



紅籌國企 高輪 張怡

內地股市昨現較佳的反彈走勢，上證綜指以2,201點收報，升0.82%。至於港股彈力也有所轉強，市場氛圍改善，有利資金進一步流入中資股。板塊方面，市場憧憬年底前的滬深股市有望望落後，因而吸引資金追捧券商板塊，當中半新股的中國銀行(6881)曾創出6.61元的上市以來高位，收市報6.58元，仍升4.78%。

環球主要股票市場今年可謂大豐收，惟內地股市則依然較為遜色，臨近年底，有基金或需窗櫺粉飾，將可望支持滬深股市發力追落後。事實上，歐美主要股票市場今年累積的升幅大部分逾1成，甚至超過2成，反觀上證綜指卻仍倒退3%。基於內地今年經濟繼續平穩的增長勢頭，當地股市雖未能跟隨外圍造好，惟單憑博率，無疑也較值得看好。現階段若看好A股的後市表現，不妨開始布局A股ETF基金。

事實上，近期海外資金大舉湧入香港A股相關ETF，港交所交易公開數據顯示，本月11日至18日六個交易日裡，南方A50(2822)出現連續淨申購，基金規模從22.67億增至25.31億個基金單位，增加了2.64億個基金單位，淨流入資金約20億元人民幣。據悉，申購方主要是外資大行及對沖基金。

受資金熱捧所推動，南方A50日前反彈至10元水平附近遇阻後，出現回氣行情，昨退至9.64元復見支持，最後回升至9.79元收報，該ETF因已作調整，不妨考慮作為建倉的投資選擇。南方A50截至11月26日的資產淨值為9.583元港元，較現價出現輕微溢價，但市場對A股後市看好，此ETF現水平續可吸納。若短期升穿10元，下一個目標為9月上旬阻力位的10.3元，惟失守20天線的9.6元則止蝕。

購贖25848數據較合理

若看好南方A50的後市表現，可留意南中野村購贖(25848)。25848昨收0.27元，其於明年2月4日到期，兌換價為9.88元，兌換率為1，現時溢價3.89%，引伸波幅18.75%，實際槓桿16.81倍。此證為輕微價外輪，現時數據又屬較合理的一隻，加上爆發力亦頗為不俗，故為可取的吸納選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股向好勢頭未變，有利中資股的後市表現。

南方A50

A股具追落後潛力，該ETF亦已由高位回調，可考慮趁低建倉。

目標價：10.3元 止蝕位：9.6元

AH股 差價表 11月27日收市價 *停牌

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折讓(%)

股市 縱橫

聯華貨源歸邊彈力強

港股昨日波幅再度擴寬至逾200點，而恒指也一度觸及之前高位阻力的23,856點，觀乎12月期指持續炒高水，大戶似有意將好倉延續至下月，近日沉悶的上落市格局，短期已有扭扭轉轉過來。市場投資氣氛改善，連帶部分大落後股也見發力湧上，其中聯華超市(0980)以近高位的5.1元收報，升0.28元或5.81%，成交額增至2,347萬元，回升動力也告增強。

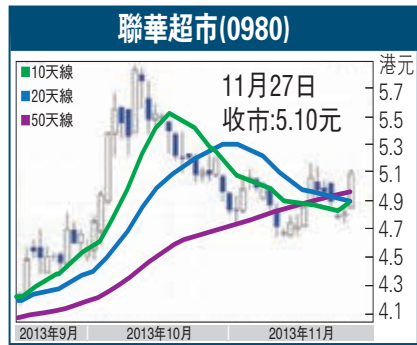
聯華經過昨日急升，已收復多條重要平均線，其10天線也有蓄勢上破20天線之勢。聯華較早前公布首9個月業

績，營業收入250.87億元(人民幣，下同)，按年上升4.7%；股東應佔淨利潤約1.86億元，按年倒退48%。若以今年上半年淨利潤1.91億元計算，第三季即錄得約500萬元虧損。儘管聯華超市的業績表現暫難寄予厚望，但超市行業經歷近兩年的低潮後，已有望逐步走出低谷，集團股價亦已低迷多時，料已基本反映業績未如理想的不利因素。不過，聯華一向被視為基金愛股，在港股有望破位走下高下，這類股份仍有望成為資金追落後對象。

聯華與大股東百聯集團訂立股權轉讓協議。三菱商事持有的聯華7,542萬股非上市外資股，約佔6.74%股權，悉數轉讓予百聯集團的代價約2.31億元(港元，下同)。百聯集團為聯華的大股東，轉讓股權後，百聯集團直接及間接持有聯華股權由57.16%增至63.9%。

基金愛股地位未變

根據港交所資料顯示，一向無實不落的鄧普頓基金，於11月18日在市場增持25萬股聯華，平均買入價為4.794



大戶似發力 上撲24,000

美股受強勁的住房數據刺激，納指13年來終重越4,000關，收報4,017，而道指雖先升後回順，仍微升收報16,072，連續第11次創下收市紀錄，也是今年以來第43次。周三亞太區股市普遍向好，並以內地股市扭轉近日弱勢較悅目，上綜指收復2,200關，收報2,201，升0.82%，帶動港股再展升勢，而周邊的台、韓股維持近日升勢。受大型示威衝擊的泰國局勢，總理英祿表示政府準備與所有反對派會談，設法讓國家走出目前的政治危機，泰股反彈0.99%。港股低開27點後窄幅爭持，其後受內地股市抽升1%帶動下，恒指重越23,800心理阻力，引發不少觀望資金入市，而期指相關買盤續力吸中移動(0941)、匯豐(0005)、內銀等重磅股，午市恒指一度衝高上23,856的上周高位，金融、水泥及互聯網、博彩股再受資金追捧，尾市收報23,806，全日升125點或0.53%，成交增至690億元。期指今結算，12月期指續炒高水59點，加上美股今天感恩節休市，港市大戶乘勢突破年初23,944向24,000關進發的機會已大增。



期指市場在港股收市後繼續推升，11月期指收報23,818，升89點，成交6.43萬張，較恒指高水12點，今日期指以23,800之上結算似無懸念。12月期指在好友大戶主導下進一步上升，由早市23,675低一度抽升上23,915，收報23,865，升101點，成交4.74萬張，較恒指高水59點，與周二已炒高水83點一氣呵成。

受三中全會《決定》深化經濟改革超預期下，港股自上周初大升越23,500關後，爆發大型補倉活動，直衝上23,856高位後連續六日轉入整固，但退至23,600/23,700已獲承接，外資回流增持之餘，期指大戶亦應市轉倉，為12月市部署。在昨天期指結算前夕，大戶轉倉活動完成，午市已擺脫近日窄幅增持局面，重登上23,800，今日期指結算，有蓄勢上撲23,944年高位之勢。

中移動成領漲主角

中移動連升兩日後，昨天再躍升1.5%高收82.95元，成交21.18億元，為領漲大市主角，與上周逆市偏軟成鮮明對比，其中不乏受期指相關買賣盤所影響。圍繞中移動的利好消息，傳今天將獲發TD-LTE的4G牌照。整固近一周的內銀四大行，昨天再度活躍，農行(1288)升1.5%收報3.98元、中行

(3988)升1%收報3.74元、工行(1398)升0.7%收報5.55元、建行(0939)升0.4%收報6.25元。此外，和黃(0013)亦蓄勢待發向重返「紅底股」推進，收報98.90元，升1.1%，成交大增至7.36億元，基金盤買意向鮮明。

收市後，會德豐(0020)宣布，吳光正將退任主席一職，改為擔任高級董事，主席職務將交由兒子吳宗權接替，明年1月1日起生效。吳宗權現時為集團常務董事。在一眾華資大集團中，吳光正算是最早交棒其子接班的集團，即使叔亦僅在年前退休，目前誠哥、四叔、和叔(呂志和)，雖已交班由其子主理營運，但仍掌主席職位，最大好處是保持與各方高層的人脈關係，扶助後輩更上層樓。吳光正「早退」交棒，相信與九倉、會德豐的投資佈局完成部署不無關係。吳光正當年也曾角逐特首，如今退休後會否在政治層面多活動，成為坊間話題。

個股仍活躍，昨提及的君陽太陽能(0397)急升8.1%收報8仙，成交達4,700萬元；漢能太陽能(0566)升2.4%收報1.28元，成交6.06億元，成為MSCI指數股威力的確大。新世紀集團(0234)宣布，截至2013年9月30日止6個月中期業績，雖然股東應佔盈利為760萬元，大減67%，但仍派中期息0.3仙。

大市 透視

11月27日。港股大盤在高位整固了六個交易天後，有再度發力的跡象。板塊輪動的態勢仍在延續，尤其是權重指數股方面，繼中資金融股和石油化工股在上周拉升領漲後，我們在前市點評過的匯豐(0005)、和黃(0013)、騰訊(0700)、以及銀河娛樂(0027)和金沙中國(1928)，都發出了再度向上突破的信號。在權重指數股接力跟上延續輪動的背景下，估計恒指有完成整固、朝着年內高點23,945來進發的趨勢。

七天來首現走高行情

恒指出現低開高走，在盤中曾高見23,857，是過去7個交易天以來的首次，再次佔到了上攻的勢頭。而期指市場將於今天結算，有望成為突破的催化劑。恒指收盤報23,806，上升125點，主板成交量進一步增加至690億元，而沽空金額錄得有46.5億元。技術上，恒指於23,500至23,850橫行整固了超過一周時間，如能成功向上突破，將可確認伸展延續大漲小回的格局。

和黃破阻力 騰訊戰新高

盤面上，和黃股價確認向上突破，放量漲了1.18%至98.9元收盤，升穿了98元阻力

港股 透視

金價雖跌 周大福毛利率平穩

周大福(1929)公布截至2013年9月30日之2014財年上半年業績，股東應佔溢利35.09億元，按年升92.3%。中期派息每股0.17元，按年升183%，派息率由2013財年上半年的33%升至48%。

半年度同店銷售增33%

利潤率較市場預期高淨利潤優於預期。2014財年上半年同店銷售增長為33.2%中國內地21.5%，香港及澳門47%，公司亦擴張其零售網路。受此兩方面影響，期內銷售額按年升48.5%至378億元(中國內地升38%，香港、澳門及其他亞洲市場升61%)。儘管期內金價下跌，2014財年上半年毛利率依然維持平穩於26.4%。總經營費用僅按年升35.1%，經營利潤率由上年同期的10.7%上升至12.2%。給百貨

關口，也就是前一级微浪頂，扭轉了反覆調整走勢，料將再度向上挑戰100元。騰訊亦出現放量，錄得有23億多元的成交量，再次站上最大成交榜的榜首，股價漲了1.01%至441.4元收盤，有朝着前期高點455元進發的傾向。

而銀河娛樂(0027)和金沙中國(1928)，股價都分別漲了接近2%。事實上，澳門博彩股有全線再啓動的跡象，聖誕新年假期的消費旅遊旺季迫近，有望成為新一輪的炒作借口。

匯豐有向上突破之勢

至於權重股匯豐方面，股價小幅上漲0.35%至87元收盤，處於突破關鍵時刻，而觀乎匯豐的沽空金額錄得有6,960萬元，沽空比例僅有6%多，在潛在沽壓不大的背景下，形勢上有利匯豐做出向上突破。

(筆者為證監會持牌人)

投資 觀察

人行釋放微調偏鬆訊號

中央政府發佈三中全會《決定》後，除向市場顯示出新領導層對深化經濟改革的決心外，亦增加金融市場對中央政府有效執行改革政策及推動新政成效的信心。新領導層自今年正式上任後，決心減金融體系的槓桿，令市場對減槓桿將持續的預期進一步加深。中央領導層決心整理金融體系內的累積問題與處理潛在的風險威脅，並加快推進利率市場化的方向，形成銀行間整體體資金利率於上升趨勢。一個月的上海銀行間拆息(SHIBOR)於11月中旬以後再升破6%水準；此外，中國銀行間市場一個月以上期限的回購利率亦持續走高，反映市場對流動性的憂慮持續。

320億逆回購 未延續到期央票

人民銀行繼11月19日進行7天期規模為350億元人民幣的逆回購後，於11月26日再展開320億元人民幣期限7天的逆回購操作，中標利率維持於4.1%水準，同日，人行並未延續於11月26日到期涉資10億元人民幣的3年期央票。相信人行加大貨幣政策微調力度的目標為紓緩市場對月底資金面趨緊的憂慮。

人行近期持續採取規模相對較高的逆回購操作，加上暫停延續到期央票，後者為今年7月以來首次，令淨回籠的資金規模達520億元人民幣，實際對改善市場流動性起正面作用。除此之外，人行的相關行動亦向市場釋放央行已開始加大貨幣政策微調力度的訊息，對金融市場亦將產生安撫情緒的正面影響。

人民銀行加大貨幣政策微調轉向放鬆的訊號，加上三中全會發佈的正面政策訊息，短期內對港股市場氣氛與情緒將持續構成正面影響，預估恒生指數短期內將反覆上測24,000/24,200區間。(筆者為證監會持牌人)



(每股盈利0.754元)，相當於2014財年下半年按年增速放緩至10%。自本行於2013年6月19日給予買入評級，公司股價已上漲42%。現股價相當於16.3倍預期市盈率，估值合理。下調評級至持有，6個月目標價為13.2元(昨天收市12.30元)，相當於17.5倍2014財年預期市盈率。市場共識目標價為13.7元。

國浩資本