

大市透視 第一上海首席策略師 葉尚志

年底前粉飾櫥窗明顯

12月20日。港股繼續穩中向好，緩步上推的走法。事實上，海外熱錢從10月中旬開始流進來後，港股就已經率先推上去了，跑贏了其他地區的主要股指。因此，我們估計港股本盤短期內出現爆升的概率不大，但是穩定性依然良好。在這種形勢下，資金進行年底前粉飾櫥窗活動的概率較大，有利於在第四季表現出強勢的個股板塊，如內房股和澳門博彩業股，股價有再度發力推高的機會。

匯豐再成護盤主力

恒指出現先跌後穩的態勢，社保基金減持工行(1398)的消息，令到中資金融股普遍受壓，是拖低大盤的原因。但是，權重股匯豐控股(0005)再次成為護盤的主力，上漲1.43%至81.65元收盤，再創年內新高。以近期權重股的相互走法來看，資金托市進行粉飾櫥窗操作，有愈來愈明顯的跡象。恒指收盤報22,660，上升36點；主板成交量有609億多元。技術上，恒指的短期支持位維持在22,200，守穩其上，大盤可以保持穩中向好的發展模式。

強勢股份發力衝高

盤面上，強勢股有再度發力衝高的走勢。回整了兩周的內房股，在周三出現穩定信號後，周四迅速全面再發動。中國海外(0688)漲了2.16%，華潤置地(1109)漲了1.48%，世茂房地產(0813)漲了1.13%，富力地產(2777)漲了4.17%。至於澳門博彩業股方面，銀河娛樂(0027)在周三創出新高後，加快突破後的上行速度，再漲了4.03%至30.95元收盤。而澳博(0880)和金沙中國(1928)，亦見跟上向好，都分別漲了接近有0.5%。

證券分析 富昌證券

銀河建綜藝館增協同效應

銀河娛樂(0027)透過其附屬公司銀河娛樂場股份有限公司，自2002年起獲澳門特區政府授予博彩經營權，開始在亞洲博彩業發展迅速的澳門大展拳腳。主要於澳門從事娛樂場幸運博彩或其他方式的博彩、提供酒店住宿款待及相關服務，並在香港、澳門及中國內地從事製造、銷售及分銷建築材料。

在過去10年累計了豐富的經營博彩及娛樂經驗，以及有足夠的財務實力，集團計劃未來10年擴寬發展空間，進軍非博彩事務。銀娛的旗艦項目「澳門銀河」第三及四期將以「文化」為主題，計劃投入400億至500億元，興建大型綜藝文娛館，用於推動澳門的文化創意產業，相信可以吸引更多以觀光為主的遊客。集團於氹仔的業務發展一直非常理想，訪客及收益都保持正面增長，未來啟動非博彩業務，料受惠可觀的到訪人數，非博彩收入亦將會有滿意表現。

賭場一月禁煙料影響不大

澳門賭場明年1月開始實施禁煙，預計對博彩業務不會造成太大影響，長遠來看，對企業發展仍有幫助。聖誕及新年假期將至，將帶動訪澳門旅客人次大幅增加，相信可帶動博彩及酒店收入增加。

股價近期雖受制於30元阻力，但周四已再創上市新高，預期後市會有所突破，建議29元買入(昨收市30.95元)，目標31元，跌破27.5元止蝕。

AH股差價表 12月20日收市價

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

股市縱橫

巨騰買盤動力增可留意

外圍美股隔晚出現較明顯的調整行情，連日創新高的高股昨日也借勢於高位整理，但市場沽壓依然不大，而部分有政策支持的板塊也續見熱炒。事實上，在昨日調整市中，近日已熱炒的光伏股便續為市場焦點，當中陽光能源(0757)再進賬16.33%。據內地媒體引述光伏業內人士報道，目前的政策及光伏行業發展現狀估算，光伏電站可以在5-8年內回本，未來3年，內地光伏電站開工率將以每年至少30%增速爆發式增長，相關因素對板塊股份進一步造好也屬利好。

港股出現欲跌還升的行情，熱錢流入市場勢頭未變，續有利熱錢尋寶熱升溫。巨騰國際(3336)主要從事製造及銷售筆記本電腦外殼，亦製造及銷售LCD個人電腦、數碼相機及遊戲機外殼。儘管近幾個月來，圍繞巨騰的消息不多，但集團作為實力工業股，本身估值也不高，加上股價技術走勢也見

改善，所以其後市表現仍可加留意。巨騰昨走高至上周高位阻力的3.47元始見回調，收市報3.35元，仍升0.05元或1.52%，成交量3倍增至5,075萬元，現價已企於多條重要平均線之上，走勢看好。

訂單樂觀 業績前景看好

巨騰被視為行業龍頭企業，旗下的生產基地遍及內地華東、華南地區，以至台灣。客戶方面，歐美等先進國家的知名品牌客戶如HP、Dell、Acer、Apple等，以及對於品質要求嚴苛的日系客戶如Sony、Toshiba等，均是巨騰長期合作的客戶，而內地OEM/ODM客戶方面，居於全球筆記型電腦組裝代工前五大的客戶，如廣達、仁寶、緯創、英業達、華碩等均是集團重要的客戶。基於環球經濟正處於復甦階段，預計客戶的訂單需求仍然殷切，巨騰的業務表現也將保持樂觀。



業績方面，受惠於平均售價上升及金屬外殼的收入佔比提升，集團上半年收入按年上升18.1%，純利按年升120%，毛利率由去年上半年9.4%升至13.7%。

市場預期該股今年預測市盈率約7倍，在同業中處於偏低水平；而現價PB約0.79倍，更有被低估之嫌。趁股份買盤動力明顯改善伺機跟進，若短期成功突破所受阻的3.47元阻力，下一個目標將上移至年高位的3.85元。

弘海泊大連船舶有運行

數碼收發站

美股連續兩日漲逾210點後，隔晚借財產談判陷僵局而急回98點，道指退收13,251，屬健康調整，周四亞太區股市互有升跌，日股受寬落寬出現好消息出貨而回吐1.19%險守一萬點大關，而台股亦跌逾1%。不過澳紐星馬菲股則溫和升約0.3%-0.7%。內地股市先跌後溫和回升，港股在大戶期指轉倉部署下波動，早段低開後於午市曾急跌139點低見22,483，其後追隨內地轉升而收復失地，並挾升至22,662高位，收報22,659，倒升36點，成交減至609億元。金管局宣布因應熱錢湧入再注入44億港元，令10月以來注入合共千億，港市資金充沛，大市反覆漲勢未改。 司馬敬

期指轉倉活躍，12月期指全日高低位22,662/22,484，收報22,632，升17點，炒低水27點，成交合約9.16萬張。一月期指則保持高水，曾升至22,698，收報22,662，高水30點，成交大增至4.52萬張。大戶仍然壓市累積好倉。

圍繞美國財庫問題，眾議院議長博納提出預防性的備選B計劃，曾刺激美股上升，但當白宮稱將否決該計劃後，美股即急回近百點，有君子不立危牆而獲利的場面。眾議院昨晚就博納的B計劃投票，而奧巴馬聲言倘若計劃獲得通過，他就要行使總統否決權。不過，市場仍相信奧巴馬與共和黨會作讓步避免墮崖，博納提議向百萬美元收入家庭徵收富人稅，而奧巴馬提出的界線為40萬美元，兩方讓價仍有讓步空間。

西班牙首相拉霍伊表示，該國政府決定暫時不向歐盟申請救助。消息屬中性偏淡，令西班牙債務危機仍處不明朗。

工行已消化社保減持影響

習近平總書記向述職的行政長官梁振英表示，中央領導在新舊交替後，對香港及澳門的大方針沒有變化，關鍵是要全面理解及貫徹一國兩制，並尊重及維護基本法。習表示中央肯定梁特首工作，支持依法施政，有關言論對港投資市場有正面信息。

內銀受社保基金減持工行(1398)消息而借勢回吐，不過主角工行先急跌後收復失地，由5.45元低位抽升至5.60元報收，倒升1仙，成交19.8億元。以收市價計，比社保在上周四減持工行套現6,553萬元的平均作價5.46元還高，說明減持正合熱錢湧入的大量需求。內銀整固後料續成領漲大市板塊。

圍繞拓展新能源，國家發改委再核准4個風電項目，規模累計680.8萬千瓦，總投資額超過570億元人民幣。包括酒泉、包頭市、大唐赤峰罕山、新疆哈密東南風區。風電設備板塊受惠。

公司動向方面，擁有褐煤提質技術業務的弘海(0065)提前報佳音，昨宣布集團間接全資附屬公司北京國傳與大連船舶重工集團裝備製造有限公司簽訂合作備忘錄，北京國傳將委任大連船舶負責管理承包年產量不少於200萬噸的褐煤提質生產設施。換言之，弘海實際上獲得大連船舶的資金支持建造褐煤提質設備，實現提質煤技術大幅擴大應用。據了解，一個200萬噸的褐煤提質生產設施需投資逾4億元，每噸提質煤純利100元人民幣，100萬噸純利達1億元。褐煤提質後可增加熱能達3成，大為提升煤價值，煤企盈利大增之外，亦有珍惜資源及降低進口的重大意義。大連船舶集團正拓展非造船業務，煤礦業務將與弘海合作，有關細節尚待公布，弘海盈利前景遠大。

紅籌國企/高輪

國藥龍頭地位利擴升勢

內地及港股昨日均見趨穩，而觀乎中資股昨亦以個別發展為主，當中天津發展(0882)便見發力炒上，收市漲達6%。津發較早前公布，旗下非全資子公司天津泰康向持有其17.26%股份的股東天津百利，全數收購其持有的天銀56.62%股份，代價為4.56億元(人民幣，下同)，及天發設備66%股權，代價為3.02億元。

國藥控股(1099)在昨日反覆市下也見趨穩，收報24.7港元，升達1%。集團今年上半年營業額增38.7%至665億元；純利增22.3%至9.5億元，整體毛利率維持在8.2%，其中醫藥分銷表現最出色，營業額增40.1%至629億元，經營溢利增38.2%至22.4億元。今年首九個月，國藥營業總收入已破千億，達1,009.88億元，按年增33.46%，純利增長18.39%至14.67億元，每股盈利0.61元。

內地「十二五」規劃中明確指出要提高醫藥行業集中度，四部委日前更出措施鼓勵藥企兼併重組，冀於2015年前形成1至3家年銷售額逾千億元的大型醫藥商業集團。國藥近年積極購併，去年銷售已突破千億元，而今年首九個月亦已破千億元，可見行業整合對其擴大業務頗為有利。此股本月以來主要在23.8元(港元，下同)至25.8元間上落，現價位於橫行區的中游位置，走勢雖未見突破，

張怡

但資金傾向流入行業龍頭股，其後市仍未宜看得太淡。中線博反彈目標仍睇年高位的27.45元，惟失守近日低位支持的23.8元則止蝕。

港股攀高 購輪21366派用場

港股昨再創逾16個月以來的收市新高，臨近假期期前，大市仍能保持向好勢頭，無疑也是市底不俗的表現。若續看好後市攀高行情，可留意恒指瑞銀購輪(21366)。21366昨收0.176元，其於明年5月30日到期，行使價為22.400，現時溢價3.82%，引伸波幅16.15%，實際槓桿11.49倍。此證已為價內輪，現時數據又屬同類股證中較合理的一隻，加上成交亦算暢旺，其爆發力亦強，故續為看好大市的兼顧對象。

投資策略：

- 紅籌及國企股走勢：港股市底依然不俗，資金充裕，料續有利中資股後市表現。
國藥控股：行業重組兼併有利集團業務提升，資金傾向流入行業龍頭股，其股價料有力擴升勢。
目標價：27.45元 止蝕位：23.8元

滬深股評

錦江加盟店提升盈利能力

截至12月10日，錦江股份(600754.SS)開業加盟店佔比達72%，簽約加盟店佔比達74%。截至12月6日30日，成熟門店佔比達68%。我們預計加盟門店佔比和成熟門店佔比持續提高，有助於提升公司盈利能力。

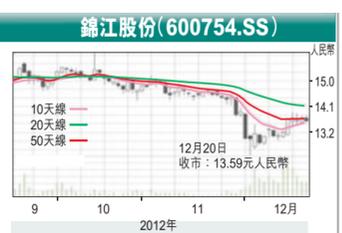
城鎮化有利經濟型酒店成長

我們預計，2013年中改造後的東亞飯店和達華賓館將投入運營，公司向高端有限服務酒店拓展的戰略有望開啟。長期來看，錦江之星品牌將加速向三四線城市擴張，城鎮化的推進有利於打開經濟型酒店低端市場的成長空間。

餐飲業務明年有望盈虧平衡

預計2012年「錦江國際餐飲」虧損約2,500萬-3,000萬元，餐飲的負面預期或在股價中充分反映。我們預計2013年錦江餐飲有望實現盈虧平衡。我們維持2012/13/14年EPS預測0.64元

瑞銀證券



證券推介 比富達證券(香港)

隨著內地股市反彈，投資氣氛好轉，除了內險股走勢轉強外，最近多家內地券商股亦同時反彈，成交額亦明顯激增，反映資金開始流入券商股部署升勢。在一眾內地券商股中，筆者選擇光大控股(0165)，因為該股是內地大型的綜合性金融公司，業務比較多元化，除擁有極具競爭優勢的三大資產管理平台外，該股亦涉足投資銀行和經紀業務，亦即「3+2資產管理平台」。另外，該股目前持有33%的內地券商光大證券(第二大股東)和4.5%光大銀行(第三大股東)。筆者認為，在內地投資氛圍好轉的大環境下，其業務的收益在未來將持續提升，對該股明年的整體業務表現抱較樂觀的預期。

3大資產業務收入增8成

光控由今年起，將原有的業務「3+2大資產管理平台」作出調整，其中的「3大資產業務」重新組合為一級市場投資、二級市場投資及結構性投資，調整後的新三大業務比原來更加清晰。三大資產業務當中，結構性投資業務增長最強勁，截至今年6月底，該業務收入約4.6億港元，同比大幅增長88%，是光控未來着力培育的盈利增長點。該業務具有明顯的競爭優勢，主要是對計劃來港上市的公司進行投資與融資。由於該些企業的資產主要在內地，在香港本地融資比較困難。因此，光控透過購買企業的結構性產品，如可換股債券，對企業同時進行投、融，這恰恰是銀行、券商或一般基金不能提供的服務。筆者相信隨着內地經濟狀況與投資氛圍好轉，市場對該業務的需求將相應增加，而且「3+2資產管理平台」整體業務是相輔相成的，對該股盈利將有槓桿式的效應。

資產淨值有望大幅提升

該股目前持有中國飛機租賃集團44.13%的權益，截至今年6月底，該公司為光控帶來3200萬港元收益。隨着該飛機租賃公司的業務日益擴大，相信未來將有計劃上市的可能性。另外，該股持有4.5%的光大銀行仍未在港上市，昨天重申，光大銀行來港上市計劃仍在進行中，不會擱置。除此以外，該股目前擁有40個未上市項目，再加上結構性投資業務的10個項目，總共50個項目，涉資規模超過200億元。筆者相信隨着A股市場表現轉佳，光控旗下基金的多個項目將會陸續上市，該股將因而獲得可觀的收益，資產淨值有望大幅提升。

剛於12月10日新推出的「恒生高股息率指數」，光控成為第一批獲選的成分股，獲選需要符合最少連續三年的現金股息派發記錄，以及過往一年的歷史波幅不超過25%等一系列要求。最值得關注是，該股在指數的比重1.68%，高過中移、和黃及中石油等大型企業，可見該股的過往派息記錄尚算不錯。以周四收市12.80元算，該股目前的股息率高達3.2%。估值方面，根據彭博資料顯示，綜合分析員對該股的每股資產淨值估算為17.1元，較現價折讓約24%，建議待調整至12-12.5元區間分段吸納。