韋君

12月27日。港股在聖誕假期後恢復交易。雖然美國「財 政懸崖」的談判未有結果,美股表現出偏軟行情,但是內 地A股繼續強勢,卻對於港股構成承托推動力。我們相信美 國「財政懸崖」是短期困擾的因素,最終是可以解決的。 而內地A股的呈強走勢,將會是未來推動港股的亮點

A股小陽春料至明年首季

在內地經濟數據逐步回好的基礎下,加上投資者的觀點 看法轉為正面,資金介入積極性出現激活,是引發A股展 現中期彈升勢頭的原因,我們估計A股的小陽春行情有延 續至明年第一季的機會,後市維持正面看漲。以上綜指來 看,在本月4日的盤中低點1,949成功築底後,到昨日的收盤 價2,205來算,已累漲了有13%。在成功上摸到250日均線 2,217的背景下,出現短期整固是可以理解的運行模式。但 是,如果以中長線角度來看,上綜指過去四年的主要波幅 範圍在2,000至3,500,現水平依然是偏低的。技術上,上綜 指的中短期支撐點已在2,140建立,守穩其上,中期反覆上 推的發展模式將可繼續,朝着下一個整數關2,300來進發。

恒指出現衝高後回順的走勢,在開盤初段創出新高 22,719後快速回壓,其後主要是在22,600至22,650區間內窄 幅震動。12月期指將於今天進行交割結算,但是在周四仍 然炒高水,似乎有進一步迫空的意慾。恒指收盤報 22.620,上升79點,主板成交量有416億多元。技術上,恒 指短期內出現爆升的概率不大,估計將繼續以穩中向好、 小幅緩步上推來運行,22,200依然是短期支持位所在。

盤面上,受惠於A股強勢,A股ETF和中資保險股表現突 出,尤其是中資保險股方面,隨着A股向好有望提高投資 收益,市場對於中資保險股的關注有逐步提升趨勢,相信 內地保險業最差的情況經已過去。中國財險(2328)漲了 2.33%, 中國人壽(2628)漲了1.66%, 有逐步跑贏大盤的走勢 跡象。另一方面,由於市場信心出現增強,資金有加快追 捧二線股的操作。內房股裡面,融創中國(1918)漲了 3.68%, 碧桂園(2007)漲了3.44%。中資銀行股裡面, 中信銀 行(998)漲了2.03%,民生銀行(1988)漲了2.82%。

國浩資本

施,是政府會退出煤價定價機制的一個訊號。政府此前 對中煤能源(1898)等大型煤炭股向電廠供煤事宜規管頗 多,政府退出市場將利好這些大型煤企。

雖然我們不預期中煤能源徹底取消以合同形式銷售煤 炭,但是預期現貨煤比例會有所上升,而合同煤的條款 會更具彈性。由於合同煤價格一向較現貨煤低,這意味 着平均煤價在2013年有所改善。

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 暖。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9.8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 8.33元),相當於2013年11倍市盈率。

■ AH股**差價表** 12月27日收市價

*停牌

■ AH股 差1	人民幣兑換率0.80459			(16:00pm)
名稱	H股(A股)	H股價	A股價	H比A
ン	代號	(港元)	(人民幣)	折讓(%)
洛陽玻璃 山東墨龍	1108(600876)	1.56 3.26	5.28	76.23
山宋盛龍 義征化纖股份	0568(002490) 1033(600871)	1.92	10.96 5.98	76.07 74.17
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.38	3.59	69.07
南京熊貓電子	0553(600775)	2.02	5.25	69.04
各陽鉬業	3993(603993)	3.39	8.23	66.86
北人印刷	0187(600860)	2.60	6.28	66.69
昆明機床	0300(600806)	1.93	4.53	65.72
天津創業環保	1065(600874)	1.97	4.61	65.62
東北電氣	0042(000585)	1.04	2.17	61.44
經緯紡織	0350(000666)	5.05	10.47	61.19
山東新華製藥	0719(000756)	2.12	4.39	61.15
海信科龍	0921(000921)	3.39	6.84	60.12
上海石油化工	0338(600688)	2.67	5.20	58.69
廣船國際 金風科技	0317(600685) 2208(002202)	6.30 3.40	11.60 5.35	56.30 48.87
大連港	2880(601880)	1.84	2.85	48.05
大连尼 華電國際電力	1071(600027)	2.58	3.96	47.58
中國中冶	1618(601618)	1.51	2.26	46.24
北京北辰實業	0588(601588)	1.93	2.88	46.08
中國鋁業	2600(601600)	3.54	5.07	43.82
廣州藥業股份	0874(600332)	13.80	19.40	42.77
克州煤業股份	1171(600188)	12.76	17.85	42.48
大唐發電	0991(601991)	2.90	4.05	42.39
晨鳴紙業	1812(000488)	2.98	4.04	40.65
第一拖拉機股份	0038(601038)	7.64	9.71	36.69
紫金礦業	2899(601899)	3.03	3.78	35.51
上海電氣	2727(601727)	3.41	4.01	31.58
四川成渝高速	0107(601107)	2.82	3.31	31.45
中國遠洋	1919(601919)	3.80	4.36	29.88
中國東方航空	0670(600115)	3.04	3.44	28.90
江西銅業股份	0358(600362)	20.40	22.77	27.92
深圳高速公路 金隅股份	0548(600548) 2009(601992)	2.98 6.97	3.31 7.69	27.56 27.07
中海集運	2866(601866)	2.25	2.39	24.25
中海發展股份	1138(600026)	4.46	4.54	20.96
中海油田服務	2883(601808)	16.00	16.21	20.58
中國南方航空	1055(600029)	3.89	3.86	18.92
廣深鐵路	0525(601333)	3.03	2.87	15.06
華能國際電力	0902(600011)	7.14	6.75	14.89
中煤能源	1898(601898)	8.33	7.72	13.18
中信銀行	0998(601998)	4.53	4.13	11.75
安徽皖通公路	0995(600012)	4.42	3.98	10.65
中國國航	0753(601111)	6.45	5.77	10.06
新華保險	1336(601336)	28.65	25.47	9.50
民生銀行	1988(600016)	8.74	7.64	7.96
東方電氣 馬鞍山鋼鐵	1072(600875)	15.90	13.88 2.06	7.83
馬鞍山鋼鐵 比亞迪股份	0323(600808) 1211(002594)	2.36 21.80	18.96	7.82 7.49
中國銀行	3988(601988)	3.44	2.87	3.56
交通銀行	3328(601328)	5.76	4.75	2.43
中國人壽	2628(601628)	24.45	19.88	1.05
中國石油股份	0857(601857)	11.02	8.92	0.60
中聯重科	1157(000157)	11.68	9.19	-2.26
中國石油化工	0386(600028)	8.70	6.79	-3.09
中國太保	2601(601601)	27.80	21.18	-5.61
招商銀行	3968(600036)	16.90	12.61	-7.83
上海醫藥	2607(601607)	14.80	11.00	-8.25
工商銀行	1398(601398)	5.54	4.05	-10.06
維柴動力	2338(000338)	34.30	25.01	-10.35
中國南車 中國神華	1766(601766)	6.80	4.93	-10.98
中幽仲 華 建設銀行	1088(601088)	33.75	24.46 4.51	-11.02
建改蚁仃 青島啤酒 H	0939(601939) 0168(600600)	6.23 45.70	32.76	-11.14 -12.24
_{月 岛 啐 冯 □} 農業銀行	1288(601288)	3.83	2.74	-12.24
_{医柔蚁1} 」 中興通訊	0763(000063)	12.86	9.13	-13.33
中信証券	6030(600030)	17.32	12.20	-14.23
中國交通建設	1800(601800)	7.45	5.11	-17.30
中國平安	2318(601318)	63.70	43.23	-18.56
鞍鋼股份	0347(000898)	5.61	3.78	-19.41
江蘇寧滬高速	0177(600377)	7.70	5.17	-19.83
中國中鐵	0390(601390)	4.58	3.02	-22.02
中國鐵建	1186(601186)	8.95	5.87	-22.68
宁 微海巊	0014(600585)	28.30	18 18	-25.25

安徽海螺

■ 股市縱橫

美調整策略有利回揚

滬深兩地股指於港股聖誕節假期漲 近3%,成為昨日港股假後復市造好的 藉口,惟恒指搶高至21,700點關附近受 阻,投資者觀望美國能否達成「財政 懸崖」協議,多傾向做「旁觀者」,也 導致大市成交明顯萎縮。港股走勢仍 向好,在市場熱錢充裕下,則續有利 個股表現。

國美電器(0493)近日主要在0.9元至 0.96元的區間內窄幅上落,昨收報0.92 元,升0.01元,成交5,618萬元,雖較上 周初走高時明顯減少,但整體交投仍 見暢旺,反映資金收集的意慾不俗。

國美日前公布三年戰略計劃,將重點 鞏固一級市場優勢和發展二線城市, 同時電子商務將引入家居、母嬰等非 電器產品,料最快半年轉虧為盈。

拓二三線城市備受看好

資料顯示,2012年上半年是中國家 電行業近十年來營運情況最差的一 年,家電市場規模約為8,700億元(人民 幣,下同),其中一線市場約3,600億 元,二、三線市場約5,100億元。數據 顯示當前家電消費在一線市場增長放 緩時,二、三線市場的需求增長明顯 高於一線市場。國美全力拓展二、三 線城市,配合中央加快城鎮化發展, 料有望提升集團未來盈利表現。

另一方面,國美已整合旗下國美電 器網上商城和庫巴網兩大電子購物平 台,整合後前者將正式更名為「國美 在線」。講開又講,早在今年3月,國 美已就組織架構和管理層進行了重大 調整,決定實施線上線下協同發展戰 略,推進國美向「B2C+實體店」轉 型。據內地媒體引述管理層指出,希 望二者的有效整合,「能夠到2015年 時做到電商規模超千億」。



該公司較早前公佈截至9月底止第三 季業績由盈轉虧,約蝕1.86億元,不過 虧損金額較上季有所縮小,首三季虧 損約6.87億元;期內收入則跌18.02%至 360.57億元,毛利率亦跌2.97個百分點 至15.88%。儘管國美今年業績暫難樂 觀,惟集團未來發展策略已明確,加 上有國策支持,預計業績走出低谷的 機會不俗。此股現價PB只有0.78倍, 在同業中則明顯偏低,若重返1倍較合 理水平,料可見1.18元。

男女不具 收養站

美股隔晚以跌幅收窄靜待「財崖」談判進 展,帶動周四亞太區股市持續溫和上升,並 以日股續升0.91%衝上10,300水平較佳。內 地股市連升兩日後高位整固,有利期指好友 大戶主導的港股裂口高開後,搶升上至 22,718, 創出今年新高後回順, 午市受內地 股市微跌而退收22,619,仍升78點或 0.35%, 匯豐(0005)、和黃(0013)、內銀、內 險及電力、煤炭股成升市功臣。A股ETF續大 受追捧上揚成焦點。大市成交則減至416億 元,凸顯部分基金放聖誕長假氛圍。期指今 日結算,從1月期指大炒高水91點來看,反映 大戶續看好年結及新年股市走勢。 ■司馬敬

周一「平安夜」半日市中大戶面對兩天假期仍 炒高水過市,市況果然表現對辦,恒指裂口高開 164點後,12月期指曾搶升至22,800,午市隨現貨 回順,但期指維持高水態勢,收報22,666,升110 點,高水47點,成交合約6.04萬張。期指今結 算,好友大戶在年結月大獲全勝。1月期指全日 高位低為22,820/22,662,收報22,710,炒高水達 91點,成交合約4.71萬張。

受國務院實行2013年起取消電煤重點合同、取 消電煤價格雙軌制的利好政策,電煤板塊全線造 好,而炒經濟復甦周期,電煤板塊料在明年首季 續有運行。匯豐曾升上82元再創52周新高,收報 81.95元,升0.43%,月來「聖誕鐘買匯豐」的擁 躉收穫不菲。

過尾關無懸念 基金搶升

內地最大清潔能源民企的漢能控股,在醞釀多 月入主鉑陽太陽能(0566)的部署今天過尾關,鉑陽 今早開股東特別大會,以通過漢能行使購股權後 將持股50.1%而向港交所申請「清洗豁免」,以及 將公司改名為漢能太陽能,以反映與漢能的合作

張怡

夥伴關係。漢能入主鉑陽的頭關在上月5日獲股東 會通過授出6億股購股權(每股行使價0.25元),當時 股價由0.21元水平突破阻力曾搶升上0.29元。今日 過尾關前夕,昨日突發力大升16.6%高收0.35元, 創出52周高位,成交達9,887萬元,有「賓虛」場 面,基金投資者對漢能今天完成手續正式入主鉑 陽無懸念,月前提及下一站看0.40元好快實現。

鉑陽在8月已公布的今年6月30日止上半年業 績,收入16.37億元,同比增1倍;毛利10.97億 元,增1.6倍,毛利率大增15個百分點,升至 67%。淨溢利7.71億元,轉虧為盈。漢能擁控股 權後,對鉑陽前景可謂換新天,年前已簽的薄膜 光伏組件巨大訂單將可按年落實,鉑陽盈利高增 長可持續,年賺逾10億元已有合理預期,現價預 測PE僅3倍,成為鉑陽股價中長線翻番的動力。

鉑陽為薄膜光伏太陽能設備製造商,屬非晶硅 光伏薄膜太陽能技術,於2010年中與漢能簽訂 29.75億美元(約232億港元)之薄膜太陽能組件生產 設備銷售合約。漢能部分合約的執行在上半年順 利進行,向漢能生產基地交付設備及整體生產 線,結果轉虧為盈,大賺逾7.7億元。

紅籌國企/窩輪

內地股市經過周二、三急升近3%後,滬 深兩地股指昨以獲利回吐為主,當中滬綜 指收市跌0.6%。雖然內地股市回調,不過 這邊廂的中資股卻出現補漲行情,多隻內 地ETF更出現價量齊升的場面。電力板塊 整體表現也見不俗,當中又以估值相對偏 低的華電國電(1071)升勢較為凌厲,該股曾 高見2.62元,已平了之前所造出的年高 位,收市報2.58元,仍升0.09元,升幅 3.61%,成交增至1,263萬股,較上周五全 日市不足300萬股,增幅逾3倍,也可見其 蓄勢擴升勢獲成交配合。

電力股走勢呈強,相信與國策利好有 關。國務院日前出台《關於深化電煤市場 化改革指導意見》,繼續完善煤電價格聯動 機制,當電煤價格波幅超過5%,當局將以 年度為周期,相應調整上網電價。此外, 內地11月社會用電量按年增7.6%,回升態 勢延續,對板塊業績改善亦屬有利。

由於華電旗下的發電、供熱等主營業務 的盈利大幅度提升,集團已預計今年年度 淨利潤按年將有較大幅度上升。事實上, 華電首三季已錄得純利4.2億元(人民幣,下 同),每股收益6分,而去年全年淨利潤只 不過7,919萬元,所以全年有突出表現已可 預期。該股今年預測市盈率約10倍,在同 業中並不算貴,而PB約0.9倍,則較不少內

地電力股PB逾1倍,仍有吸引力。若股價 短期升破年高位的2.62元(港元,下同),下 一個目標將上移至3元關,惟失守50天線支 持的2.79元則止蝕位。

A中購輪18629較貼價選擇

X安碩A50中國(2823)昨漲逾2%,收報 10.88元,乃為去年5月初以來收市高位, 成交高達21億元,為港股成交最大金額股 份。若繼續看好X安碩A50中國後市表現, 可留意A中法興購輪(18629)。18629昨收 0.104元,其於明年7月29日到期,兑換價 為10.59元, 兑换率為0.1, 現時溢價6.7%, 引伸波幅27%,實際槓桿6.2倍。此證為價 內輪,並有較長的期限可供買賣,現時數 據又屬合理,正股破位走高,此證也可望 跟貼做好。

投資策略:

紅籌及國企股走勢

港股攀高勢頭未變,續有利資金流入中 資股。

華電國電

國家續完善煤電價格聯動機制,集團估 值仍吸引,料後市有力擴升勢。

目標價:3元 止蝕位:2.79元

□滬深股評﹐

海通證券股份

高鐵時代 宜昌交運轉型

宜昌交運(002627.SZ)以旅客運輸為核心 業務,是鄂西地區實力最強的水陸一體化 客運服務商。公司主營客運、汽車經銷(營 收各佔一半),其中客運為核心業務(毛利率 高,35%),包括道路客運(利潤佔比35%)、 水上客運(15%)及港站服務(24%)等領域。

宜萬鐵路2010年底開通後,公司水上客 運業務下滑明顯。漢宜高鐵今年7月開通, 佔公司利潤10%的漢宜線道路運輸量價均 腰斬。受鐵路影響,在不考慮併購重組的 情況下,公司傳統道路和水路客運業務失 去增長潛力。

三大旅遊客運保增長

公司提前佈局向旅遊客運轉型,三大募 投項目預計2013貢獻淨利潤3,500萬元(佔比 33%,人民幣,下同)。隨着募投項目陸續 投產,公司2013-2014年保持10%左右業績 增速。其中:1)鐵路通車後帶來更多中轉 客流,「汽車客運中心站」與高鐵同步啟 用,這是公司最現代化智能化的客運站, 設計日旅客發送量1.5萬人次,遠期2.5萬人 次(目前最大客運站1萬人次,飽和)。預計 2013年貢獻淨利1,500萬元(佔比14%)。

2)鄂西圈內旅遊資源豐富,但旅遊運輸 運力與需求極不匹配。公司將通過「鄂西 生態文化旅遊圈公路旅遊客運項目」於3年 內在鄂西區域投放200輛環保旅遊車,增強 道路旅遊客運盈利能力。預計2013年貢獻 淨利700萬元(佔比7%)。

3)公司今年4月推出「兩壩一峽」旅遊業 務,實地調研營運情況較好。2艘豪華遊輪 預計貢獻2013年淨利1300萬元(佔比12%), 2014-2015每年均有2艘遊輪投放,盈利將

日系車佔公司一半銷量,下半年業績受 影響較大,預計2012-13年增速10%和

預計2012-2014年盈利預測分別為0.72 元、0.79元和0.88元,對應市盈率(PE)分別 為13.5倍、12.2倍和11.1倍。綜合PE估值和 海通DCF估值,公司股價合理區間10.94元-11.41元,有12%-17%的上漲空間,維持 「增持」評級。

證券推介

比富達證券(香港)



回顧2012年,恒指全年的回報率約22.3%,當 中在第一、二季度只有約2%的升幅,全年大部 分的升幅都是集中在第三、四季度。國指方 面,表現明顯落後,全年的回報率約有13.5%。 值得留意的是,國指全年的升幅都是集中在第 四季度,首三個季度的回報率更是-1%左右。原 因是踏入第四季度,資金開始加速流入新興股 市,部分新興市場在年底急起直追,當中A股市 場就是最明顯的例子。A股市場在12月份,出現 報復式反彈,升逾14%,一個月內追回全年的跌 幅,A股全年至今微升1.18%。從A股目前的估值 與走勢來看,筆者相信這個趨勢只是剛剛開 始,2013年有望持續升勢;國指表現大幅落後恒 指,2013年國指追落後應該是大概率的事。筆者 今期選股概念是既能受惠於A股升勢,亦是國指

車險龍頭 受惠銷量回升

中國財險的主營業務是汽車保險,在車險行 業一直穩居領導地位。該股目前的車險營業額 佔總營業額69%,車險承保利潤佔總承保利潤達 到62%。2012年上半年,在汽車銷量增速減慢的

環境下,該股的營業額仍能錄得不錯增長率,反映車險業務的 客戶基礎非常龐大。隨着內地經濟好轉,相信汽車銷量會逐步 回升,帶動車險保費收入增長。根據工信部公佈,內地11月份 乘用車銷量按年增長8.7%,較上半年汽車銷量只有2.93%明顯 回升,預計該股的車險保費收入有望進一步增長。

中較落後的成分股財險(2328)。

財產險具長期增長空間

在一些發達國家,普遍的家財險投保率高達70%,是僅次於 車險的第二普及險種,美國和加拿大的家財險普及率更高達 90%以上。相比之下,中國的家財險投保率仍處於10%以下, 相信家財險的未來長期發展空間龐大。目前,家財險在一線城 市已經開始普及化,增長勢頭不俗。根據中國社科院金融研究 所近日發佈《金融藍皮書》指出,中國保險業仍持續穩定增 長,財險保費增速快於人身險。數據顯示,2012年首3季度, 中國整體保險業保費收入同比增長7.3%,其中財產險保費收入 增長達14.88%;人身險保費收入增長3.92%。

中國保監會在2012年有三大政策放寬對保險業的限制。第 一,投資渠道放開,有助提升長期投資收益率;二,放寬資本 金補充工具,有助緩解在融資壓力;三,延税政策終獲突破。 筆者認為三大利好因素,將驅動整體行業估值回升,料內險股 2013年有望跑赢大市。在一系列內險股中,今年的平均升幅約 22.5%,前兩期介紹過的中國太平(0966)亦已從後趕上,目 前只有財險今年的回報是-1.71%。按周四收市價10.56元,預測 市盈率9.89倍,股息率2.5%(內險股中最高),給予該股3個月 目標價11.5元,即該股2012年的高位。