

章君

大市透視 第一上海首席策略師 葉尚志

國指倉位掉期料掀波動

12月18日。港股大盤繼續反覆震動的整理行情，總體上保持穩中向好的發展模式，我們對於後市維持正面的態度看法，市況進入炒股不炒市的格局，估計中資股仍將有較突出表現。現階段，港股的流動性依然充裕，12月的日均成交板成交量有702億元，較今年來的日均成交量540億元，高出了有30%。在流動性充裕的背景下，港股可望獲得較強的承托力，加上外圍股市表現尚好，對於港股可以構成推動力。

歐美股市仍處強勢，其中德國DAX指數和法國CAC指數，更是率先創出了年內新高。美股受到財政懸崖談判的困擾，走勢上有所落後。但是，市場已逐步消化了有關消息，而龍頭信心指標蘋果(AAPL.US)，股價在累跌接近三成至500美元關口後，有技術性見底的信號，估計在本周五美股期指權季結的影響下，美股短期有走高的可能，如果道指能夠升穿13,300阻力關口的話，有引發技術性買盤介入的機會。至於內地A股方面，仍處於彈升勢頭當中。上綜指漲了0.1%至2,162收盤，短期技術支撐位在2,140初步建立，估計仍將朝着250日線2,219進發。

恒指守22200之上仍佳

恒指表現窄幅震動，日內波幅僅有138點，總體穩定性良好，守穩在22,200短期支持的上方，可以保持穩中向好、緩步上推的走法。恒生指數收盤報22,495，下跌19點，主板成交量激增至1,182億多，其中有500億元是涉及友邦保險(1299)的配股交易。值得注意的是，由於聖誕長假期在即，期指市場結算前的轉倉掉期活動，有提早進行的機會。目前，國指即期期貨的未平倉合約，高達18萬多張的歷史最高水平，當中可能涉及到「做空國指、做多A股ETF」的對沖部署。如果這樣一個國指期貨倉位要來進行掉期的話，對於大盤的短期波動性將會有所加劇。以目前形勢來看，估計出現向上波動性的機會較大。

投資觀察 群益證券(香港)研究部董事 曾永堅

外資續增持 港股仍向好

隨著美國聯儲會的議息會及中國的中央經濟工作會議相繼於上週三及週日結束，投資市場短期內的焦點完全投放在於美國的財政懸崖談判上。

儘管部分資金或以短線操作為主的投資人受美國財政懸崖問題不明朗因素繼續困擾而偏向鎖定部分利潤或提早收割離場，但市場進一步確認中國經濟回暖及陸續預期環球經濟明年改善，配合美日央行未來趨向增加流動性的環境，相信海外法人把資金逐步增碼股市配置的趨向短期內不會扭轉，預估有利港股繼續反覆上探今年最高水準。

中國新一屆領導層強調促進經濟「持續健康發展」，而非去年經濟工作會議強調保持經濟「平穩較快發展」，並通過今年經濟工作會議進一步表明推動經濟持續健康發展的要義及內涵，中央言論正式展現其未來偏重追求優化經濟結構與提高居民收入的取態而放棄過去追求高增長的態度。

整體而言，中央經濟工作會議釋出短期內推行更多刺激經濟措施機率下降的訊號。市場情緒主要受美國財政懸崖談判進展消息所支配。就港股方面，近期企業增股或主要股東配股減持消息陸續出現，對港股短線升勢將構成一定程度的抑制，預估恒生指數短線活動區間於22,000至23,000點。

AH股差價表 12月18日收市價 *停牌 人民幣兌換率0.80419 (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)	1.55	5.19	75.98
山東龍鳳	0568(002490)	3.13	10.13	75.15
儀征化纖股份	1033(600871)	1.86	5.90	74.65
南京熊鷹電子	0553(600775)	1.95	5.12	69.37
天津創業環保	1065(600874)	1.96	4.59	65.66
洛陽鉬業	3993(603993)	3.45	8.03	65.45
昆明機床	0300(600806)	1.97	4.49	64.72
經緯紡織	0350(000666)	5.04	10.82	62.54
上海石化	0338(600688)	2.48	5.12	61.05
山東新華製藥	0719(000756)	2.14	4.30	59.98
東北電氣	0042(000585)	1.05	2.06	59.01
海信科龍	0921(000921)	2.81	5.50	58.91
廣船國際	0317(600685)	6.07	11.36	57.03
大連港	2208(002202)	3.16	5.27	57.79
金風科技	2880(601880)	1.83	2.82	47.81
北京北辰實業	0589(601588)	1.88	2.88	47.50
華電國際電力	1071(600027)	2.51	3.81	47.02
中國中冶	1818(601818)	1.47	2.15	45.02
中國鋁業	2800(601800)	3.53	5.14	44.77
廣州藥業股份	0874(600332)	13.80	19.58	43.32
克州煤炭股份	1171(600188)	12.68	17.31	41.09
大港電氣	0991(601991)	2.94	3.99	40.74
鳳凰紙業	1812(000488)	2.98	3.96	39.48
第一拖機股份	0038(601038)	7.61	9.56	35.98
紫金礦業	2899(601899)	3.12	3.78	33.62
四川成渝高速	0107(601107)	2.74	3.31	33.43
中國遠洋	1919(601919)	3.83	4.41	30.16
上海電氣	2727(601727)	3.43	3.91	29.45
江西銅業股份	0358(600362)	20.65	22.85	27.32
深圳高速公路	0548(600548)	2.97	3.25	26.51
中國東方航空	0670(600115)	3.14	3.36	24.85
金隅股份	2009(601992)	7.06	7.49	24.20
中海集運	2866(601866)	2.28	2.37	22.64
中海發展股份	1138(600026)	4.29	4.45	22.47
中海油服務	2883(601808)	15.80	15.81	19.63
中國南方航空	1055(600029)	3.86	3.74	17.00
華能國際電力	0902(600011)	7.09	6.73	15.28
廣深鐵路	0525(601333)	2.84	2.68	14.78
安徽皖通公路	0995(600012)	4.24	3.97	14.11
中信銀行	0998(601998)	4.48	4.15	13.19
中國國航	0753(601111)	6.09	5.61	12.70
中煤能源	1898(601898)	8.26	7.51	11.55
比亞迪股份	1211(002594)	19.36	17.57	11.39
新華保險	1336(601336)	28.30	25.19	9.65
民生銀行	1988(600016)	8.68	7.52	7.18
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.39	2.02	4.85
東方電氣	1072(600875)	15.46	12.97	4.14
中國石藥股份	3988(601988)	3.49	2.90	3.22
中國石油股份	0857(601857)	10.84	8.91	2.16
中國人壽	2628(601628)	24.35	19.56	-0.11
交通銀行	3328(601328)	5.82	4.67	-0.22
中國石化	0386(600028)	8.65	6.80	-0.40
中藥重科	1157(000157)	11.72	8.88	-6.14
中國太保	2601(601601)	27.45	20.46	-7.89
工商銀行	1398(601398)	5.55	4.12	-8.33
農業銀行	1288(601288)	3.76	2.77	-9.16
上海醫藥	2607(601607)	14.70	10.78	-9.66
滙豐動力	2338(000338)	34.60	25.31	-9.94
建設銀行	0939(601939)	6.26	4.52	-11.38
中國神華	1088(601088)	32.60	23.40	-12.04
招商銀行	3968(600036)	16.60	11.85	-12.65
中國南車	1766(601766)	6.91	4.93	-12.72
中信證券	6030(600030)	17.06	11.83	-15.97
青島啤酒H	0168(600600)	46.10	31.93	-16.11
中興通訊	0763(000063)	12.56	8.63	-17.04
鞍鋼股份	0347(000898)	5.65	3.82	-18.94
中國交通建設	1800(601800)	7.56	5.10	-19.21
中國中鐵	0390(601390)	4.60	3.06	-20.89
中國平安	2318(601318)	63.55	42.18	-21.16
中國鐵建	1186(601186)	8.87	5.87	-21.52
江蘇寧滬高速	0177(600377)	7.78	5.07	-23.40
安徽海螺	0914(600585)	29.20	18.64	-25.98
北人印刷	0187(600860)	*	*	-
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	*	*	-

股市縱橫

煤炭股有起色 秦發追落後

美股道指隔晚大漲100點，但對昨日港股並未見太大沖喜，大市主要在約百點間作區間上落。港股暫欠方向，不過市場資金充裕，料續有利板塊輪動。煤炭類股份近期表現漸見起色，除了未來一段時間，全國將有大面積降溫降雪，使煤炭股再次迎接炒作機會外，市場押注明年經濟好轉，也為相關板塊帶來支持。值得一提的是，城鎮化定調為內地現代化建設的歷史任務，也是擴大內需的最大潛力所在，煤炭需求未來有望回暖，對仍低迷的股價亦屬利好。

近年涉足煤炭產銷的秦發(0866)，中期純利雖按年倒退66.5%，而集團較早前公布首三季經營數據則顯示，期內煤炭經營及貿易量124萬噸，按年上升19%，主要由於華美奧能源的煤炭生產增加所致。集團是於去年11月以28.8億元人民幣增持華美奧能源48%權益。

助提升集團未來盈利表現。秦發為最大民企煤炭營運商，目前主要資產包括煤礦、大秦鐵路沿線3座煤炭集運站(共41座)經營權，煤炭碼頭和煤炭運輸隊。值得注意的是，秦發為中國僅有的幾家獲大秦鐵路運輸配額的營運商之一，總運輸配額由1,300萬噸增至2,000萬噸，也是其較不少煤炭企業擁有的優勢。

集團日前公布，向持有公司57.8%權益的控股股東兼主席徐吉兼訂立協議，發行1.947億元永久次級可換股證券，轉換價1.65元(較昨收市價1.19元溢價約38%)，可轉換為1.18億股，佔



經發行股本約5.38%，所得款項淨額約1.935億元，擬用於為集團部分現有銀行借貸再融資。

秦發現價市盈率低於4倍，即使今年盈利大倒退，惟預測市盈率將低於6倍，仍處偏低水平。該股PB約0.88倍，也較不少同業為低。若股價短期升破5月底以來阻力位的1.23元，中線目標將上移至2元關。

美財產有轉機 資金續東來

數石車 收發站

美股隔晚受財產談判有進展而躍升百點上13,235，帶動周二亞太區股市普遍上升，而日股續受自民黨勝選有利擴量寬續推升日股升0.96%衝越9,900關，印度、大馬及韓股升逾0.5%。內地股市保持穩好態勢，惟港股明顯受大型配股及期指大戶轉倉活動影響，大市高位爭持後反覆偏軟，全日高低位為22,588/22,450，收報22,495，跌18點或0.08%，成交1,182億元，包括約500億元友邦(1299)配股上板。A股ETF熱炒後高位有回吐壓力，但內銀、機械板塊受資金追捧，在期指轉炒高水下，有利大市整固後再衝22,800。 ■司馬敬

12月期指在周一炒低水達40點後，昨高開升至22,625，其後受大戶「壓市」退至22,463即止跌回升，高於週一的22,433低位，尾市收報22,507，升32點，較恒指轉高水12點，成交6.27萬張。而1月期指收報22,527，高水32點，成交增至7,641張，改變周一轉低水態勢，顯示好友大戶似壓市轉倉。

市場關注的美國財產問題，周一美股對共和黨就富人稅作出有利回應後，道指躍升百點，但港股升近22,600水平即掉頭回落，除了反映過去一周港股在熱錢追捧下跑贏外圍市外，明顯地有短線回吐及期指大戶在下周四結算前轉倉活動有關，而下周二、三為聖誕假，周一亦只得半日市，故期指轉倉活動在昨日已轉趨積極。

奧巴馬表態「報佳音」

美國財產問題有進展，昨日傳出奧巴馬已提出新方案，包括增收1.2萬億美元及減支1.22萬億美元。在增收方面，擬對收入低於40萬美元的受薪者維持低稅率，而對高於該收入的富人稅，稅率恢復至克林頓時代的水平。市場人士認為奧巴馬的最新表態，有利財產談判能儘快達成共識，至於能否趕在下周報佳音，未來幾天料有分解。

圍繞歐債問題雖有好消息，國基會昨晚表示，愛爾蘭符合救援計劃要求，批准向該國發放第八筆12億歐元援助貸款。另外西班牙拍賣35.2億歐元短期國債，

張怡

紅籌企/高輪

招商局有力破位擴升勢

內地及本港股市經過之前的一輪急升後，在投資者高追意慾均不強下，兩地市況昨日都變得較反覆。不過，本地基建板塊在投資氣氛趨於審慎下，仍有不俗的表現，當中中國鐵建(1186)曾升破9元關，高見9.02元，最後以8.87元收報，仍升0.25元，升幅為2.9%，成交稍增至2,086萬股。

多隻實力中資股，在昨日頗為平淡的市況中，也能吸引買盤追捧，當中航天控股(0031)、中聯重科(1157)和中國南車(1766)等均漲逾2%。同屬實力中資股的招商局國際(0144)昨全日雖於窄幅上落，高位為24.75元，收市則報24.55元，升0.05元，表現不算突出，但股價已逼近11月上旬「裂口」下跌以來頂部阻力位的24.95元，而受惠基金熱錢傾向流入一線實力股建倉，該股後市仍得看高一線。

港股最近熱炒前海概念，不少股份更創出年內新高，但前海現時仍處於發展初期，熱炒背後的風險不輕。招商局在鄰近前海的蛇口擁有大型的港口業務、集裝箱生產及相關業務，旗下於深圳的收費公路業務、房地產業務及油輪業務，亦已發展成熟，長遠將可望受惠前海的發展，反而是較值得看好投資選擇。

招商局國際今年預測市盈率約15倍，在港口業務漸走出低谷下，以及市場資金傾向追

落後下，該股現時估值仍不算貴，預計其後市上破阻力的機會不俗，首個挑戰為11月初阻力位的26.25元，惟失守20天線支持的23.8元則止蝕。

中移動呈強 購輪20290較可取

中移動(0941)近期多次在90元水平遇阻，昨曾高見90.25元，乃為8月中以來的高位，最後則順順至89.95元收報，仍升1.07%，該股可以在反覆市下走勢呈強，將有利後市進一步攀高。若繼續看好其後市表現，可留意中移大和購輪(20290)。20290昨收0.181元，其於明年3月1日到期，換股價為94.2元，兌換率為0.1，現時溢價6.74%，引伸波幅21.51%，實際槓桿16.57倍。此證雖仍為價外輪，但正股走勢呈強，其數據又屬合理，加上交投也頗見暢旺，故續為較可取的捧場選擇。

投資策略：

紅籌及國企股走勢：

港股高位反覆，中資股整固後續可看好。

招商局國際：

旗下港口業務可望走出低俗，未來業績前景仍樂觀，將有利資金追落後。

目標價：26.25元 止蝕位：23.8元

宏源證券股份

滬深股評

天士力中藥有望登陸美國

天士力集團(600535.SS)旗下複方丹參滴丸三季度進入美國食品暨藥物管理局(FDA)三期臨床實驗，最快2015年通過。若3期進展順利，丹滴有望成為首個在美上市的中成藥，邁出中藥國際化實質性的一步。3期臨床已經交由專業CRO公司運作，預計做960個病例，總共需要2,000萬美元，政府給予總計4,500萬元(人民幣，下同)的分期補助，會計上可能進行無形資產處理而不用記入當期財務費用。FDA認證通過之後也會進行美國市場的推廣。

丹參滴丸在美FDA三期臨床實驗

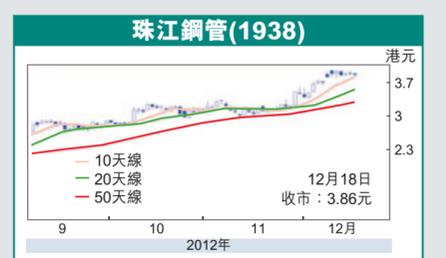
多品種推進，擴充心腦血管區域版圖。複方丹參滴丸今年預計增長20%收入達20億元，養血清腦顆粒增長40%以上達到6億元，益氣復脈粉和水林佳今年收入大約都為2億元，公司此次更是報送了養血清腦膠粒等三個品

種入新基藥目錄，由於養血清腦已經進入14個省的醫保增補目錄，進入新基藥目錄希望很大。未來將是國家繼續推廣新版基藥目錄以及基藥在二級以上醫院使用，給公司產品帶來的持續性增長。

化藥資產確定在2013年注入上市公司，預計盈利貢獻利為8,000萬元。天士力集團在江蘇淮安的化藥廠之前主要是生產是紅牛的添加劑，把這塊資產注入之後主要生產一些仿製藥、化學藥，其中擁有治療膠膠質瘤的獨家品種替莫唑胺。化藥公司今年收入5億、6億元，淨利6,000萬，預計今、明年兩利潤有30%的增長。而整合之後可以考慮改進中藥的劑型，例如改進中藥劑型為緩釋技術等。

預計2012年至2014年每股收益分別為1.52元、1.98元和2.48元，同比分別增長29%、30%和25%。對市盈率34倍、26倍和21倍，長期給予買入評級。

股市透視 交銀國際



珠江鋼管(1938)為內地最大的高端油氣管道供應商，產能居全國第一，為三大石油公司認證供應商，佔據全國50%的市場份額，作為內地唯一一家能量產深海管道的企業，目前已贏得中海油全部深海領域訂單和80%淺海訂單，並獲得中石油南方建設項目中大部分的LSAW訂單以及中石化約50%的LSAW訂單。

高端焊管龍頭產能大增

2012年公司有三條新的生產線建成，分別為華南珠海廠區的一條年產能為30萬噸的LSAW生產線，華東連雲港廠區的一條年產能為30萬噸的LSAW生產線，及一條年產能為36萬噸的SSAW生產線，預計2013年一季度珠海廠區還將有另一條30萬噸的SSAW生產線建成投產。值得一提的是，SSAW雖然毛利較LSAW低，但其為需求商主動要求而建，因鋪管過程中需要LSAW及SSAW配合使用，反映公司受大客戶重視程度高，未來將獲得更多大型訂單。

近幾年普鋼行業盈利波動較大，而鋼管行業獨特的生產方式，在接受訂單的同時即鎖定成本與收益，將鋼材波動造成的影響降至最低。

一月大型項目招標受關注

西氣東輸三線於2012年10月正式開工，標註着「十二五」管網建設將進入高峰，明年包括新粵浙管道、新魯管道在內的幾個大型項目將開始招標，根據以往的經驗來看，預計2013年1季度為大型項目的集中招標期，建議投資者密切關注。

我們預計公司於內地LSAW的龍頭地位及其良好的供應歷史將幫助其獲得更多大型訂單，穩定收入，公司於「十二五」期間將迎來發展及盈利的最高峰，預計公司2012/13/14年的每股盈利分別為0.30元/0.41元/0.60元，公司業績在經歷2009年滑坡後將出現環比持續回升的狀態，維持公司「買入」的投資評級，並把公司目標價3.6元上調至4.84元(昨收市3.86元)，目標價對應公司2013年的市盈率為9.5倍。