紅籌國企 窩輪 張怡

# 中國中鐵沽壓收斂可吸

內地股市昨反彈乏力，上證綜指再度失守2,100點關，收報2,097點，微跌0.18%。A股臨近年底結算前觀望氣氛濃厚，這邊廂的港股也告先升後回，而觀乎中資股續以個別發展為主。A+H股方面，南京熊貓A股(600775.SS)漲1成至停板，惟H股(0553)僅升1.29%；此外，北人印刷A股(600860.SS)漲7.99%，而H股(0187)則升4.9%。

## 首三季新簽合同額冠同業

中國中鐵(0390)近月來以反覆調整為主，近日在退至4元水平現爭持，並於低見3.98元復獲支持，昨初段曾走高至4.12元，最後回順至4.03元報收，倒跌0.04元，成交減至753萬股，反映其尋底沽壓已漸減。中國中鐵公布今年9月底止首三季營業總收入為3,840億元（人民幣，下同），按年升20.2%；純利62.6億元，按年增46.4%；相比同業的中鐵建(1186)和中交建（1800）於首三季盈利分別增長37.5%及17%為佳。另外，集團今年首三季新簽合同額為5,327億元，按年升18.2%，數額亦為同業中最大。

美銀美林較早前的研究報告已恢復中國中鐵「買入」評級，目標價定於5.6元，並列為板塊首選。該行相信，中鐵將受惠於市政及物業項目在2014年-2015年的高速增長、及公路和港口等固定資產投資之穩定增長。美銀美林又預期，中國中鐵2014/15年的每股盈利預期為0.48/0.547元，較市場預期高7%/13%。就估值而言，中國中鐵今年預測市盈率約7.7倍，在同業中也屬偏低。趁股價調整收集，博反彈目標仍睇年高位的4.98元(港元，下同)，惟失守3.9元則止蝕。

## 和黃破位 購輪27483較可取

和黃(0013)昨破位攀高，再漲0.57%，惟已屬表現較佳的重磅藍籌股之一，若繼續其後市表現，可留意和黃大和購輪(27483)。27483昨收0.209元，其於明年4月2日到期，換股價為116.88元，兑換率為0.1，現時溢價13.31%，引伸波幅28.3%，實際槓桿12.58倍。此證雖為價外輪，但因屬中年期購輪，現時數據又較合理，加上爆發力亦強，故續為較可取的吸納選擇。

### 投資策略

紅籌及國企股走勢

港股處整固期，料中資股續以個別發展爲主。

中國中鐵

業績增長動力仍佳，股價已然調整，料具反彈空間。

目標價：4.98元

### AH股差價表

12月30日收市價 人民幣兑換率0.78175 (16:00pm) *停牌

| 名稱 | H股(A股)代號 | H股價(港元) | A股價(人民幣) | H比A折讓(%) |
|---|---|---|---|---|
| 浙江世寶 | 1057(002703) | 3.10 | 20.79 | 88.34 |
| 山東墨龍 | 0568(002490) | 2.91 | 10.66 | 78.66 |
| 洛陽玻璃 | 1108(600876) | 1.33 | 4.79 | 78.29 |
| 東北電氣 | 0042(000585) | 0.87 | 2.30 | 70.43 |
| 北人印刷機械股份 | 0187(600860) | 3.21 | 8.38 | 70.05 |
| 南京熊貓電子股份 | 0553(600775) | 3.94 | 8.66 | 64.43 |
| 山東新華製藥 | 0719(000756) | 2.23 | 4.80 | 63.68 |
| 昆明機床 | 0300(600806) | 2.15 | 4.57 | 63.22 |
| 天津創業環保股份 | 1065(600874) | 3.92 | 8.13 | 62.31 |
| 重慶鋼鐵股份 | 1053(601005) | 1.20 | 2.45 | 61.71 |
| 洛陽鉬業 | 3993(603993) | 3.49 | 6.45 | 57.70 |
| 儀征化纖股份 | 1033(600871) | 1.59 | 2.84 | 56.23 |
| 第一拖拉機股份 | 0038(601038) | 5.92 | 9.74 | 52.48 |
| 北京北辰實業股份 | 0588(601588) | 1.70 | 2.70 | 50.78 |
| 東江環保 | 0895(002672) | 24.95 | 35.82 | 45.55 |
| 晨鳴紙業 | 1812(000488) | 3.30 | 4.66 | 44.64 |
| 上海石油化工 | 0338(600688) | 2.20 | 3.07 | 43.98 |
| 紫金礦業 | 2899(601899) | 1.68 | 2.31 | 43.15 |
| 大連港 | 2880(601880) | 1.93 | 2.59 | 41.75 |
| 上海電氣 | 2727(601727) | 2.80 | 3.70 | 40.84 |
| 四川成渝高速公路 | 0107(601107) | 2.26 | 2.87 | 38.44 |
| 中國鋁業 | 2600(601600) | 2.72 | 3.38 | 37.09 |
| 兗州煤業股份 | 1171(600188) | 7.07 | 8.74 | 36.76 |
| 中國中冶 | 1618(601618) | 1.44 | 1.75 | 35.67 |
| 中海集運 | 2866(601866) | 2.03 | 2.46 | 35.49 |
| 大唐發電 | 0991(601991) | 3.57 | 4.24 | 34.18 |
| 鄭煤機 | 0564(601717) | 5.27 | 6.22 | 33.76 |
| 中煤能源 | 1898(601898) | 4.34 | 4.73 | 28.27 |
| 廣船國際 | 0317(600685) | 15.50 | 16.82 | 27.96 |
| 金隅股份 | 2009(601992) | 6.33 | 6.66 | 25.70 |
| 比亞迪股份 | 1211(002594) | 36.55 | 37.50 | 23.81 |
| 海信科龍 | 0921(000921) | 11.30 | 11.58 | 23.72 |
| 江西銅業股份 | 0358(600362) | 13.94 | 14.02 | 22.27 |
| 金風科技 | 2208(002202) | 8.11 | 8.08 | 21.53 |
| 華電國際電力股份 | 1071(600027) | 3.01 | 2.98 | 21.04 |
| 廣汽集團 | 2238(601238) | 8.48 | 8.33 | 20.42 |
| 白雲山 | 0874(600332) | 27.35 | 26.81 | 20.25 |
| 長城汽車 | 2333(601633) | 42.60 | 41.13 | 19.03 |
| 中國東方航空 | 0670(600115) | 2.90 | 2.75 | 17.56 |
| 中集集團 | 2039(000039) | 16.20 | 15.22 | 16.79 |
| 東方電氣 | 1072(600875) | 13.36 | 12.54 | 16.71 |
| 深圳高速公路 | 0548(600548) | 3.49 | 3.23 | 15.53 |
| 中國南方航空股份 | 1055(600029) | 2.97 | 2.73 | 14.95 |
| 安徽皖通公路 | 0995(600012) | 4.28 | 3.92 | 14.65 |
| 中信銀行 | 0998(601998) | 4.14 | 3.78 | 14.38 |
| 中國石油股份 | 0857(601857) | 8.48 | 7.70 | 13.91 |
| 中海油田服務 | 2883(601808) | 24.35 | 21.98 | 13.40 |
| 民生銀行 | 1988(600016) | 8.55 | 7.57 | 11.70 |
| 新華保險 | 1336(601336) | 25.95 | 22.72 | 10.71 |
| 中興通訊 | 0763(000063) | 15.42 | 13.23 | 8.88 |
| 中國遠洋 | 1919(601919) | 3.82 | 3.27 | 8.68 |
| 復星醫藥 | 2196(600196) | 23.40 | 19.50 | 6.19 |
| 海通證券 | 6837(600837) | 13.44 | 11.14 | 5.68 |
| 馬鞍山鋼鐵 | 0323(600808) | 2.10 | 1.67 | 1.70 |
| 中海發展股份 | 1138(600026) | 6.07 | 4.77 | 0.52 |
| 廣深鐵路股份 | 0525(601333) | 3.58 | 2.78 | -0.67 |
| 上海醫藥 | 2607(601607) | 18.92 | 14.64 | -1.03 |
| 青島啤酒股份 | 0168(600600) | 64.80 | 49.77 | -1.78 |
| 中國南車 | 1766(601766) | 6.41 | 4.89 | -2.47 |
| 中聯重科 | 1157(000157) | 7.25 | 5.44 | -4.19 |
| 中國銀行 | 3988(601988) | 3.55 | 2.61 | -6.33 |
| 華能國際電力股份 | 0902(600011) | 6.98 | 5.00 | -9.13 |
| 中國石油化工股份 | 0386(600028) | 6.28 | 4.43 | -10.82 |
| 交通銀行 | 3328(601328) | 5.40 | 3.80 | -11.09 |
| 建設銀行 | 0939(601939) | 5.85 | 4.09 | -11.82 |
| 中國國航 | 0753(601111) | 5.68 | 3.92 | -13.27 |
| 工商銀行 | 1398(601398) | 5.22 | 3.55 | -14.95 |
| 中國中鐵 | 0390(601390) | 4.03 | 2.65 | -18.89 |
| 中國神華 | 1088(601088) | 24.20 | 15.79 | -19.81 |
| 招商銀行 | 3968(600036) | 16.28 | 10.60 | -20.07 |
| 農業銀行 | 1288(601288) | 3.78 | 2.46 | -20.12 |
| 中國交通建設 | 1800(601800) | 6.22 | 4.02 | -20.96 |
| 中國人壽 | 2628(601628) | 24.10 | 14.98 | -25.77 |
| 中國太保 | 2601(601601) | 30.30 | 18.37 | -28.94 |
| 濰柴動力 | 2338(000338) | 31.50 | 18.82 | -30.85 |
| 中信証券 | 6030(600030) | 20.75 | 12.34 | -31.45 |
| 中國鐵建 | 1186(601186) | 7.81 | 4.62 | -32.15 |
| 中國平安 | 2318(601318) | 69.70 | 40.81 | -33.52 |
| 安徽海螺 | 0914(600585) | 29.00 | 16.81 | -34.86 |
| 江蘇寧滬高速公路 | 0177(600377) | 9.55 | 5.50 | -35.74 |
| 鞍鋼股份 | 0347(000898) | 5.77 | 3.17 | -42.29 |
| 經緯紡織 | 0350(000666) | * | * | - |

股市縱橫 韋君

# 星美院線拓數碼產品有可為

港股年結前先升後回跌，尾市反彈微升2點報收，雖反彈力弱，但港股市底仍強，只欠資金入市而已。在內地已擁有56間影院及今年票房收益高居內地前列的星美國際(0198)，利用旗下影院的優勢，在2013年將完結之際，宣布在北京的「星美數碼體驗館」已開幕，首批50家將陸續在一二線城市啟動，並與華為等廠商達成戰略協議，搜羅全球知名的數碼產品，藉以拓展電影業務外的收益，盈利前景值得看好。

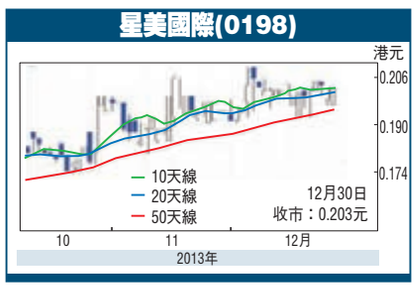
星美經營電視製作和發行，以及電影院業務，2013年盈利明顯增長，上半年度營業額6.49億元，升35.7%；股東應佔溢利6,996萬元，升9.1%。上半年盈利已超過2012年的3,087萬元。由於電影院網絡不斷擴充，上半年的收入有可觀增長，電影院業務營業額上升33.3%至5.22億元，佔總營業額80.4%；分部溢利5,293萬元，下跌6.8%。

星美上半年投資電影製作及發行收入8,929萬元，大升3.3倍；分部溢利1,926萬元，升7.3%。值得一提的是，電影院專櫃銷售及網上購物營業額2,107萬元，上升1.6倍，對星美在院線設立「星美數碼體驗館」打下強心針。

## 數碼體驗館獲手機品牌進駐

星美數碼體驗館搜羅及銷售全球知名品牌的數碼產品，引入開放體驗模式，創新商品陳列格局，為顧客提供「線上訂購，線下取貨」的服務。星美數碼體驗館實行購物與觀影優惠捆綁，電影文化與精品消費相融合。目前蘋果、三星、華為、樂視電視、拍立得等品牌的數碼產品都已進駐數碼館。星美匯數碼體驗館與華為達成戰略合作，其新一代產品華為「榮耀3C」手機，將於體驗館銷售。華為手機P6的發佈已率先運用了線上線下的新模式。

除了華為外，星美匯亦與京東商城、樂蜂網等建立合作關係，在2014年踏入4G年代，將進一步令星美匯線上產品更多元化。




星美管理層透露，星美匯數碼館全國首批50家新潮數碼連鎖形象店將陸續啟動，主要分布在北京、上海、成都、瀋陽、長沙、徐州、貴陽等城市，預計2014年7月1日之前，星美匯數碼體驗館將逐步覆蓋全國70個城市，開設100家場館。

星美在內地電影院及零售網絡已佔據港上市公司龍頭地位，月前已成功配售3.5億股集資6,300萬(每股作價0.18元)，月來走勢已漸強，昨天平收0.203元，中線上望0.25元，有低吸價值。

# 1月市效應 好友未放棄

**亞太區股市周一互有升跌，日圓跌穿105水平，市場憧憬明年央行續擴量寬，刺激日股挺升0.69%，日經衝上16,291，而原油價重上100美元，帶動印尼股市急彈1.45%，成為區內升幅最大市場；台股升1.04%，表現不俗。內地A股反覆上落，收市微跌0.18%，削弱港股回升動力。港股高開110點收復50天線，恒指曾升上23,369高位，惟內銀受制A股金融板塊下跌而偏軟，抑制了市場的反彈動力；中移動(0941)先升後跌，亦引發午市倒跌，低見23,176；中資金融股成領跌板塊，惟互聯網板塊的騰訊(0700)升叩500元，帶動網股挺升，加上匯豐(0005)、和黃(0013)亦保持升勢，支撐尾市收復失地，恒指收報23,244，升1.63，成交416億元。今日為2013年大除夕半日市，基於市場續看好1月市效應，大市仍具追落後動力。**

■司馬敬

數碼收發站

12月期指昨以23,244結算，而1月期指早段一度急升上23,422，其後隨現貨股市回落，低見23,180，在港股收市後，期指續在大盤力吸下，反覆升上23,254報收，全日跌47點，但較恒指高水9點，成交3.7萬張合約。升勢在夜期持續，執筆時升幅擴大至23,318水平，即高水64點。

恒指昨曾收復50天線(23,285)，雖得而復失，但拋壓不大，退至23,200之下已有承接，今天除夕半日市，可能出現遲來的窗櫥粉飾效應也不足奇。

## 全國地方債規模可控

市場一直關注的內地地方債規模，昨天已有清晰答案，而這個數據是中央派出調查組經長時間審計得出，具權威性，有利外資基金及投資者對內地股市、金融風險的評估，從公布的結果來看，地方債規模受可控範圍，不比市場預計惡化，消息屬中性。

國家審計署數據顯示，截至6月底，全國政府債務約近20.7萬億元人民幣，較去年底升8.6%。至於債務人出現還債困難時，政府需要承擔的有擔保責任債務約2.9萬億元，較去年底亦升5.6%，政府可能承擔一定援助責任的債務則升12%至約6.7萬億元。至6月底，地方政府債務約10.9萬億元，較去年底升13%。當中，融資平台公司佔約37%，政府部門及機構佔28%。

資金來源方面，近51%地方債務資金來自銀行貸款，BT及發債各佔約11%。另外，至6月底，地方政府逾期債務約1.15萬億元。

國家審計署表示，近年中央加強政府債務管理，地方政府融資平台償還能力亦有提高，目前政府債務風險整體可控，但部分地方存在風險隱憂。審計署指出，去年底政府債務負債率為39.43%，低於60%的國際參考水平，連同擔保及承擔一定援助責任的債務計算，整體政府債務的債務率為113.41%，亦屬國際水平之內。

上述數據，應有助外界對內銀壞賬撥備風險評估，由於總體規模屬預期之內，可消減市場對地方債急增的過分憂慮，有利增強風險資金趁低吸納盈利增長雙位數、息率逾5厘的優質內銀四大行。

另一方面，國資委發表首11月央企行潤表現，有11家企業增加逾50億元人民幣，而中石化(0386)更增達100億元人民幣，即典型受成品油市場定價機制改革影響。

大市透視

# 強勢指數股 率先向上突破

葉尚志
第一上海
首席策略師

12月30日。港股連漲三日後出現回吐，假日氣氛未盡散去，資金追高的意慾不大，是引發大盤漲後回整的原因，但是實質沽壓不大。目前，我們維持早前的判斷，港股大盤已有找到階段性底部的可能，並且有展開觸底回升走勢的傾向，如果恒指能夠進一步升穿23,400至23,600阻力區，相信盤面將可回復強勢。操作上，建議要保持謹慎態度，但是可以繼續選股來跟進。

## 美債息升穿3厘要提防

外圍方面，美聯儲落實退市已有一周時間，環球資金未出現慌忙流竄，金融市場總體上未有受到很大的衝擊，美股和德國股市更創出歷史新高，而日本股市亦突破了前期高點15,942，創出6年新高。但是，美國10年國債收益率初步升穿了3厘關口，有偏離過去6個月常態波幅範圍的傾向，要提防資金流向有出現新變化的可能。

內地方面，銀行拆息出現回軟，但是兩周、1個月、3個月的shibor依然偏高未能回復常態。A股表現縮量震動，上綜指下跌0.18%至2,097收盤，走勢上要升穿2,170後才可回復強勢盤面，但是相信在2,100下方會有承接力。人民幣升值速度加快再創匯改後新高，12月製造業PMI指數將於周三公布，都是市場目前的焦點。

## 匯豐四連漲 升勢形成

恒指出現高開後回壓，在盤中一度出現倒跌低見23,178，但是權重指數股匯豐(0005)、和黃(0013)、以及騰訊(0700)等等，股價走強成為了護盤的主力。恒指收盤報23,245，微升2點，主板成交量有416億多元，而沽空金額錄得有43億元。盤面上，權重股匯豐走了一波四連漲，周一再漲了0.3%至84.15元收盤，有逐步形成中短期升勢的傾向。而強勢股和黃突破13年新高，騰訊向上突破創新高，分別漲了0.57%和2.61%。

(筆者為證監會持牌人)

投資觀察

# 美債息漸升 資金回流股市

曾永堅
群益證券(香港)
研究部董事

美國經濟復甦基礎進一步強化，加強市場對美國經濟前景的信心，亦帶動環球經濟前景樂觀，加上市場開始預期聯儲局針對有序退出量化寬鬆政策的預期升溫，拖低歐美公債價格。

市場普遍預期美十年期公債收益率的上升趨勢短期內將持續，主因美國經濟持續轉好兼聯儲局有序地縮減購買公債規模。由於是次美國公債收益率趨升主要屬於美國經濟持續改善的附屬品，加上投資人於今年年中開始已普遍並廣泛預期聯儲局將會啟動有序退出量寬政策的佈局，故預期是次美債債息將有序趨升。

## 美通脹壓力不大抑債息

我們認為，只要美國公債收益率能夠按照市場預期有序而緩和地趨升，勢將有利資金逐步由債市轉流股市，若果美國公債收益率受控、有序及有限度上升，預計將不會對股票市場產生較大程度且負面的情緒與心理影響。基於目前美國的通脹壓力依然不大，通脹預期亦溫和，故預期短期內將限制美國公債收益率的升幅。

美股三大指數自2013年初至12月27日已累積25.75%至37.66%不等的升幅，兼且美公債收益率趨升，尤其十年期公債收益率升破3%的心理關卡，後者將成為觸發資金作短線獲利回吐或鎖定利潤佈局的誘因，令市場就美股作技術性調整的壓力或需求增加，儘管如此，我們認為明年第一季環球資金流向依然對美股較有利。

全球經濟前景逐漸轉趨樂觀，勢將對全球主要股票市場的氣氛與情緒帶來正面的影響，但因投資人依然普遍關注中國貨幣市場流動性趨向收緊的狀況，人民銀行目前貨幣政策取向不明確，以及關注中央政府決心整理地方債問題將產生的「短期陣痛」，預計將拖累港股短期表現，落後於美歐股市。預測恒生指數短線的活動區間維持於23,500至22,600點。預祝讀者新年進步！事事順利！

(筆者為證監會持牌人)

窩輪牛熊策略 比富達證券(香港)

# 期指受制50天線 突破成關鍵

昨日是期指結算日，下月期指昨日高開59點至23,360，開市後曾一度衝高至23,422點，惟受制於20天線，隨即倒跌，最低曾跌至23,180。收市跌47點，收報23,254。

今日為本年度最後一個交易日。新年假前，今日是半日市。假日氣氛濃厚，預料市場繼續淡靜，成交金額持續縮減。上周平均成交金額僅370億，較上周大幅縮減四成。預料今日波幅將在10天線至50天線之間，即大概23,088至23,285之間。技術走勢方面，上周二筆者提到22,700已短期見底，期指隨即「乾升」450點至23,400附近。圖表上已逐漸形成「頭肩底」形態，昨日衝高至20天線倒跌，恰巧形成「右肩」形態，只要未來數日期指守穩23,000點，形態一旦成立，反映期指將見底。建議在23,000點附近收集，升破50天「頸線」可望重拾升軌，跌穿100天線止損。

## 中移賣iPhone 有望挑戰20天線

早前中移動宣佈明年1月中起發售iPhone 5c和5s，而兩者均支援中移動的3G和4G格式，若銷情理想，有助提高每月平均每戶收入。雖然下月起不對稱網間結算費開始實施，中移動收入將會減少，加上市場仍擔憂明年4G建設的龐大支出，未能對盈利有所貢獻，但此等因素基本上已反映在股價上，若情況有所改善，對股價將會有不錯支持。日線圖方面，股價低見79.35元後已連續多日反彈，重上10天線，MACD熊差距收窄，預料可守穩在80元之上，整固後有望挑戰20天線。

窩輪部署方面，中移摩通認購證28389，行使83.88元，實際槓桿11倍，到期日2014年5月2日，屬於中期價外。此證防守力和爆發力俱不俗。

證券分析 新鴻基金融集團

# 上海自貿區 帶動東航需求

內地航空股屬春運受惠股，其中東方航空（0670）兼備上海自貿區概念，值得關注。公司首三季少賺0.2%至36.2億元人民幣，其中第三季盈利顯著復甦，純利按年增約8%至28.6億元人民幣，較上半年純利倒退28%大幅改善，主要受惠人民幣升值帶來的匯兑收益及主營業務開始改善。

展望未來，雖然內地航空業仍面對不少挑戰，包括高鐵競爭、票價放開後的下行壓力、貨運復甦疲弱等，但與此同時，人民幣升值帶來的匯兑收益，及明年油價上漲壓力不大，可望抵銷部分影響。而東航以上海為核心樞紐，已宣布就上海自貿區進行布局，重點拓展物流業務，可受惠上海自貿區成立後，區內客貨量需求增長。

## 明年盈利料恢復增長

市場對東航今年盈利預測較保守，經調整純利預測為22.8億元人民幣，按年倒退約23%，但明年純利料回升至31.2億元人民幣，2013年預測市盈率10.8倍。技術上，股價近日跌破50天線後迅速重上支持之上，小注買入，上望3.30元(昨天收市2.90元)，失守2.70元止蝕。