

大市透視 第一上海首席策略師 葉尚志

內房股整固 大市料回吐

12月11日，港股持續窄幅震動的行情，恒指在過去四個交易日，都是鎖定在22,150至22,400區間內上落，短期動力有放緩跡象，不排除有回整的可能，但是只要能夠守在21,800至22,000支持區間的上方，大盤是可以保持穩中向好的發展態勢。總體上，我們對後市維持正面的態度。

操作上，建議對於優質強股可以繼續跟進關注，相信在年終粉飾櫥窗的效應下，可望獲得承接和推動力。另一方面，港股的流動性依然相對充裕，資金有分流的機會，形勢上是有利題材概念股趁機炒上。總結了過去兩周的市況表現，一些具備有題材概念的板塊，如建材水泥股、基建相關股、頁岩氣概念股、以及零售珠寶金飾股等等，都走了一波強於大盤的行情，建議可以關注跟進。

零售珠寶金飾股迎聖誕

受惠於內地穩增長的政策，加大固投基建是可以預見的。建材水泥股、基建相關股，包括有安徽海螺(0914)、中國建材(3323)、以及南車時代(3898)等等，股價都已經上來了突破前期高點。頁岩氣概念股亦展現出整體強勢，發改委在月初發表的天然氣發展「十二五」規劃中，提出了對頁岩氣的政策補貼，消息對頁岩氣概念股構成新一輪的提振，其中包括有宏華集團(0196)、華油能源(1251)以及安東油服(3337)，股價都延續了新一波的升浪。另外，由於聖誕新年銷售旺季在即，零售珠寶金飾股亦趁機做出低位彈升，周生生(0116)、六福(0590)、以及周大福(1929)，都呈現出圓底回升的技術形態。

恒指表現反覆震動，連續第四日在盤中創出年內新高，但是始終未能一舉升穿22,400關口，短期回整格局未能消除。值得注意的是，強勢板塊內房股有出現整固傾向，要提防對市場構成心理壓力。恒指收盤報22,324，上升47點，主板成交量回降至592億多元。技術上，恒指的短期好淡分水線在22,200，而支持區間維持在21,800至22,000，估計在年底前可以保持穩中向好的態勢。

投資觀察 群益證券(香港)研究部董事 曾永堅

美聯儲局擴量寬機會大

全球金融市場目前的注意力，除投放在美國白宮與國會就避免該國財政掉下懸崖的談判會否呈現曙光之外，本周聯儲局為期兩天的議息會亦為關注重點之一。

雖然美國11月份非農業新增職位增長及失業率表現皆優於市場預估，前者達14.6萬個而後者意外地降至7.7%，但預計有關數據的表現並非實際地反映當地勞動市場呈現轉強訊號。因此，我們預計聯儲局最快將於下週三議息會公佈擴大第三輪量化寬鬆措施(QE3)的規模及擴大購買資產範圍至公債，以取代將於今年年底到期的扭曲操作(OT)，以求繼續促進當地經濟活動。

另一方面，聯儲局亦將會發佈重新修訂用作衡量現正推行寬鬆貨幣政策措施是否需撤退的方式，當中將可能上修控制通貨膨脹的目標以及加設失業率目標作為聯儲局未來貨幣政策退市的指標。

11月份中國出口按年增長僅2.9%，遠低於10月的11.6%及市場預估的9%，疲弱的外貿數據讓歐元區經濟前景欠佳，將引發市場對中國經濟復甦動力仍欠持續的擔憂，預估恒生指數短線升幅將受牽制，短線阻力於22,600點。

AH股差價表 12月11日收市價 人民幣兌換率0.80645 (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(%)
洛陽玻璃	1108(600876)	1.54	5.08	75.55
儀化化纖股份	1033(600871)	1.74	5.61	74.99
山東墨龍	0568(002490)	3.19	10.63	74.35
南京熊貓電子	0553(600775)	1.89	5.03	69.70
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.34	3.31	67.35
天津創業環保	1065(600874)	1.89	4.42	65.52
昆明機床	0300(600806)	1.82	4.25	65.46
北人印刷	0187(600860)	2.72	6.04	63.68
洛陽鉚焊	3993(603993)	3.34	7.21	62.64
上海石化	0338(600688)	2.37	4.97	61.54
山東新華製藥	0719(000756)	2.07	4.24	60.63
東北電氣	0042(000585)	1.02	2.08	60.45
廣船國際	0317(600685)	5.79	11.56	59.61
經緯紡織	0350(000666)	5.00	9.63	58.13
海信科龍	0921(000921)	2.88	5.50	57.77
金風科技	2208(002202)	3.00	5.10	52.56
大連港	2880(601880)	1.85	2.82	47.09
華電國際電力	1071(600027)	2.58	3.78	44.96
北京北辰實業	0588(601588)	1.92	2.79	44.50
中國中冶	1818(601818)	1.46	2.09	43.66
中國鋁業	2800(601800)	3.42	4.84	43.02
廣州藥業股份	0874(600332)	13.66	19.02	42.08
克州煤業股份	1171(600188)	12.28	16.74	40.84
大唐發電	0991(601991)	2.85	3.86	40.46
鳳鳴紙業	1812(600488)	2.84	3.77	39.25
第一拖拉機	0038(601038)	7.45	9.68	37.93
四川成渝高速	0107(601107)	2.54	3.22	36.39
紫金礦業	2899(601899)	3.07	3.67	32.54
上海電氣	2727(601727)	3.27	3.83	31.15
中國遠洋	1919(601919)	3.69	4.31	30.96
中國東方航空	0670(600115)	2.80	3.11	27.39
深圳高速公路	0548(600548)	2.92	3.19	26.18
江西銅業股份	0358(600362)	20.35	21.56	23.88
中海發展股份	1138(600026)	4.10	4.33	23.64
中海集運	2866(601866)	2.19	2.25	21.51
金隅股份	2009(601992)	6.80	6.88	20.29
中海油田服務	2883(601808)	16.40	16.22	18.46
華能國際電力	0902(600011)	6.95	6.85	18.18
中國南方航空	1055(600029)	3.63	3.50	16.36
廣深鐵路	0525(601333)	2.72	2.61	15.96
安徽皖通公路	0995(600012)	4.15	3.87	13.52
中信銀行	0998(601998)	4.28	3.84	10.11
煤能源	1898(601898)	7.96	7.14	10.09
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.22	1.99	10.03
中國航旅	0753(601111)	5.83	5.02	6.34
比亞迪股份	1211(002594)	19.40	16.53	5.35
中國銀行	3988(601988)	3.35	2.84	4.87
東方電氣	1072(600875)	14.66	12.36	4.35
新華保險	1336(601336)	26.20	21.88	3.43
中聯重科	1157(000157)	10.48	8.54	1.03
中國石油股份	0857(601857)	10.68	8.69	0.89
民生銀行	1988(600016)	8.50	6.90	0.65
中國人壽	2628(601628)	23.15	18.63	-0.21
交通銀行	3328(601328)	5.72	4.43	-4.13
農業銀行	1288(601288)	3.53	2.67	-6.62
工商銀行	1398(601398)	5.39	3.95	-10.04
中國石油化工	0386(600028)	8.72	6.34	-10.92
滬東動力	2338(000338)	32.60	23.50	-11.87
中國南車	1768(601768)	6.84	4.91	-12.34
上海醫藥	2607(601607)	14.74	10.57	-12.46
中國太保	2601(601601)	26.40	18.91	-12.59
中國神華	1088(601088)	31.80	22.69	-13.02
建設銀行	0939(601939)	6.13	4.35	-13.64
江蘇寧滬高速	0177(600377)	7.11	4.98	-15.14
中國證券	6030(600030)	15.52	10.79	-16.00
青島啤酒H	0168(600600)	44.40	30.30	-18.17
招商銀行	3968(600036)	16.16	10.99	-18.58
鞍鋼股份	0347(000898)	5.32	3.60	-19.18
中興通訊	0763(000063)	12.30	8.31	-19.37
中國平安	2318(601318)	59.95	39.80	-21.47
中國交通建設	1800(601800)	7.32	4.76	-24.02
中國中鐵	0390(601390)	4.64	2.97	-25.99
安徽海螺	0914(600585)	27.80	17.73	-26.45
中國鐵建	1186(601186)	8.93	5.68	-26.79

股市縱橫

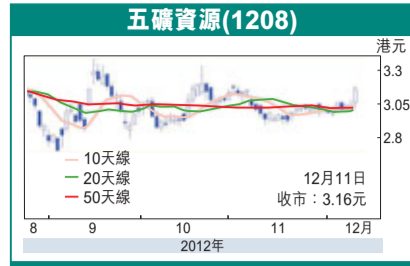
五礦資源有望否極泰來

港股連續第4个交易日於早市創出年內新高後回軟，恒指曾走高至22,393點，最多升164點，收市則收窄至僅升47點，惟仍屬去年8月初以來的收市高位。儘管大市走勢變得較飄忽，不過板塊輪動則未見有變。資源股近期成為市場熱捧的焦點之一，惟觀乎昨日多隻熱炒股已轉為個別發展，就以金屬板塊為例，多隻鋼鐵股便錄得2%-4%的跌幅，反而五礦資源(1208)卻有不俗的表現，一度搶高至3.18元，最後以近3.16元收報，仍升0.12元或3.95%，成交量倍增至4,662萬元。經過昨日的回升，五礦資源繼日前企

於10天、20天及50天等多條重要平均線之上後，其10天線又正式升破20天線，令其技術走勢向好得以進一步確認。五礦資源為內地大型上游金屬資源股，業務涵蓋金、銀、銅、鉍等探礦、開採業務。母公司五礦集團乃為中國有色金屬及製品主要供應商之一，是中國最大鋼鐵經銷商及鋼鐵製造業原材料之最大供應商。五礦資源英文名稱已更改為「MMG Limited」，而中文名稱則不變。集團現時在澳洲、老撾及剛果的探礦業務均以「MMG」的名稱經營，改名能符合營運資產通用名稱。值得一提的是，五礦資源是於2010年10月斥144億收

購MMG，令集團的資產規模大增。旗下一銅業務增長潛力看好

集團較早前公布今年第三季生產報告，由於Sepon(為露天銅業務，位於老撾中南部)繼續保持強勁的營運表現，今年第三季度運營再次超過年度預定產能。銅總年度產量指導目標從13.7萬至14.9萬噸提升為13.9萬至15.1萬噸。公司預期，今年鉍精礦含鉍產量為60.1萬至61.6萬噸。期內鉍、金及鉛皆出現產量下跌：當中鉍總產量按年跌33%至11.52萬噸；金總產量按年跌37%至1.36萬盎司；鉛總產量按年



跌48%至9,853噸。另一方面，期內電解銅及銅總產量分別按年升54%至3.25萬噸；及按年升38%至6,776噸。現時五礦有近8成的盈利來自銅礦，銅價每噸已逾8,100美元以上，集團的盈利前景的續可樂觀。此股現價預測市盈率約7.84倍，在同業中處於偏低水平，PB約1.5倍也不算貴。目前市場資金有跡象正持續流入實力資源股，五礦資源將有望否極泰來，中線目標已上移至4元關。

中行人幣清算行地位鞏固

數石不手 收發站

美股隔晚未受意總理將辭職影響，道指續穩升14點高企13,169水平，市場憧憬聯儲局續擴量寬成主調，帶動周二亞太區股市普遍溫和上升，並以非股升1.28%衝破5,800關較佳。內地股市則升後倒跌，形成港股高開後曾倒跌，但匯豐(0005)、內銀及港地產股受追捧，午市抽升上22,393的16個月高位後再遇回吐壓力，退回至22,244 / 22,330爭持，收報22,323，全日仍升47點或0.21%，成交592億元。大市升上22,400前再回落，反映市場靜待美聯儲局周三、四議息後有關延緩量寬措施的公布，料大市續在22,100 / 22,400爭持。 司馬敬

期指市場全日表現與周一相似，在升上22,427高位後，午市明顯有短線好食食糊，在港股收市後，再退至22,296報收，較恒指低水27點，成交5.4萬張。至於1月期指亦轉為輕微低水5點，收報22,319。

市場關注的匯豐控股與美國當局已達成協議，將會支付逾19億美元(約149億元)，解決未能充分遵守反洗錢及制裁法例的調查。由於匯豐控股分別在第二及第三季度已作出15億美元撥備，加上匯豐大早早已開腔預告賠款大於撥備額，故消息公布後，匯豐股價全日表現堅挺，收報79.70元，升0.3%。

匯豐頭上「一把刀」已除

隨着匯豐大額賠款了結尾聲，頭上的「一把刀」已撤掉，加上出售平保(2318)套現727億元可應付有餘，將有利匯豐股價中期回升走勢，今年聖誕鐘聲匯豐的預期好市勝算機會大增。

熱錢繼續湧港，昨日金管局兩度入市沽港元買美元，合共注入120億元，反映資金東來仍未間斷，特別是聯儲局議息勢將延長扭曲操作(OT)或擴大每月買債規模前夕，有預期繼續擴量寬的啟示。

內銀四行續呈強勢，尤以中行(3988)一度升上3.39元(升1.49%)受注目，尾市隨大市升幅收窄退收3.35元，仍升0.2%，成交大增至10.85億元，反映有大盤

資金追捧。收市後，人行公布，根據《海峽兩岸貨幣清算合作備忘錄》相關內容，經過評審，人行決定授權中國銀行台北分行擔任台灣人民幣業務清算行。此一決定，進一步確立中行作為亞洲區人民幣業務清算行的地位，對中行、中銀香港(2388)在跨境人民幣業務清算及清算行的業務前景大為有利，盈利前景撩人。中行已是香港、大馬及台灣的人民幣業務唯一清算行。

鉅陽太陽能(0566)已發出申請清洗豁免函，因延發影響，股東特別大會順延至本月28日。通函詳細交代漢能將行使購股權的詳情以及獨立財顧問股東推薦通過贊成理據。如順利通過，漢能會在明年2月行使購入逾82億股(有半年禁售期)，連同已間接持股在內，持股權增至逾50%成為控股股東，為公司帶來逾11億元，其中逾3億用作未來兩年研發、逾3億用作收購太陽能技術及拓展太陽能下游業務，另逾3億則留作一般營運資金。鉅陽作為薄膜太陽能光伏組件製造商龍頭，漢能已與鉅陽簽訂逾百億訂單並按年逐步落實，漢能成為鉅陽控股股東有利成為薄膜光伏太陽能上下游業務的龍頭，可食正內地在「十二五」大力發展新能產的太陽能發電大潮。可以預期，鉅陽(將易名為漢能太陽能)勢成國內外新能產基金的重點投資組合，中長線前景靚麗。

紅籌國企/高輪

重機橫行待變續可留意

內地股市昨現整固行情，這邊廂的港股依然是創16個月新高後逐步回順，而市場觀望氣氛轉濃，也導致近期熱炒的股份，在搶高後紛紛掉頭回順，甚至倒跌完場。就以南車時代(3898)為例，便見其創出27.7元的高位後逐步收窄升幅，更曾出現倒跌，最後平收25.9元，論走勢依然未轉弱，料其後市不難維持高位可見。另一方面，資金輪動的趨勢未變，則推動部分二三線中資股受追捧，當中中國航空萬源(1185)便見其創出新高，成功升穿自3月中以來一直受制的0.355元阻力位，收市則報0.345元，仍升7.81%。

重慶機電(2722)近兩個月以來，主要在1.08元至1.28元的區間內上落，昨收1.21元，表現雖不算特別，但股價離頂部阻力位漸近，而相比主要同業的滲透動力(2338)後者近日已造出自3月初以來的高位，重機相對落後，所以仍不妨加以留意。集團今年上半年盈利少賺21.6%至3.04億元(人民幣，下同)，在市場經營環境仍然不明朗下，集團全年盈利出現倒退估計已難避免。不過該股往績市盈率不足5倍，預測市盈率料將低於7倍，尚處於合理水平。

另一方面，集團最近宣布，持股50%的合營公司重慶康明斯發動機(CCEC)擬向美國康明斯引進世界最先進水準的QSK50、QSK60及QSK78全電控式大馬力柴油發動機，廣泛應用於頁岩氣開採、油田、船舶、發電、工程機

張怡

友邦購輪20390數據較合理

友邦保險(1299)昨漲近3%，為少數表現較佳的重磅藍籌股，若繼續看好其後市表現，可留意友邦匯豐購輪(20390)。20390昨收0.153元，其於明年6月3日到期，換股價為31.48元，兌換率為0.1，現時溢價7.35%，升幅23%，實際槓桿9.2倍。此證雖仍為價外輪，不過因有較長的期限可供買賣，現時數據又屬同類股證中較合理的一隻，故為可取的捧場選擇。

友邦購輪20390數據較合理

友邦保險(1299)昨漲近3%，為少數表現較佳的重磅藍籌股，若繼續看好其後市表現，可留意友邦匯豐購輪(20390)。20390昨收0.153元，其於明年6月3日到期，換股價為31.48元，兌換率為0.1，現時溢價7.35%，升幅23%，實際槓桿9.2倍。此證雖仍為價外輪，不過因有較長的期限可供買賣，現時數據又屬同類股證中較合理的一隻，故為可取的捧場選擇。

投資策略：

紅籌及國企股走勢：

港股高位整固格局未變，預計中資股續以個別發展為主。

重慶機電：

引入國際先進的發電機，有利提升產品競爭力，估值不算貴，料仍具反彈空間。

目標價：1.5元 止蝕位：1.08元

滬深股評

北車訂單增 明年業績穩增

從2011年4月至2012年6月，鐵路固定資產投資單月同比一直呈下滑趨勢，2012年7-9月份，單月投資增速分別為8%、30%、93%，出現明顯回升態勢，其背景是國家對基建投資的放鬆，而鐵路受益最為明顯。車輛購額的情況有所類似，不過過期起伏較大，2012年6月份增速為-66%，7-9月份分別為168%、185%、15%，總體升幅可觀。

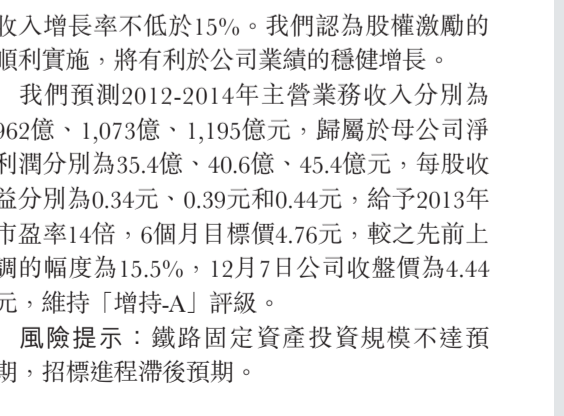
全國鐵路投資增至5300億

據鐵道部預計，2012年鐵路基建投資5,160億元(人民幣，下同)，暫定2013年全國鐵路的基本建設投資計劃為5,300億元，同比增長2.7%。國內鐵路建設進度明顯加快，將對軌道交通設備行業形成利好，未來動車組招標重啟在即，值得期待。

中國北車(601299.SS)近來海外業務、城軌地鐵發展勢頭較好，連獲訂單，考慮到2013年鐵路基建完工對動車組和機車的實際需求，預計明年業績可望穩步增長。公司股權激勵方案行權價格4.34元/股，行權必要條件為行權有效期內，要求公司年度營業

安信證券股份

中國北車(601299.SS)



消費業透視 海通國際

根據中華全國商業信息中心數據顯示，11月份全國50家重點大型零售企業商品零售額同比增長14.97%，比去年同期高2.07個百分點，環比改善5.43個百分點，是今年以來的次高增速，僅低於6月的16.9%。

按分品類來看，金銀珠寶品類表現最好，零售額增速上月小幅回升至6.12%後，11月顯著反彈至23.17%，創年內新高，主要是受到金價上漲、去年基數較低(2011年11月僅9.61%)以及商家促銷力度加大所帶動；服裝零售額亦創年內新高，零售額同比增長17.53%，環比提升6.62個百分點，較去年同期高2.03個百分點；化妝品繼續保持穩健增長，同比增長16.06%；食品零售額同比增長13%，較上月有所下滑；家電品類受益於「雙十一」促銷的刺刺激零售額同比上升9.99%，9-10月均為負增長，而日用品表現最弱，增速明顯放緩，零售額同比增長8.53%，環比放緩1.78個百分點。

「雙十二」促銷戰拉響

11月份的零售數據環比顯著改善基本符合預期，反彈幅度並沒有帶來太大驚喜，主要因為去年同期的基數較低(2011年同比增幅12.9%為年內低點)以及年末商家加大促銷力度所致。我們注意到11月份服裝銷量同比錄得10.94%的增幅，與上月相若，顯示去庫存進程仍在加快，冬裝新品銷售對增長的帶動亦有增加，與我們調研的結果相符。然而進入12月初甚至11月底，各大零售商的年末大規模促銷相繼開始，服裝零售額的增長仍來自銷量，伴隨線上「雙十二」促銷戰的拉響，12月以及2013年一季度行業收入增速的回暖是大概率事件，然而我們對僅依靠基數低及促銷戰帶來增速反彈持謹慎觀點，線上線下大規模促銷將對消費造成透支，企業的利潤仍待改善。

百麗華地茂業具優勢

我們的首選仍為百麗國際(1880)，基於其規模優勢及長期競爭力，在銷售增長勢頭低迷的情況下能夠體現出防禦性，並在零售業復甦時迅速反應率先反彈，其電子商務平台發展在業內領先，相信將能利用其強大的品牌資源和供應鏈體系抓住網購蓬勃興起的機遇，並與線下業務協同發展；區域性龍頭百貨華地茂業(1700)以及在中西部佈局較多的茂業國際(0848)，在零售市場好轉及購物卡需求恢復下具備較大反彈潛力。