

大市透視 第一上海首席策略師 葉尚志

港股處穩中向好態勢

12月13日。美聯儲在議息會議後加推了量寬政策，消息對於在周三已偷步走高的港股，未有構成即時的刺激作用，港股本盤繼續緩步上行的發展模式，總體上仍然處於穩中向好的態勢，我們對於後市維持正面的看法。目前，權重指數股大部分都已拉到了年內最高水平，走勢上依然呈強，但是在短期內出現爆升的概率較少。

在流動性相對充裕的狀態下，相信資金會分流到其他有題材概念的中小盤股板塊，估計炒股不炒市的格局正在逐步形成，可能是下一波行情的操作部署。其中，建材水泥股如安徽海螺(0914)和中國建材(3323)，基建相關股如南車時代(3898)，紙業股如理文造紙(2314)和玖龍紙業(2689)，頁岩氣相關股如宏華集團(0196)和安東油股(3337)，零售珠寶金飾股如六福(0590)和英皇鐘錶珠寶(0887)，在過去兩周都展現出相對強勢，建議可以關注跟進。

恒指呈現震動調整的態勢，在盤中創出了新高點22,563後回壓，內地A股出現獲利回吐，是拖累港股本盤表現的因素。恒指收盤報22,446，下跌58點，主板成交量有624億多元。技術上，恒指的短期支持維持在22,200水平，守穩其上，後市可望保持穩中向好的發展模式。

內房整固後將續強勢

盤面上，內房股經歷了過去兩個月的集體拉升後，在中央經濟工作會議召開之前，有進入漲後整固行情階段的跡象。由於內房股板塊是市場近來的信心指標股，在出現大面積回整的影響下，對於市場人氣會構成一定的打擊。不過，我們對於內房股維持正面的態度，估計在完成整固後，股價將會延續強勢。另一方面，在本月初曾傳出內地加強跨境金融交易監控，澳門博彩股曾一度出現急挫。兩周過後，市場開始平復過來，龍頭股金沙中國(1928)率先向上突破再創新高，漲了3.13%至34.55元收盤。

證券分析 國浩資本

中煤能源可追落後

隨着投資者尋找落後股份，建議投機性買入中煤能源(1898)，該股本年至今落後恒指及國指17.9%及10.8%。

煤炭股表現普遍落後大市，中煤能源更是連續3年落後大市。公司的股價疲弱，主要由於公司旗下煤礦曾於2010年及2011年發生礦難，2012年的煤價出現普遍性下跌的情況。股市急升4個月後，接近年底，投資者焦點已轉向落後股份。除了股價表現落後外，中煤能源身處的行業經營狀況正出現利好變化。

經濟回升 煤炭需求回暖

普遍而言，投資者預料煤炭需求將按年上升5%，而煤炭供應將按年升3%。由於經濟回升，行業需求將會回升。若水力發電回復平均水平，煤炭需求更有進一步上升的空間。供應方面，因應今年煤價疲弱，部分新項目推遲，小型煤礦更停止經營。2012年煤價平均跌14%，由於來年需求增長較供應增長快，分析員普遍預期煤價按年錄得低個位數升幅。

基於市場預測數據，中煤能源現價相當於2013年9.3倍市盈率及每股盈利升4%。估值並不吸引，但我們懷疑部分分析員漠視行業供求改善，過分重視短期價格及庫存水平。隨着投資者傾向買入落後股份，本行建議投機性買入中煤能源，6個月目標價9.6元(昨收市8.12元)，相當於2013年11倍市盈率。

AH股差價表 12月13日收市價

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

股市縱橫

人幣業務擴優勢 中銀看俏

美國聯儲局今年最後一次議息會議，宣布推加強量寬化寬鬆，消息雖有利熱錢進一步流入風險資產，不過港股過去一段時間已累積了一定升幅，在投資者高追意慾不強下，致令昨日市況再度出現創16個月新高後倒跌的行情。在昨日觀望氣氛轉濃的市況中，中銀香港(2388)仍受捧，並以近全日高位的245元報收，升0.15元或0.63%，成交2.98億元，在該股早前10天線(23.92元)已升破20天線(23.84元)，昨股價重越50天線，走勢續向好。

人行剛於周三晚公布，由中銀母公司的中國銀行(3988)台北分行出線，擔任台灣人民幣業務清算行。據悉，待

人行與中行簽訂貨幣清算協議、規範相關業務後，清算行就可以正式運作，並可望最快於明年春節前承辦人民幣業務。講開又講，早於今年7月13日，人行已授權中銀為台灣人民幣現鈔業務清算行，根據當時的協定，中銀與台灣方面許可的台灣商業銀行的香港分行簽訂人民幣現鈔業務協議，由這些分行作為交易主體，通過其總行向台灣當地的金融機構提供人民幣現鈔供應與回流服務。

中銀早於04年2月起，已成為香港個人人民幣交易業務的指定清算行，成為人民幣鈔票與資金的結算代理，以及香港的銀行與中國人民銀行之間的

仲介銀行，可於每筆匯回內地的存款中抽取 0.125%作為費用。如今中銀在台灣的業務再有突破發展，日後來自人民幣業務的收益更大，集團對比本地銀行的優勢也可望進一步拉開，而該股過往較本地一線銀行估值偏低的情況將可望拉近，對股價後市有利。

息率近5厘 回報吸引

中銀現價預測市盈率低於13倍，在本地同業中，處於中游位置，而息率近5厘，則較不少同業為高，也是該股具吸引之處。大行巴克萊最新發表報告也指出，本港離岸人幣的融資成本自6月起一直上升，近期已經回穩，其



中銀的離岸人幣融資成本低於同業，而且其股息回報率較吸引，有5.6%，資金亦較同業充裕，一級資本充足率為13%，因而上調其評級至「增持」，目標價由24.4元上調至26.1元，即較現價有約8%的上升空間。

由於中銀自11月以來，已多次在24.3元附近遇阻，若一旦升越該水位，將有較大的啟示作用，後市除可望挑戰25元的年高位外，中長線可望重返上市以來高位的29.4元。

美擴量寬獲利 市底仍佳

期指市場在昨日頗為反覆，12月期指全日高低位為22,587/22,405，期間曾炒低水，不過尾市仍由好友主導，收報22,454，仍保持8點高水，而成交合約則縮減至4.9萬張。

美聯儲局在最後的議息會議，焦點是年底到期的扭曲操作(OT)，沽短債買長債，以利長息低企，伯南克宣布新增每月買450億美元國債，連同QE3的每月買入400億美元按揭抵押債券，合共有850億美元的量寬規模以支持維持低息刺激經濟及撐樓市復甦。擴量寬舉措公布後曾刺激股、匯及商品價格上揚，但道指尾市明顯有「好消息」獲利回吐壓力，而這樣的傳統智慧，同樣在昨日港股的先升後跌的走勢而表露無遺。

講開又講，美聯儲局擴量寬已在市場預期之內，故市場的实际反應可說無驚喜，而過去一周以來美歐資碼湧入亞太市場，可看作春江鴨行動。香港明顯地成為游資主要流入市場，A股處4年多低位及中證監開放A股ETF，擴大QFII額度，加上人保(1339)早前招股下限定價派「禮物」，均吸引大量熱錢流入分杯羹。

期指市場在昨日頗為反覆，12月期指全日高低位為22,587/22,405，期間曾炒低水，不過尾市仍由好友主導，收報22,454，仍保持8點高水，而成交合約則縮減至4.9萬張。

美聯儲局在今年最後的議息會議，焦點是年底到期的扭曲操作(OT)，沽短債買長債，以利長息低企，伯南克宣布新增每月買450億美元國債，連同QE3的每月買入400億美元按揭抵押債券，合共有850億美元的量寬規模以支持維持低息刺激經濟及撐樓市復甦。擴量寬舉措公布後曾刺激股、匯及商品價格上揚，但道指尾市明顯有「好消息」獲利回吐壓力，而這樣的傳統智慧，同樣在昨日港股的先升後跌的走勢而表露無遺。

講開又講，美聯儲局擴量寬已在市場預期之內，故市場的实际反應可說無驚喜，而過去一周以來美歐資碼湧入亞太市場，可看作春江鴨行動。香港明顯地成為游資主要流入市場，A股處4年多低位及中證監開放A股ETF，擴大QFII額度，加上人保(1339)早前招股下限定價派「禮物」，均吸引大量熱錢流入分杯羹。

15年來首次配股集資77億元的中國(0002)跌3.6%收報64.8元，拖低恒指14點，但仍守配售價63.25元，說明今次配股落入強者手。市傳配股中有部分落入誠哥手，不過誠哥趁出席上市公司商會十周年酒會上作出澄清，並無認購中電股份。兩燈利潤管制協議快將到期，坊間有建議兩電聯網改善兩公司電費差距。過去長實與中電也曾曾在物業合作，紅磡海逸園地皮便是前中電鶴園街電廠重建項目。

昨日整固市中，金融板塊成支撐大市主角，匯豐控股(0005)重上80元關，收報80.25元，升0.3%，成交增至11.43億元。匯豐面對美流黑錢的事件，已動用149億元與美當局達成和解，可謂「破財擋災」，頭上的「一把刀」已消失，吸引熱錢追捧，續有利中長期股價走勢。至於內銀四行，中行(3988)昨曾升上3.45元52周高位，雖大市倒跌，仍平收3.42元，成交10.77億元，破頂氛圍濃厚。另外農行(1288)仍升0.2%收報3.71元，成交近10億元，仍屬有勢挑戰高位的強勢股份。

15年來首次配股集資77億元的中國(0002)跌3.6%收報64.8元，拖低恒指14點，但仍守配售價63.25元，說明今次配股落入強者手。市傳配股中有部分落入誠哥手，不過誠哥趁出席上市公司商會十周年酒會上作出澄清，並無認購中電股份。兩燈利潤管制協議快將到期，坊間有建議兩電聯網改善兩公司電費差距。過去長實與中電也曾曾在物業合作，紅磡海逸園地皮便是前中電鶴園街電廠重建項目。

金融股穩 匯豐重越80關

昨日整固市中，金融板塊成支撐大市主角，匯豐控股(0005)重上80元關，收報80.25元，升0.3%，成交增至11.43億元。匯豐面對美流黑錢的事件，已動用149億元與美當局達成和解，可謂「破財擋災」，頭上的「一把刀」已消失，吸引熱錢追捧，續有利中長期股價走勢。至於內銀四行，中行(3988)昨曾升上3.45元52周高位，雖大市倒跌，仍平收3.42元，成交10.77億元，破頂氛圍濃厚。另外農行(1288)仍升0.2%收報3.71元，成交近10億元，仍屬有勢挑戰高位的強勢股份。

紅籌國企/高輪

中海石化反彈未盡

內地股市昨再現較大的回調壓力，滬綜指收市跌1%，惟觀乎這邊的中資股仍以個別發展為主，部分近期熱炒的板塊，因累積的升幅不少而紛紛走疲，反觀市場焦點則轉移至個股份上。廣州藥業(0874)在昨日調整市下的抗跌力便頗見不俗，即使面對午後沽壓有所增大，該股仍能保持升勢至完場，收市報14.34元，升0.62元，升幅4.52%，成交較周三增近4倍至710萬股。

中海石油化學(3983)於周三曾現「裂口」式上升，當日曾走高至5.22元水平才遇阻，昨日微跌1仙完場，收報5.16元，在近期農業概念股紛紛抬頭下，該股仍值得留意。中央「一號文件」連續10年聚焦「三農」，近日市場便借憧憬有關文件繼續加大農業科技投入，而有過較亮麗的表現。中海石化為內地主要化肥生產商之一，是中國氮肥和甲醇產量最大的上市公司，母公司為中海油(0883)，集團近年獲母公司注入資產，致令集團在行業擁有較佳的競爭優勢。

中海石化較早前公布截至6月底止中期業績，錄得純利9.08億元(人民幣，下同)，按年倒退11.8%。期內收入50.01億元，按年增加5.1%；毛利15.2億元，下降10.4%。業績出現倒退，除了受尿素及甲醇產量下降，收入減少所影響外，期間數個生產裝備大修，以及

滬深股評

貴州茅台酒股價穩步回升

貴州茅台(600519.SS)12月11日就產品含有塑化劑傳聞發佈澄清公告，國家食品質量監督檢驗中心、貴州省產品質量監督檢驗院、上海天祥質量技術服務有限公司三家機構檢測結果顯示，茅台塑化劑檢測含量顯著低於技術要求。

權威檢測 塑化劑影響消除

三家權威機構四份報告檢測DEHP含量均遠低於1.5mg/kg的技術要求。茅台公告附加檢測報告顯示，公司先後在貴州省產品質量監督檢驗院、國家食品質量監督檢驗中心、上海天祥質量技術服務有限公司分別對53度普通茅台酒進行了塑化劑檢測，且通過上海天祥質量技術服務有限公司對15年茅台酒進行了塑化劑檢測，三家機構四份檢測報告分別列出了16和17種塑化劑物質的檢測結果，其中四份報告均顯示受檢測茅台酒DEHP含量遠低於技術要求的1.5mg/kg，這也是「衛生部辦公廳關於通報食品及食品添加劑中鄰苯二甲酸酯類物質最大殘留量的函」(衛辦監督函[2011]551號)關於DEHP最大殘留量(1.5mg/kg)的要求。

官方公告有利於紓緩市場擔心，有望加速消除塑化劑事件影響。自11月19日媒體曝出酒鬼酒塑化劑DBP超標後，市場擔心一直存在。

張怡

匯豐強 購輪20810可取

匯豐(0005)昨逆市強，並企穩於80元之上報收，若繼續看好其後市表現，可留意匯豐大和購輪(20810)。20810昨收0.243元，其於明年4月25日到期，換股價為83.88元，兌換率為0.1，現時溢價7.55%，引伸波幅20.2%，實際槓桿12.6倍。此證為價外輪，但因有較長的期限可供買賣，現時數據又屬合理，加上交投為同類股證中最暢旺的一隻，故續為看好正股的兼顧之選。

投資策略：紅籌及國企股走勢

港股向好格局未變，中資股可望續成市場焦點所在。

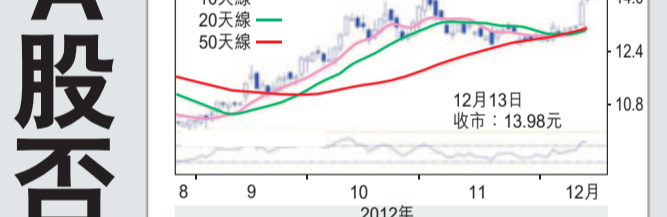
中海石油化學：國策利好行業發展，業績具改善空間，估值仍不算貴。

目標價：6.65元 止蝕位：4.64元

平安證券

證券推介 比富達證券(香港)

A股否極泰來 可捧中國太平



2012年，對於內地保險行業來說可以說是非常艱苦的一年，北京遭遇60年來最嚴重的水災，為保險業帶來突如其來的巨額索償；加上保費收入下滑與內地股市表現不振，都為內險股帶來沉重的壓力。內險股當中，以中國太平(0966)的跌幅最大，曾一度跌至08年金融海嘯附近的水平。與其他內險股年初至今的平均升幅20%相比，該股的表現-5%相對較落後。隨着內地經濟數據好轉，市場開始憧憬A股已見底，將有助帶動內險股的投资收益回升，相信一眾內險股來年有機會跑贏大市，大家可留意較落後的中國太平。

內險股中增長潛力厚

儘管今年的經營環境非常嚴峻，該股的業績表現仍優於同業增幅。剛於周二公佈，今年首十一月保費收入為408億元人民幣，按年增長17.8%，表現優於同業；當中，產險業務和養老保險業務的收入增幅最為顯著，分別按年升33%和71%。在養老年金業務方面，在過往4年期間均錄得較高的增長率，按受託資產管理規模計算，由2007年的33億元升至2011年的179億元，複合增長率達52%。如按照年繳費規模來計算，該股目前的市場佔有率為13.4%，居第三位，僅次於國壽和平保。另外，在新業務價值方面，該股在過去7年的複合增長率為39.2%，遠高於平保的27%和國壽14%。綜合以上數據，筆者認為雖然該股在規模以及市佔率等方面都不及平保和國壽，但其增長空間與潛力卻非常值得看好，加上該股的新領導班子正推行「三年再造一個新太平」的戰略目標(即三年時間實現總保費、總資產和淨利潤翻一番)，料該股未來幾年在業務發展上會採取積極進取的策略方針。

業務較全面涉再保險

與一眾內險股不同，除了壽險與財險業務以外，該股亦有涉足再保險業務，可以說是中國保險業務最全面的保險股。該股是以再保險業務起家，在該領域擁有較強的技術優勢，市場份額分佈在亞洲地區。由於該股在內地的再保險業務仍是起步階段，所以在內地的再保市場份額只有1.7%左右，主要市場參與者為外資再保公司和中外集團。儘管如此，筆者認為，在擁有國企背景和文化背景的優勢下，該股未來在再保險行業應該能獲得更高的市場份額。

走勢佳 快將突破阻力

從周線圖顯示，該股的技术走勢已出現頭肩底的形態，加上近期走勢開始轉強，剛於本周三以大成交上升突破250天線(日線圖)，相信股價走勢的底部已經出現，上升勢頭將展開。目前該股年內年初至今的股價表現為-4%，與國壽23%、平保和太保逾20%的升幅相比，走勢落後同業。瑞信剛於本周二對該股發表研究報告，評級為「跑贏大市」給予目標價16.5元，以周四收市價13.98元計算，仍有18%升幅。