

大市透視 第一上海首席策略師 葉尚志

熱點切換 大市穩定良好

12月17日。港股大盤出現整理的行情，但是總體穩定性保持良好。資金開始分流、熱點出現切換，是令到市況出現分化行情的原因，港股有逐步進入炒股不炒市格局的機會，但是相信中資股將會有較突出的表現。在內地A股繼續觸底彈升行情的背景下，中資股成為了目前資金追捧的對象。

A股ETF如安碩A50 (2823) 和南方A50 (2822)，中資保險股如中國平安 (2318) 和中國人壽 (2628)，繼續站在港股十大成交榜的前列位置。事實上，海外熱錢由10月中開始流入香港，主要是看中內地經濟有向好的機會，而A股在下跌至4年來低位後，亦有望做出較強力的觸底彈升。資金流入追捧跟A股關連度比較高的品種，是可以理解的操作。

關注周期股 煤炭股受捧

恒指出現反覆震動的走勢，市況呈現分化行情發展，權重股匯豐控股 (0005) 從高位回吐，對大盤構成壓力。但是，中資保險股繼續漲，中國平安 (2318) 和中國人壽 (2628) 分別再漲1.51%和1.04%，是目前的護盤主力。恒指收盤報22,514，下跌92點，主板成交量有644億多元。技術上，恒指的短期支持維持在22,200，守穩其上，可以保持穩中向好的發展模式。

盤面上，市場熱點有出現切換的跡象，但是在總體流動性保持充裕的狀態下，估計熱點股和前期強勢股，都可以維持較強的後續性。急漲了有兩個月的內房股，在過去一周都出現高位整固的態勢，中國海外 (0688) 和華潤置地 (1109)，分別下跌了1.27%和0.97%。內房股漲幅已多，短線資金出現獲利回吐轉投其他落後品種，是可以預見的。值得注意的是，市場對於走勢落後的經濟周期性股，有重新關注的跡象，而煤炭股就走出了一波逆市上行的強勢。兗州煤 (1171) 漲了2.11%，中國神華 (1088) 漲了0.92%，中煤能源 (1898) 漲了0.12%。

投資觀察 群益證券(香港)研究部董事 曾永堅

美財崖未決 金融待變

現階段，市場不單關注美國白宮與國會兩黨能否於財政懸崖限期前達成暫時性的削赤方案，實際上，亦期望美國政府能夠制定較明朗及令市場較安心的長期財政方案。

美國商業需求受窒礙

美國財政懸崖問題及財政政策前景不明朗等負面影響已明顯抑制當地企業商業投資與招募意慾，對美國勞動市場和整體經濟的需求構成較大程度的約束。由此顯示，只有待美國政府與國會協調出一個長期可行的削赤方案，令財政政策前景明顯改善，才可釋放大量已積壓的商業需求。

美國財政懸崖問題已進入關鍵階段，預計短期內金融市場對相關消息的表現將更為敏感。另一邊廂，中國中央經濟工作會議未有如部分市場人士早前憧憬般發佈將推行刺激經濟政策的訊息。

中央政府表明願意接受較低增長以促進經濟步向持續健康發展的意願，取代去年會議強調穩增長的取態，此外，今年會議提出堅持房市調控政策不動搖及嚴控金融系統性風險的決心，意味短期內中國人民銀行進一步降存款準備金率及利率的機率較低，令政策憧憬短暫地弱化。預估恒生指數未來兩周的活動區間於22,000至23,000點。

AH股差價表 12月17日收市價 人民幣兌換率0.80463 (16:00pm)

Table with 5 columns: Name, 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

卓豐買盤動力增可留意

中央經濟會議強調明年要繼續實施積極財政政策和穩健貨幣政策，對昨日滬深股市續有正面的支持作用，反觀港股於連升4周，上周再累漲逾400

A股ETF份在昨日整固市中依然成為熱錢及短炒資金追捧焦點，看好A股見底展升浪及經濟持續回升，安碩A50 (2823) 再升2.25%收報10.88元，成交達36億元，續高踞首位；南方A50 (2822) 升1.98%收10.30元，成交13.1億元。華夏滬深三百 (3188) 升1.51%收報30.20元，成交5.25億元；易方達中一百 (3100) 升1.21%收報29.30元，成交3,243萬元。

成交5,097萬元，但已較上周五成交大增達6倍，其買盤動力大為改善，對股價後市延續反彈勢頭也屬有利。

儘管卓豐於過去約個半月，股價走勢未見太大突破，惟期間先後透過回購人民幣可換股債券和發行中期票據，則可望達致減低利息成本的壓力，有利日後改善毛利率，從而提升盈利表現。

中期票據最大特點在於發行人和投資者可以自由協商確定有關發行條

款，而美聯儲局日前再度加大寬力度，在未來幾年大低息持續下，相關的融資渠道利息率較低，有助減低融資成本。

味精業整合 供求趨平衡 另一方面，據管理層較早前表示，味精行業大規模過剩產能淘汰已幾近完成，市場供求趨於平衡，估計持續超過一年的味精價格下跌趨勢將結束，配合旗下的東北廠房已於上半年

12月期指全日高低位為22,616/22,433，收報22,474，跌165點，較恒指低水40點，成交逾6萬張。1月期指收報22,495，低水19點。昨日期指表現明顯受好倉獲利盤帶動，特別是恒指是日高點未能升越上周五的22,636，連續8日創新高終斷續，形成短線回吐壓力加大。

劉明輝出招益邱達強 在上半年掀起股權爭奪戰的中國燃氣 (0384)，主角之一的邱達強旗下富地石油，在與中燃創辦人兼主要股東劉明輝合組財團加入爭購戰後，隨著劉明輝內地官司獲撤銷及已復任中燃執董兼董事總經理，如今已獲「絕佳」回報，中燃昨申請停牌宣布收購富地在內地業務，市場傳

出中燃斥資4億美元 (約31億港元) 收購富地在內地的天然氣經銷資產。邱達強看準中燃股權爭端及中燃已佔內地天然氣業務半壁江山，以3-4元大手增持，目前持股14.02% (6.14億股，市值38.13億元)，如今賬面計已升值逾5成。表面看，中燃明益邱達強，包括有現金部分支付外，還有購股權條件讓邱達成持股比例進一步增加。對中燃股東是否有利，有待收購文件解畫。

講開邱達強，其弟邱達根持大股 (20%) 的遠東控股 (0036) 宣布二供一集資逾3,000萬，昨跌4.5%收報0.315元。遠控供股價0.20元，比上周五收市0.33元折讓39%，較每股資產淨值1.4元計不足2成，故昨市未見大型拋壓，全日成交僅116萬元。遠控無負債，在去年出售多項業務後，目前僅有內地成衣業務，月前公布業績虧損200餘萬，而持有銀行存款及資金逾8,000萬，另仍持有中軟國際 (0354) 1.13億股 (6.95%股權)，市值2.15億元，相當於每股0.714元，屬大超值股，今次集資料為併購新業務做部署。邱達根年前曾因涉嫌將公司6,100萬元資金，轉至父親的私人戶口作投資，被控十項串謀詐騙及盜竊罪，最後判罪名不成立，而公司亦付出停運牌逾年及被迫改組董事會。

雙石馬 收發站 關注美財政懸崖事態發展，令周一亞太區股市反覆偏軟成主調，不過日本自民黨安倍晉三壓倒性勝選後預期擴量寬而刺激日股急升0.94%，日經指數升破9,800關，而菲股則回吐急跌1.46%為表現最差市場。中央經濟工作會議消息正面，帶動內地股市續升0.45%，上證綜指升上2,160水平，而港股低開後曾升上22,616，A股ETF及內銀、內險、水泥、內需股受追捧，午市內地股市升幅收窄而觸發回吐壓力，恒指退至22,454，收市時回升上22,514，全日跌92點或0.41%，成交644億元。期指在港股收市後低水擴大至40點，顯示大市有整固壓力，料22,200/22,400有承接。 司馬敬

紅籌企/高輪

國航向年高位推進

內地股市於上周一明顯扭轉頹勢後，觀乎滬深股指昨仍能保持向好勢頭，滬綜指收市報2,160點，再漲0.45%。滬深股市投資氣氛改善，本地中資股也續以個別發展為主，當中又以航空板塊的表現較為突出。美銀美林在日前的研究報告指出，內地航空業盈利經歷兩年跌幅，明年航空業前景佳，預測明年整體航空業盈利增長38%，重申「買入」評級，及全面調升航空目標價，平均調升9%。

東方航空 (0670) 昨成功突破3.15元的年高位，以新高的3.19元收報，升0.19元，升幅6.31%。被視為航空龍頭股的中國國航 (0753)，繼上周漲達10%後，股價昨進一步走高至6.28元收報，升0.18元，升幅2.61%。雖然國航近期升勢頗為凌厲，惟現價離年高位的6.73元尚有水位可走，在東航已先行創新高後，國航發力攀高仍值得看高一線。

集團今年第3季度，錄得純利31.74億元 (人民幣，下同)，按年倒退16.5%，每股收益26分。期內營業總收入287.5億元，上升2.1%；總成本246.5億元，增加5.5%。至於國航日前公佈的11月營運數據顯示，總體客運運力同比上升4.7%，旅客周轉量同比增长2.6%。而貨運方面，11月運力投入同比上升13.7%，運輸量上升18%。期內國航航油採購總量為28.3萬噸，採購均價為每噸7,647元，按年升5%。儘管集團11月營運數據已見改善，惟預計全年業績倒退仍難改變，不

滬深股評

天富熱電燃氣業務續翻倍

近日來到天富熱電 (600509.SS) 進行調研，參觀了公司CNG加氣站並和董事長劉偉、董秘陳志勇等人就公司電網業務、天然氣業務等情況進行了深入的交流和溝通。

我們的主要觀點：1) 公司為石河子市唯一天然氣管道運營商，擁有十多年的天然氣管網運營史，獨家擁有石河子CNG加氣站的新建專營權。2) 目前擁有石河子CNG加氣站4座，未來增加到24座，天然氣盈利連續3年翻番，成就A股增長最快的天然氣企業；3) 依托兵團石油全疆175個重要運輸幹線加油站點佈局全疆LNG站點，打造成為新疆地區最具競爭力的LNG站點；4) 依托師市合一的獨特兵團優勢，獲得中石油年超6億方天然氣配額，為全疆獲配額最多的上市公司；5) 積極佈局工業用氣領域，為未來供氣燃氣業務爆發式增長打下基礎；6) 傳統電力需求隨「高載能」企業「疆移」持續提升，年增速超過40%，成就最具成長性的電網企業。預計2012-15年電網貢獻利潤分別為2.6億元 (人民幣，下同)、4.76億元和8.33億元，年增速近80%，成為A股增速最快的電

網企業。

借助兵團優勢 拓北疆燃氣電網

我們預計公司2012-14年每股收益為0.43元、0.76元 (攤薄計0.55元) 和1.47元 (攤薄計1.04元)，對市盈率為18倍、9.9倍和5.2倍，給予「強烈推薦」評級。隨着燃氣業務連續三年翻番增長，為A股上成長最快的天然氣公司；高能耗企業新疆遷移帶來年增速超40%電力需求，成就公司為增長最快的電網企業；借助兵團優勢，打造橫貫北疆地區的燃氣及電網業務，保障未來業績持續高增長，建議價值投資者強烈關注此類業績提升迅速，估值未被發掘之標的。



章君

卓豐集團 (0546)



投資，公司產能已經達到100萬噸，相信新產能將可於下半年全面反映下，下半年情況將較上半年有好轉。

該股現價預期市盈率約7倍，在同業中尚處偏低水平，而集團未來派息政策仍會保持每年佔盈利30%，息率可逾4厘，頗合基金脾胃。趁股價處整固期上車，若短期成功升破3.47元阻力，下一個目標將直指年高位的4.3元。

港股透視

富昌證券

稅賦優惠 雨潤低位反彈

中國雨潤食品集團 (1068) 是中國內地最大的肉製品生產企業之一，其產品包括冷鮮肉、冷凍肉，以及以豬肉為主要原材料的低溫肉製品和高溫肉製品，現有「雨潤」、「旺潤」、「福潤」和「大眾肉聯」四大品牌。

免除徵稅 買家受益

根據國家財政部下發的通知，10月1日起對部分鮮活肉蛋產品流通環節免徵增值稅。由於增值稅免徵是針對流通環節，對大型屠宰加工型企業是重大的利好消息，意味着直接節省成本。雨潤食品以生產肉類食品為主，其中冷鮮肉及冷凍肉正符合免徵稅的範圍，而可受惠免除徵稅的產品又是雨潤食品的主要產品，相信免除徵稅後，集團利潤空間將大增，同時亦有足夠空間下調價格，令買家受益，從而拓展更大的市場空間。

另外，從10月1日至12月31日，所有法定檢驗檢疫物出入境檢驗檢疫費免收，2013年起，還會降低檢驗檢疫收費標準，措施有利於集團打開海外市場。一系列的減免措施，體現了國家減輕農副產品流通環節稅賦及鼓勵相關企業發展的決心，未來不排除還會有其他政策支持，集團料將長期受惠。

股價近期於5元之下鞏固了一段日子，近日有回升跡象，上周五更突破5天線阻力，走勢向好，有機會進一步反彈，建議5.5元買入 (昨收市5.71元)，目標6.2元，跌破5.1元止蝕。

高輪牛熊策略

比富達證券 (香港)

期指料進入整固階段

根據市場慣性，期指轉倉活動一般會在期結前一週開始進行，而下周距離期指結算只有1.5個交易日，所以筆者認為期指轉倉活動應該會集中在本周，料期指走勢將進入整固階段。日線圖顯示，期指正處於11月中以來的上升通道頂部，一直未能突破，加上中央經濟工作會議已經結束，相信短期利好消息已盡。期指小時圖顯示，14RSI出現頂背跡象，加上期結轉倉，期指有機會出現調整，初步支持位應該在22,400。

牛證策略：宜選收回價22,000的牛證，可於22,400支持位部署。摩通牛證65305，跳價準確，期指每跳動11.5點，該證跳動1個價位。到期日：2013年7月；槓杆比率31.7倍。

熊證策略：可選收回價23,000的熊證，於期指22,600部署。摩通熊證63771，跳價相對穩定和準確，期指每跳動10點，該證跳動1個價位。到期日：13年5月；槓杆比率27.8倍。

留意中移購證追落後

上週內地股市帶動港股急升，大部分成份股皆錄得不錯的升幅，惟中移卻逆市下跌，走勢較落後，料中移本周有機會支撐大市守穩重要支持位。日線圖顯示，該股的20天均線已上移88元附近，料該支持位將出現反彈，有機會追落後測試90元水平。窩輪部署方面，可留意中移動價外美林認購20536，行使價95.05港元，將於明年2月尾到期；引伸波幅22.9%，有效槓杆17.3倍。正股每升一個價位，窩輪升1.3個價位，宜小注部署博短線反彈。