大市透視 第一上海首席策略師 葉尚志

資金追捧二線股熱情未減

12月28日。港股繼續受到聖誕新年長假期的影響，大盤出現高位震動的態勢，但是總體穩定性保持良好，我們相信港股大盤可以維持穩中向好的發展模式，暫時會以小幅緩步上推來運行。美國財政懸崖談判未有結果，美股表現偏軟，但是觀乎其他如歐洲和亞太區股市，在過去兩周都表現出相對強勢，似乎市場有把美國財政懸崖談判，看作為影響美股內部因素的可能，對於環球股市並未有構成嚴重打擊。

事實上，內地A股的呈強走勢，依然是我們目前的最大關注點。上綜指在周五漲了1.24%至2,233收盤，再創半年來新高。現階段，A股仍處偏低水平，在流動性保持充裕的背景下，相信A股將有較大的向上修復空間。技術上，上綜指的短期超買狀態仍有待緩解，估計在250日均線2,217水平有整固要求，而短期支撐點已初步上移到2,180，守穩其上，將朝着下一個整數關2,300來進發。

城鎮化概念有利二線內房股

恒指在周五表現窄幅震動，日內波幅不足100點，大盤指數股走勢分化，但是資金追捧二線股的態度更見積極。恒指收盤報22,667，上升47點，主板成交量錄得有396億多元。目前，期指市場已完成交割結算，而1月期指的掉倉水平主要是在22,400以上，高於12月期指的建倉掉期區間21,600至22,000，多頭依然是佔了上風優勢，有利恒指後市進一步向上挑戰23,000。

盤面上，資金追捧二線股的熱情並未減退。城鎮化的題材概念繼續發酵，甚至有擴散至二線內房股的趨勢。建業地產(0832)漲了11.2%，綠城中國(3900)漲了8.2%，融創中國(1918)漲了3.9%。另外，宏華集團(0196)宣布拿到了俄羅斯歐亞鑽井的訂單，消息刺激頁岩氣概念股全線再度走高，宏華漲了3.6%，華油能源(1251)漲了1.8%，安東油田服務(3337)漲了3.2%。

證券分析 富昌證券

威靈資源優化 毛利率改善

威靈控股(0382)是美的集團旗下一家在香港聯交所主機板上市的公司。專業研發製造電機及其驅動系統，所開發的電機產品廣泛運用於空調、洗衣機、冰箱、洗碗機、小家電、汽車等領域。主要在中國及海外製造、分銷及出售家用電器之電機及電子電器產品，以及買賣原材料。

內地年中受經濟轉差影響，整體家電行業出現疲態。不過，由於市場對白色家電需求仍然旺盛，加上集團在空調產品及洗滌電機的市場佔有率持續增加，因此銷售經營受到的影響比同業低。

威靈剛剛合併兩大主要事業部，微電機事業部及洗滌電機事業部，成為新的電機事業部，料未來管理可更加集中，令資源得到優化配置，降低生產成本，增加競爭力，相信今年產品的市佔率不會低於去年水準。

全年業績料理想

另外，集團今年原材料價格相比去年有所下降，預期毛利率將有改善，而今年銷售增長料可持續，全年業務會有理想表現。

股價今年以來長期受制於250天線之下，本月中嘗試突破不果，其後出現調整，而周四終有所突破，預期短線仍會受追捧，可於1.12元買入(昨收市1.20元)，目標1.3元，跌破1元止蝕。

AH股差價表 12月28日收市價 *停牌

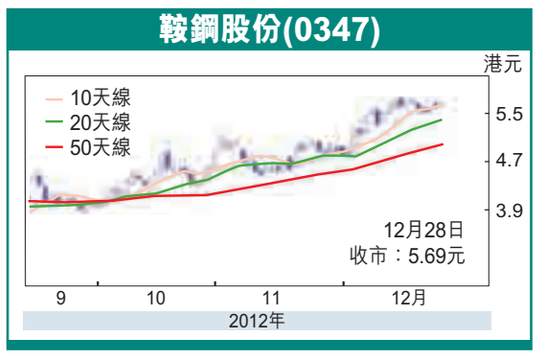
人民幣兌換率0.80459(16:00pm)

名稱	H股(A股)代號	H股價(港元)	A股價(人民幣)	H比A折讓(%)
山東墨龍	0568(002490)	3.25	11.05	76.36
洛陽玻璃	1108(600876)	1.56	5.27	76.20
儀征化纖股份	1033(600871)	1.91	6.03	74.54
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.47	3.94	70.01
南京熊貓電子	0553(600775)	2.09	5.30	68.30
洛陽鉬業	3993(603993)	3.40	8.25	66.87
北人印刷	0187(600860)	2.58	6.17	66.38
昆明機床	0300(600806)	1.94	4.56	65.80
天津創業環保	1065(600874)	2.00	4.66	65.50
經緯紡織	0350(000666)	5.01	10.56	61.86
海信科龍	0921(000921)	3.32	6.90	61.32
東北電氣	0042(000585)	1.03	2.13	61.13
山東新華製藥	0719(000756)	2.15	4.40	60.72
上海石油化工	0338(600688)	2.72	5.19	57.87
廣船國際	0317(600685)	6.45	12.09	57.11
金風科技	2208(002202)	3.36	5.39	49.89
大連港	2880(601880)	1.83	2.84	48.20
華電國際電力	1071(600027)	2.71	3.97	45.12
北京北辰實業	0588(601588)	2.07	3.02	44.90
中國鋁業	2600(601600)	3.56	5.13	44.21
兗州煤業股份	1171(600188)	12.78	18.00	42.92
廣州藥業股份	0874(600332)	13.84	19.38	42.59
大唐發電	0991(601991)	2.97	4.04	40.90
晨鳴紙業	1812(000488)	3.02	4.05	40.05
第一拖拉機股份	0038(601038)	7.62	9.78	37.36
紫金礦業	2899(601899)	3.03	3.80	35.90
上海電氣	2727(601727)	3.35	4.03	33.17
四川成渝高速	0107(601107)	2.82	3.32	31.72
中國遠洋	1919(601919)	3.81	4.36	29.75
中國東方航空	0670(600115)	3.06	3.48	29.31
江西銅業股份	0358(600362)	20.45	23.09	28.80
金隅股份	2009(601992)	6.99	7.86	28.51
深圳高速公路	0548(600548)	2.99	3.36	28.46
中海集運	2866(601866)	2.28	2.41	23.95
中海發展股份	1138(600026)	4.46	4.58	21.72
中海油田服務	2883(601808)	16.10	16.25	20.35
中國南方航空	1055(600029)	3.89	3.87	19.19
華能國際電力	0902(600011)	7.18	6.89	16.23
廣深鐵路	0525(601333)	3.06	2.88	14.59
中煤能源	1898(601898)	8.36	7.76	13.39
中信銀行	0998(601998)	4.56	4.19	12.51
新華保險	1336(601336)	28.70	26.20	11.94
安徽皖通公路	0995(600012)	4.39	3.99	11.55
中國國航	0753(601111)	6.45	5.85	11.36
民生銀行	1988(600016)	8.76	7.70	8.54
東方電氣	1072(600875)	15.86	13.89	8.21
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.39	2.06	6.73
比亞迪股份	1211(002594)	22.70	19.32	5.55
中國銀行	3988(601988)	3.46	2.89	3.75
交通銀行	3328(601328)	5.79	4.83	3.63
中國人壽	2628(601628)	24.55	20.22	2.39
中國石油股份	0857(601857)	11.02	8.97	1.24
中聯重科	1157(000157)	11.52	9.29	0.31
中國石油化工	0386(600028)	8.75	6.80	-3.44
中國太保	2601(601601)	27.85	21.27	-5.26
招商銀行	3968(600036)	17.00	12.96	-5.45
濰柴動力	2338(000338)	33.75	25.11	-8.05
上海醫藥	2607(601607)	14.88	11.05	-8.25
工商銀行	1398(601398)	5.53	4.10	-8.43
中國神華	1088(601088)	33.95	24.86	-9.78
中國南車	1766(601766)	6.79	4.96	-10.05
建設銀行	0939(601939)	6.24	4.53	-10.74
中興通訊	0763(000063)	13.00	9.37	-11.53
農業銀行	1288(601288)	3.83	2.76	-11.56
青島啤酒H	0168(600600)	45.70	32.71	-12.32
中國交通建設	1800(601800)	7.49	5.18	-16.24
中國平安	2318(601318)	63.70	43.81	-16.89
中信証券	6030(600030)	19.18	13.16	-17.16
鞍鋼股份	0347(000898)	5.69	3.79	-20.69
中國鐵建	1186(601186)	8.81	5.86	-20.86
中國中鐵	0390(601390)	4.57	3.03	-21.25
江蘇寧滬高速	0177(600377)	7.92	5.19	-22.68
安徽海螺	0914(600585)	28.30	18.35	-23.98
中國中冶	1618(601618)	*	*	-

證券推介 國浩資本

鞍鋼盈利能力改善可留意

鞍鋼股份(0347)



熱軋鋼價格周四升至7月中以來的高位。然而，主要用於建築的螺紋鋼的價格走勢依然落後。板材價格的表現繼續優於長材，其中熱軋鋼的價格已回升至7月中的水平(較9月底的本輪低點高22%)。另一方面，長材走勢明顯落後，螺紋鋼價格只較本輪低點高出7%，仍低於7月中水平近7%。這現象正支持本行早前認為鞍鋼(0347)的估值重估將更能持續的觀點，因公司大部分的產品皆為板材，而馬鋼(0323)的產品組合中有約50%為長材。

熱冷軋鋼1月份出廠價調升

事實上，鞍鋼剛於上周上調公司1月份產品的出廠價格，熱軋鋼及冷軋鋼價格分別按月上升5.4%及1.4%，這正反映下游需求逐步恢復中。本行認為鞍鋼在2013年第1季的盈利能力將可望改善，主要是由於：1)熱軋鋼的價格有望持續上升，因經濟前景改善將有望令下游的鋼鐵用家加快補充庫存，尤其是機械及汽車行業； 2)鞍鋼有約70%的鐵礦石是按之前兩個月的平均進口價格定價，因此在鐵礦石上漲的周期有一定的滯後作用，令公司在未來兩季的利潤率有望擴闊。

公司自2011年第3季以來持續錄得營利虧損，此情況在未來兩季有望逆轉，亦因此為鞍鋼帶來投機性買入的機會。另外，公司亦有很大的決心要在明年獲得正利潤，以避免在A股市場被除牌。本行估計在計入會計估計變更及資產轉換後，鞍鋼2013年的盈利將達6.58億元人民幣(每股盈利0.09元人民幣)。現價相當於0.7倍2013年市帳率，在一些高風險胃納及找尋估值重估概念的投資者眼中估值偏低。維持投機性買入的評級，目標價不變為6.5元(昨收市5.69元)，相當於2013年0.8倍市帳率。

年結月 好友大獲全勝

數碼收發站

美股隔晚再上演急挫後跌幅明顯收窄，道指跌穿13,000關後尾市抽升上13,096報收，僅跌18點，令市場對財崖大限前有轉機帶來憧憬，影響所及，周五亞太區股市除泰股外全線溫和上升，並以內地股市升1.24%的表現最佳，而日股續揚叩10,400，創21個月新高。港股期指結算日，在好友大戶主導下，高開68點衝上22,700水平，全日在22,706/22,628高位窄幅爭持，收報22,666，升46點，成交減至396億元。期指好友大戶在年結月以近高位結算，熱錢湧入及A股大幅反彈成為推升助力，在1月期指續炒高水下，倘美財崖消息有利，下周送舊迎新歲，仍有機向22,800/23,000推進。 ■司馬敬

12月期指全日高低位為22,726/22,650，收報22,659，跌7點，成交9,131張。結算指數較上月底的21,800水平有逾800點升幅，好友大戶屠熊，獲利至巨。至於1月期指全日高低位為22,772/22,677，收報22,694，續高水27點，成交4.28萬張。高水幅度與周四91點明顯收窄，主要是關注周日美眾議院就稅務法案再度投票，是避過財崖抑或跳崖，成為市場最大關切。

亞太股市續向好，有利的消息是奧巴馬已返白宮並約見兩黨領袖就財崖談判作最後努力，市場對最後關頭兩黨互有讓步達成協議或分點式協議傾向正面。

李河君加速薄膜光伏宏圖大計

漢能入主鉑陽太陽能(0566)過尾關，一如預期在昨日的股東會順利通過。鉑陽董事會昨晚公布，有關批准清洗豁免的普通議案及公司改名漢能太陽能的特別決議案，分別已獲獨立股東和股東持有人通過，其中清洗豁免獲得17.87億股贊成、3.67億股反對，以82.94%獲通過；而改名則獲134.31億股全數通過。

股東會後，代表漢能控股在2月底前行使購股權後持股增至50.65%而成為控股股東，鉑陽將在下周踏入新的一年步入新里程，將作為內地最大清潔能源民企漢能集團的上市旗艦，若以內地5年作規劃期，鉑陽在薄膜光伏太陽能的上下游業務勢將有巨大發展，而決心執內地乃至世界薄膜光伏行業牛耳，已為漢能控股集團主席李河君早定的宏圖大計。目前漢能在內地自主生產矽基薄膜太陽能板，共有10條生產線，今年上半年7條已全部投產，年底將全部量產，每年生產300萬千瓦的太陽能發電，每年為一個1,000萬人口的城市提供全部生活用電，每年可減少400萬噸的二氧化碳排放。鉑陽作為上游設備生產商，訂單大有保障之餘，研發更能提升動力，發展及盈利前景宏大，勢成國內外新能源基金投資必選組合，看好內地大力拓展新能源的政策及決心，以公司無負債、年盈利逾10億元計，不妨作中長線持有，回報將以倍升絕非奢望。

公司動向方面，必美宜(0379)由上月初0.17元飆升至昨天0.45元的真相已大白，聯交所最新權益資料顯示，內地壽險企業──生命人壽股份(Sion Life Insurance Co.,Ltd)申報，已於12月19日持有必美宜9.2億股或9.78%股權，而同日大股東王力平持股由48.7%降至38.92%，剛好是9.2億股。生命人壽持股後，必美宜「殼股效應」躍然紙上。

紅籌國企/窩輪 張怡

板塊輪動 鋼鐵股受捧

內地股市昨日回升，當中上綜指收市漲1.24%。滬深股市再度走強，本地中資股也不乏炒作亮點，當中又以券商類股份的整體升勢較為凌厲，包括光大控股(0165)、申銀萬國(0218)和中信證券(6030)等均漲逾1成。此外，內地明年起取消煤電雙軌制，大行瑞銀認為長遠對電企有正面作用，刺激中資電力股第二天造好，尤其是獲瑞銀納為行業首選看22元的潤電(0836)破頂高見19.9元創近3年半高，最後回順至19.5元報收，僅升1.77%，而華電國電(1071)亦創出年內新高，收市升達5%。

鋼鐵板塊亦見普漲，當中重慶鋼鐵(1053)繼周四漲逾4%後，昨再升6.52%，收報1.47港元。重鋼日前獲重慶長壽區財政局作出5億元(人民幣，下同)的環保搬遷補貼後，重慶市財政局再向其補貼15億元，可望增加集團營業外收入及利潤，也為該股走高增添動力。馬鋼(0323)日前也公佈，旗下馬鋼(合肥)鋼鐵環保搬遷項目申請，已獲國家發改委批准，同意在安徽省縮減鋼鐵總規模。雖然馬鋼獲有關方面環保搬遷補貼的數額仍未落實，但集團淘汰落後產能已有突破性進展，預計長遠將有利業績改善。

馬鋼越阻力上望2.5元

據悉，馬鋼合肥將淘汰190萬噸煉鐵、200萬噸煉鋼能力；馬鋼本部淘汰90萬噸煉鐵、140萬噸煉鋼能力。經構調整後，馬鋼本部年產鐵1,355萬噸、鋼1,500萬噸、鋼材1408萬噸，馬鋼合肥具備年產255萬噸鋼材深加工能力。馬鋼為內地大型鋼鐵企業之一，股價一直受行業產能過剩問題所拖累，但隨着內地鋼價於今年第三季已轉趨穩定，而內地鋼企龍頭寶鋼上調了12月份鋼價，也反映行業有谷底反彈跡象，都有利其股價擺脫頹勢。

馬鋼昨收2.39元，儘管集團今年業績見紅已難避免，但該股現價PB(市賬率)約0.55倍，與重鋼相若，但就較鞍鋼的0.65倍為低，因估值仍然低估，故值得繼續跟進。就技術走勢而言，馬鋼已企於多條重要平均線之上，平均線組合排列亦呈強，若股價短期升穿近期阻力位的2.43元，下一個目標將上移至4月初阻力位的2.51元，惟失守50天線的2.13元支持則止蝕。

投資策略：

紅籌及國企股走勢

港股投資氣氛向好，續有利熱錢流入中資股。

馬鞍山鋼鐵

淘汰落後產能，有利長遠業務發展，PB仍偏低，料續有利股價反彈。

目標價：2.51元 止蝕位：2.13元

滬深股評 國海證券股份

德豪雷士結盟 LED照明起飛

德豪潤達(002005.SZ)於2012年12月26日公告，公司與雷士照明(2222.HK)主要股東之一NVC Inc.簽《股份轉讓協議》，擬向NVC Inc.受讓其持有的雷士照明普通股372,921,000股，佔雷士照明已發行普通股股份總數的11.81%，交易價格2.55港元/股。同時在12月11日至21日公司在香港聯交所以場內及場外交易的方式共購入雷士照明普通股260,380,000股，佔其已發行普通股股份總數的8.24%。公司同時公告非公開增發不超過23,000萬股，增發對象分別為蕪湖德豪投資10,000萬股，吳長江13,000萬股。

德豪內地渠道終獲突破

雷士照明在1999-2010年的10年中收入增長了110倍，成為銷售超30億元(人民幣，下同)的照明龍頭，年複合增長率76%，2011年收入達到38億元，雷士照明在傳統照明領域取得了巨大成功，品牌在傳統照明領域得到市場廣泛認可。在傳統照明向LED照明轉變的時刻，公司於雷士結盟，借助雷士在照明領域的豐富經驗實現在LED照明領域的起飛，實現LED照明新一輪增長。

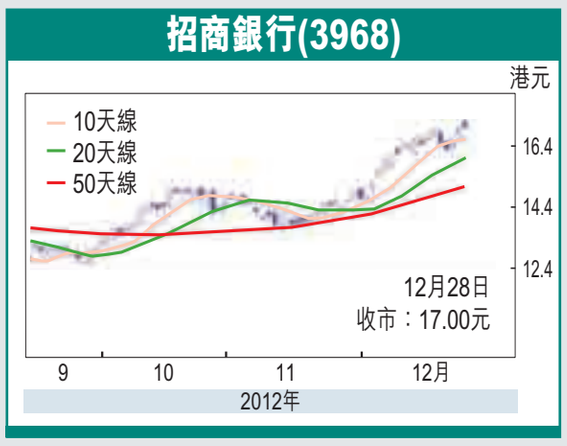
雷士照明在內地上萬個專賣店和加盟店，渠道已經鋪設到鄉鎮一級，市場銷售體系十分完善。德豪傳統小家電領域在海外有很強的銷售能力，長期與沃爾瑪等國際零售巨頭合作，同時收購了惠而浦的照明品牌，在國外有很強的渠道能力。公司瓶頸在於內地渠道，此次參股雷士照明使得德豪的內地渠道能夠全面打開，實現內地和國際兩個市場齊頭並進。

雷士照明在經歷了2012年上半年管理的動盪以後業績和股價都大幅下滑，2012年中期淨利潤只有4,000萬元，遠低於去年同期的2.5億元，股價也下跌近一半，公司在雷士業績低點購買股權支付對價相對較低。公司在購買雷士股權以後超過SB Asia Investment Fund II L.P.成為雷士的第一大股東，由於吳長江也持有公司股權，有利於雷士股權穩定提高經營業績。

雷士經年全年的淨利潤約為1.4億元，對公司利潤貢獻有限，考慮增發攤薄後2012-2014年每股收益分別為0.15元，0.55元和0.78元，給予增持評級。

H股透視 群益證券

招商銀行(3968)



招行質優 估值偏低

一般擔心中國銀行體系的風險主要來自於地方政府平台貸款和房地產行業的貸款；近期房地產市場企穩跡象明顯，不僅有效緩解了開發貸償還風險，也有利於地方政府土地出讓收入的恢復。更長遠來看，地方政府財政實力充足，有能力應對目前的債務問題，隨着未來地方政府投資增長的放緩，債務問題將隨着時間的遞延逐漸消解。

房地產穩 緩地方債務

資產質量穩定，存在較強的風險抵禦能力：至三季末行業整體不良率僅為0.95%，撥備覆蓋率接近300%。

政策性利好助推估值修復：1.存準率下調空間較大，釋放銀行可貸資金；2.資本監管條例執行標準實質性放鬆，緩解再融資壓力；3.資產證券化試點穩步推進，分散流動性風險。

招商銀行(3968)是內地最優秀的零售商業銀行，負債端優勢明顯，且上半年降息對公司產生的不利影響逐漸消除，未來看好公司同業等領域優勢的加強，資產端優勢有望進一步體現。

料賺2成 零售具優勢

我們認為，內地銀行業仍處於發展的轉型時期，公司憑藉先進的經營理念和優質的管理有望率先取得成功。預計2012、2013年分別可實現淨利潤434億元(人民幣，下同)、500億元，按年增長20%、15%，每股盈利為2.01元和2.32元。

股價於2012年9月6日觸達今年低點，其後反彈並於今年12月5日成功上破15港元至13.74港元的區間阻力，上測今年高點17.79港元。下一技術阻力於2011年3月25日高點21.04港元。10天、20天及50天均線呈多頭排列。MACD呈牛差離。

目前H股股價對應2012年動態市盈率(PE)為5.8倍，市賬率(PB)為1.2倍，目前估值仍偏低，考慮到風險控制能力較強，給予「買入」的投資建議。

目標價：18.50港元(昨收市17.00港元)。