

H股透視

新鴻基金集團

稅延型養老險 平保可受惠

人行日前重啟逆回購操作，紓緩拆息抽升的壓力，中資金融股炒上，其中我們看好內險、券商明年表現，前者首選平保(2318)。

平保銳意打造金融王國，業務包括保險、銀行、證券。平保的壽險業務策略重點側重於利潤較高的代理人業務，支持新業務價值強勁增長。公司上半年壽險業務新業務價值同比增长14.2%，為主要壽險同業中最高，而管理層透露，第三季壽險及新業務價值繼續保持較快增長。雖然中央將開放傳統壽險定價利率，令傳統壽險競爭加劇，但平保傳統壽險業務佔比較低，受影響程度溫和。

長遠而言，中央提升居民保障，未來將加快推動稅延型養老險(指投保人在稅前

支付保費，待將來領取保險金時再繳納個人所得稅，以鼓勵居民投保)。保險業界估算，如上海推行稅延型養老險試點，將拉動行業每年新增保費收入逾100億元人民幣，如全國推廣，或可創造高達2,200億元人民幣的每年保費收入。平保與國壽(2628)於年金市場份額較高，受惠程度較高。投資收入方面，我們看好明年A股表現，受惠三中全會加快推動改革，A股市場的風險溢價有望下降，支持估值回升，帶動A股上揚，利好內險股提升投資收益。市場預測，平保2013年預測純利為286.6億元人民幣，按年增長43%，2013年預測市盈率14.9倍。技術上，股價近日跟隨大市調整，回落至50天線附近，建議買入，中線上望89.00元(昨天收市69.95元)，失守60.00元止蝕。

廣船新收購拓特種輔船訂單

中共三中全會宣布擬設立「國安會」以確保國家安全，內地軍工股炒上，連帶本港「猛車邊」的相關板塊——造船股亦受到追捧。近日炒風漸降，廣船(0317)亦跟隨大市回落，惟公司收購華南最大船廠，前景較同業看高一線，可小注買入。

內地造船行業陷入低潮，但工信部已發布《船舶行業規範條件》，引導船舶企業「造優造強」，加快淘汰落後產能，以化解產能過剩的矛盾。廣船剛收購華南最大船廠龍六造船廠，該廠設計年產能達350萬噸，可生產大型油輪、礦砂船、散貨船、成品油/原油船等，彌補了目前廣船只能建造6噸以下船舶的不足，並有利



公司拓展高附加值的大型海洋工程裝備及特種船舶產品。而由於是次收購是透過向中船集團子公司、寶鋼集團子公司、中海集團子公司發行H股集資收購，故完成定向增發後，廣船將變身為國有控股企業，未來有望爭取更多政府特種輔船建造訂單。

市場預測，公司2013年純利由2012年之1,033萬元人民幣增至4,800萬元人民幣，2014、2015年盈利持續復甦。技術上，股價回落至50天線後以大陽燭反彈，成交增加，建議買入，上望175.00元(昨天收市156.6元)，失守140.00元止蝕。

龍源走勢改善看高一線

紅籌國企 高輪 張怡

內地股市昨現反彈行情，當中上證綜合指數重返2,100點關之上報收，收報2,101點，升1.36%。滬深股指回升，這邊廂的港股也告反覆向好，而觀乎中資股不乏炒作亮點。中集集團(2039)宣布以折讓近6%向主要股東中遠集裝箱等發行合共2.86億股新H股，佔擴大後H股16.67%及擴大後全部已發行股本9.7%，籌38.566億元用作營運資金。對於中集向主要股東配股，即獲大行高盛出報告力撐，因而也刺激股價急漲15.22%報收。

另一方面，環保概念的中國光大國際(0257)也告破頂，收報10.42元，升10.85%。環保概念股續獲資金垂青，龍源電力(0916)是於11月26日造出10.32元的年內高位，其後股價出現調整，並於上周五退至9.21元重獲支持，在本周過去的2個半交易日之中，該股呈反覆向好走勢，昨收9.7元，升0.13元，升幅1.36%，成交1,220萬股。龍源由大型國企的中國國電集團控股，為內地首批發展風力發電業務的集團之一。

龍源不但在內地經營清潔能源有較長的歷史，資產規模也最大而負債則較低，截至今年9月底止，集團控股的風電裝機容量達10,660兆瓦，市佔率處行業內首位。龍源自09年上市後，一直維持不俗的增長步伐，今年首三季賺19.52億元人民幣，增長13.6%，首11個月總發電量達3,058萬兆瓦時，按年升19%。該股經過連續3日反彈後，現價已企於多條重要平均線之上，趁其趨穩上車，料短期有力再試年高位的10.32元，中線則睇12元，惟失守9.2元支持則止蝕。

騰訊攀高 購輪27528較可取

騰訊(0700)昨再度破位而上，收報483.2元，漲近3%，成交達16.78億，不但是表現最佳的重磅藍籌股，並續為港股最大成交金額股份。若繼續看好騰訊後市表現，可留意騰訊渣打購輪(27528)：27528昨收0.26元，其於明年4月2日到期，換股價為502.88元，兌換率為0.01，現時溢價9.45%，引伸波幅34.53%，實際槓桿8.32倍。此證雖為價外輪，但因屬中期股證，現時數據又屬合理，加上成交較暢旺，故為可取的吸納選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢：

港股暫欠方向感，預計中資股以個別發展為主。

龍源電力：

環保概念股當旺，集團業務增長潛力佳，近期已作調整，料反彈空間仍在。

目標價：12元 止蝕位：9元

AH股 差價表

Table with columns: 名稱, H股(A股)代號, H股價(港幣), A股價(人民幣), H比A折讓(%). Lists various stocks and their price differentials.

期指轉倉大高水 料衝23500

美股升勢如虹，聖誕後再創新高，道指急升122點或0.75%，攀上16,479；標指衝上1,842，升8點或0.47%，申領失業金人數降至08年4月中以來最低水平成為推升因素。周五亞太區股市普遍追隨美股上升，並以大落後的內地股市升幅1.36%最佳，上綜指重上2,100關，有利港股延續平安夜升勢而續升0.27%。台、馬、星、印度亦升逾0.5%至0.9%。港股早段受內地股市周四急跌而低開40點，隨後即獲大盤承接而回穩，在內地股市回升帶動下，內銀、內險先跌後回穩，騰訊(0700)、匯豐(0005)及環保、醫藥股受資金追捧挺升，恒指曾升逾百點見23,282，收報23,243，全日升63點或0.27%，成交僅385.9億元。港股收市後，期指進一步抽升炒高水35點，預示下周年結港股有望進一步向23,500推進。 ■司馬歐



美國大型科網股向好，facebook及雅虎創52周新高。港股的騰訊(0700)鏖戰大市，一度創484.4元上市高位，收報483.2元，大升14元或2.9%，成交達16.78億元，連帶雲遊(0484)升1.6%、博雅互動(0434)升4.5%、IGG(8002)升5.7%。此外，李嘉誠旗下私人創投基金維港投資，投資比特幣支付平台Bitpay，網上支付平台相關股份亦有炒作，神州數字(8255)升37.6%，半新股環亞智富(1390)升20.5%。

1月期指抽上23300水平

12月期指在早段退至23,283後，即在補倉及好倉盤入市下轉炒高水，特別是港股收市後，期指進一步抽上23,295，較低位急升267點，收報23,278，全日升69點，成交合約4.64萬張，較恒指高水35點。昨天升市亦見期指大戶進行大轉倉活動，1月期指曾升上23,317高位，收報23,301，升72點，高水達58點，成交合約大增至3.43萬張。12月期指在下周一結算，1月期指大高水，反映大戶看好1月市進一步回升。

津發急升11% 注資好事近

在2013年將完結之際，天津窗口股天津發

展(0882)終發力大升0.62元或11%，收報6元，成交逾1.13億元。津發一直有注資醞釀，今次突然冒升，料有好消息跟尾。事實上，津發在天津開發區經營公共設施，包括供電、供水及熱能供應。經營液壓機及水力發電設備，擁有香港萬怡酒店及天津若干權益，亦持有天津港發展(3382)股權21%、王朝酒業(0828)股權44.7%，以及奧的斯(中國)股權16.55%。集團原直屬於天津市政府控制的津聯集團，去年12月公佈股權變動，由津聯直接持有轉為天津醫藥持有。儘管天津醫藥只是透過津聯而控制津發，畢竟也成為津發的控股公司。天津市政府如此安排，也令市場憧憬天津醫藥將向津發注資。

昨天醫藥股有炒作，復星醫藥(2196)升7.7%，石藥集團(1093)升3.3%，齊創新高；金天醫藥(2211)升8.9%，鳳凰醫療(1515)升5%。半新股新銳醫藥(8180)續升6.7%收報1.91元，創上市新高。

公司動向方面，中國人壽(2628)表示，與母公司中人壽集團及獨立第三方，包括上海嘉定創業投資管理共7家公司，成立城市基礎建設投資公司，預計總投資額50億元人民幣，中人壽及中人壽集團出資比例分別為20%及25%。

大市透視

大市三連漲 續謹慎選股

12月27日。港股在聖誕假期後恢復交易，但是假日氣氛未盡散去，市場的交投量依然較為淡靜，而港股大盤總體上仍在延續跌後的修復動作。我們維持早前的觀點，恒指的中長期關鍵支撐點在22,500，守穩其上，可望保持從6月底展現的一級高於一級向好運行模式，對後市可以持有正面看多的態度，而操作上，由於中短期跌浪已有找到階段性底部的可能，建議可以謹慎選股來跟進。



葉尚志 第一上海首席策略師

外圍方面，美股在美聯儲落實減少買債規模後，持續上拉並且再創歷史新高，說明了宏觀面的改善，是支撐推動股市的最基本因素。但是會否觸發環球資金流向出現改變，對其他金融市場帶來衝擊，仍需繼續觀察驗證。至於內地方面，銀行拆息高企不下，依然是短期困擾市場的不明朗因素，但是估計屬於季節性影響因素，出現類似6月底時的「錢荒」，相信發生概率不大。

上綜指2100下有承接

事實上，內地A股在月內已做出了充分調整，上綜指從本月初的高點2,260，回打到本月23日的盤中低點2,068，已回調了192點或8.49%，估計在2,100以下水平會有較強承接力。而國務院辦公廳發布了保護

新鴻金融集團

投資者的9個意見，其中，明確對不履行分紅承諾的、未能達到整改要求的上市公司，不得進行再融資。消息對A股帶來刺激，有效釋放紅利，對股市以及資本市場的長遠健康發展有利。上綜指周五收盤報2,101，漲了1.36%，是一個月來的最大單日漲幅。另外，值得注意的是，人民幣再創匯改後的新高，美國退市對人民幣持續溫和升值的趨勢，未有帶來很大的影響。

恒指已築底 上試23500

恒指在出現震盪上行的走勢，走了一波三連漲，在縮量狀態下，短期上衝動力仍有待增強，但是估計可以保持穩中向好的發展模式。恒指收盤報23,243，上升64點，主板成交量僅有385億多元，而沽空金額錄得有36.8億元。技術上，恒指已有築底的可能，如果能夠進一步升穿23,500關口，將可望重拾上攻勢頭。(筆者為證監會持牌人)

投資展望

我們看好2014年香港股市表現，恒指和國企指最高可升至28,000點和15,500點。

我們認為2014年的香港股票市場指數仍有上升潛力，主要原因在於：第一，中國的改革將有助於中國經濟發展更均衡，更可持續，中國經濟的長期前景看好將提升中國和香港股票市場的估值水平，恒生指數目前的估值水平僅相當於2013年預測市盈率的11倍，低於過往5年13.3倍的平均數，而國企指數估值水平僅相當於8倍2013年預測市盈率，低於過往5年10.4倍的平均數，因此我們預計明年恒指的估值可望逐步提升，而受益於國企改革的加速，國企指數的提升將可能更為明顯。

恒指預測PE12.5倍 料見28000

我們預期2014年恒生指數市盈率的上下限為12.5倍，下限為8.5倍，對應恒生指數的目標區間為19,000點至28,000點，2014年國企指數市盈率的上下限為10.5倍，下限為6倍，對應恒生國企指數的目標區間為9,000點至15,500點。和目前指數水平相比，我們預期恒生指數和國企指數在2014年最高有20%和40%的上升空間。

投資策略：上半年積極，下半年謹慎樂觀，關注改革帶來的投資機會。

十八大三中全會通過的《中共中央關於全面深化改革若干重大問題的決定》勾勒了未來十年中國的改革圖景，是一次全面而深遠的改革歷程的開始，確定了中國經濟未來的發展路徑，也為未來的主題投資提供了方向，我們認為2014年可重點關注經濟改革、民生改革和環保等三個方面的投資機會。

關注經濟民生環保投資機會

第一：受益於經濟改革的投資機會。中國的經濟改革主要包括如下幾個方面：1.國有企業改革，上市國企可能受惠於企業改制及相關的資產兼併、注入及重組的機會；2.要素價格改革帶來的機會，過往根據國家政策定價的水、石油、天然氣、電力、交通、電信等領域的價格管制都會放開，資源類企業在水、電等市場價格管制放開後

可望獲得業績釋放；3.金融體制改革，未來將擴大金融對內對外開放，推動多渠道融資，加快利率市場化進程，資本項目下的放開，券商、保險及銀行等多種金融行業都會受惠；4.土地改革及上海自貿區推行，土地改革將使城鎮化進程將加快，而上海本地企業將從自貿區政策中率先受惠。

第二：受益於民生領域改革的投資機會。三中全會在民生領域的改革力度也超預期，我們建議關注：1.深化醫藥衛生體制改革為相關醫療服務行業提供了良好的投資機會；2.戶籍制度改革使得未來人口流

動更加自由，也使城鎮化的進程更加順暢，這會對未來順城鄉人口結構起巨大推動作用；3.「單獨」夫婦生育二胎政策，延緩了中國的人口老齡化趨勢，相關消費、教育及醫療等行業都會受益。最近的中央經濟工作會議也把着力做好保障和改善民生工作作為明年的工作重點之一，因此凡是涉及社會民生及符合政策方向的行業都可以成為關注重點。

第三：受益於環保和污染治理的投資機會。目前中國的大氣污染，水污染，工業污染等環保問題嚴重，為保護環境，及保障人民的健康，中國需要採取更加全面而嚴格的環保措施，中國政府也提出要實行最嚴格的源頭保護制度，建立和完善嚴格監管所有污染排放的環境保護管理制度，並加大對於大氣污染，水污染，土地污染的治理力度，這也為環保行業及相關的公司帶來了中長期的投資機會。

上半年宜積極 首選十隻股份

在投資策略方面，我們建議上半年採取積極的投資策略，下半年保持樂觀但相對謹慎的投資策略。我們看好與保障民生相關的醫藥，環保行業，互聯網，新能源等新經濟相關的新興行業，也看好受益於消費升級的品牌消費品公司，以及受益改革的鐵路、金融等行業。同時，我們看好各個行業之中符合中國產業升級方向，具有技術優勢，兼具產品創新，品牌創新和模式創新的優質公司的前景。

2014年第一上海的首選公司包括：銀河娛樂(0027)，騰訊(0700)，中興通訊(0763)，南車時代電氣(3898)，京能清潔能源(0579)，華潤燃氣(1193)，中石化冠德(0934)，蒙牛(2319)，中國生物製藥(1177)，國泰君安國際(1788)。

內地改革給力 港股明年看漲