人發展前景可期

機器人（300024.SZ）成長為內地機器人及自動化行業的領先企業。以機器人及工業自動化技術為基礎，在工業機器人等傳統四大業務領域保持較快發展，新產品開發將培育新的增長點。公司三季度訂單增速有所放緩，從下游行業招投標等情況來看，四季度市場需求有所好轉，公司全年的訂單增速預計為20%左右。

2004年-2010年，我國工業機器人年裝機量的複合增速為27.5%。國際機器人協會預測，未來三年中國工業機器人的裝機量將保持10%以上的增速，中國有望成為全球最大的機器人市場。中國製造業的機器人密度遠低於全球平均水平，機器人產業具有較大的發展空間。

受惠機器替代人工產業趨升

內地勞動力成本保持較快增長，而工業機器人價格呈現下降趨勢，機器人應用的經濟性逐步顯現。機器人在內地電子等行業的應用尚處於起步階段，機器人替代人工與產業升級等因素將驅動機器人的需求上升。

市場需求增長與產能擴張等因素驅動公司快速發展。近幾年，公司的機械手、潔淨機器人、特種機器人等產品的需求均保持較高

增速。電力等新市場的開拓取得重要進展，隨着內地省級電能計量中心建設項目的廣泛開展，未來三年，預計公司產品在電力行業的需求將有較大上升。2013年，瀋陽智慧園與杭州光電產業園的一期項目投產後，公司產能預計將增長30%-50%左右。

預計2012年-2014年的每股盈利（EPS）為0.73元（人民幣，下同）、1.02元、1.35元，對應的市盈率為30.8倍、22.1倍、16.7倍，未來三年的業績增速預計將保持在30%左右。機器人產業將長期受益於機器替代人工與產業升級的發展趨勢，公司是內地機器人行業的領先企業，長期投資價值看好，維持推薦的評級。



■ H股透視 ■

大唐金融

中交建龍頭優勢可長線

（1）資產品質：中國交通基建（1800）總體的負債率為80%。總資產中15%是固定資產，流動負債佔總資產的61%，長期債項佔總資產的14%。比較各家基建公司，我們發現負債比例都很高，看來利用借貸項支建材貨款是基建行業的習慣做法，這樣做雖然有利於工程中標，但是也相應放大了公司的財務風險。2011年底，公司的流動比率1.02，速動比率0.92，說明短期償債能力尚可。因此，雖然公司總體的負債比例偏高，但是財務風險可控。

（2）經營品質：在內地GDP增速放緩的大背景下，作為行業排頭企業，公司的營業額依然保持平穩增長，最近五年的營業額年均增長率為18.23%；平均經營利潤率5.59%左右；平均股東權益回報率為14.52%；存貨周轉率也保持穩定，一系列財務指標均顯示公司的營運能力很好。但是公司的經營現金流不穩定，近兩年的起伏很大，反映在宏觀經濟不景氣的大背景下，拖欠工程結算款的情況增多。

負債比率偏高 風險可控

總體上，雖然公司的負債比率偏高，但是短期財務風險可控。經營狀況良好，但是受到內地經濟不景氣的影響，經營現金流出現不穩定狀況。

基建行業的經營業績會受到宏觀經濟的重大影響，屬於明顯的周期性行業。但是中國交通建設作為行業的排頭，在宏觀經濟不景氣的狀態下，營業額仍然保持穩定增長，顯示較強的抗風險能力。

最近五年，公司營業額的年均增長率為18.23%，每股盈利年均增長22.33%，平均經營利潤率為5.59%，平均股東權益回報率為14.52%；據此推算平均增長率為18%。

參考該公司股票在聯交所交易的平均市盈率（14.5倍），根據市盈率≥年均增長率的原則，我們確定公司的合理市盈率是15倍。

最近五年，公司的每股盈利平均值為0.586港元。根據計算，公司的目標股價應該是0.586×15=8.79港元。截至2012年三季末每股淨值=6.14港元。

截至2012年12月7日收盤，中國交通建設的港股價格是7.39元，淨資產倍率約1.17倍。該價格是我們推算目標價格的二八折，具備適合的安全邊際。今年9月，中國發改委批准了高達1萬億元人民幣的基建專案，目的旨在提振內地經濟，恢復較快的增長。因此，作為行業排頭的中國交通建設將直接受益，建議長線投資者擇機買入。尤其，中國交通建設A股（代碼601800）的價格僅為4.88元人民幣，低於港股價格，亦低於每股淨值，建議有內地A股帳戶的投資者留意中國交通建設A股的投資機會。

風險提示：公司主要面臨宏觀經濟繼續下滑導致訂單增長低於預期；工程進展緩慢；客戶違約等風險。