



■ **大市透視** 第一上海首席策略師 **葉尚志**

須升穿23160確認走強

12月29日。港股繼續處於乏量的市場狀態當中，正如我們在早前指出，無論是前兩天的下行，又或者是在周三的修復，在走勢上都不能帶來很大的指導性。當然，我們對於後市的判斷，依然維持偏向於樂觀的看法。大盤周三的修復上行，雖然跟前幾天一樣，都是沒量，但是對於看法偏向樂觀的我們，始終都是歡迎的，也是我們期待的。

技術上，在外圍股市持續緩步上揚創新高的背景下，相信港股是跌不下去的，這一點我們在早前的報告中都已经提及過。事實上，港股在過去一個多月跑輸了外圍股市，主要是受到內地A股的拖累。然而，內地在上周六再度調高利率後，該可以消除市場上的不明朗因素。倘若上證綜合指數能夠企穩，甚至回升至2800點關口上方，我們估計對港股會有推動力。

見底訊號尚待成交配合

恆生指數在周三出現高開高走，走了一根大陽燭出來。從過去三天的走勢來看，在形態上形成了一個「烏形轉向」的訊號。這是一個見底的形態訊號，可惜大市成交量未能放大配合，削弱了這個見底訊號的有效性。恆生指數收盤報22,969點，上升347點，主板成交量有407億多元。技術上，恆生指數要升穿23,160點後，才可以發出首個回好訊號。

盤面上，在早前出現了深度調整的航空股和汽車股，終於做出了預期中的反彈動作。受到內地加大鐵路投資額度的消息影響，航空股曾一度出現全面下挫，但是在跌幅過大的背景下，加上短期跌勢已呈現超賣，航空股終於出現跌後彈升。東航（0670）在周三漲了2.09%，國航（0753）漲了4.04%，南航（1055）漲了0.67%。另一方面，東風汽車（0489）在周二跌近250日均線12.25元後，在周三也出現了彈升行情，漲了3.42%至13.3元收盤。

■ **投資觀察** 群益證券(香港)研究部董事 **曾永堅**

人民幣升值步伐加快

港股目前的市場焦點在中國政府未來針對壓抑通脹、維持經濟增長所採取的政策平衡，以及針對不同產業進行優化及整合的政策調校。因中國面對通脹持續惡化以及負利率持續的狀況，中國人民銀行不單在今年內六度調高銀行存款準備金率，亦在第四季內兩度加息，後者亦意味中國已正式步入加息周期。人行貨幣政策委員會委員李稻葵周二表明未來一年特別是上半年，會方將持續上調存貸款利率以及存款準備金率，進一步加深市場對中國貨幣政策將加快收緊的預期。

由於部分國際商品及農產品市場價格持續上升以及呈趨升形勢，令中國面對較大的輪進通脹壓力。儘管中國政府已開始在今年第4季採取穩定物價措施，來控制影響民生較顯著的物價領域，但面對進口商品的價格持續攀升壓力，中國政府則須透過調高匯率來對抗輪進型通脹。故此，預期未來一年中國政府將加快人民幣升值步伐。周二中國外匯交易中心人民幣兌美元匯價創2005年匯改以來終盤新高至6.6248元，而人民幣兌美元匯價亦於過去六個交易日持續上升，一改中國政府過去慣於在加息後壓抑人民幣升值的做法，意味政府有意讓人民幣持續升值。預期人民幣加速升值，對港股短期的影響偏正面，有助抵銷市場對中國政府增加收緊貨幣政策的力度對收縮市場資金流動性的憂慮。

我們維持在大盤調整過程中，為未來6個月至12個月的投資組合作佈局，理想進場點為：恆指調整至22,000至20,500區域作分段收集（相等於2011年預估市盈率12.3倍至11.5倍）。

■ **AH股差價表** 12月29日收市價 *停牌 人民幣兌換率0.85083

名稱	H股(A股)代號	H股價(港元)	A股價(人民幣)	H比A折讓(%)
南京熊貓電子	0553(600775)	2.17	8.25	77.63
儀征化纖股份	1033(600871)	3.91	12.57	73.54
洛陽玻璃	1108(600876)	2.11	6.57	72.68
東北電氣	0042(000585)	1.44	4.01	69.45
經緯紡織	0350(000666)	4.21	11.61	69.15
北人印刷	0187(600860)	2.84	6.96	65.29
天津創業環保	1065(600874)	2.84	6.89	64.94
山東新華製藥	0719(000756)	3.16	7.57	64.49
大唐發電	0991(601991)	2.75	6.11	61.71
華電國際電力	1071(600027)	1.50	3.27	60.98
上海石化工程	0338(600688)	3.91	8.46	60.68
昆明機床	0300(600806)	4.80	9.75	58.12
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	2.04	3.75	53.72
北京北辰實業	0588(601588)	2.10	3.57	49.96
江西銅業股份	0358(600362)	24.50	40.56	48.62
上海電氣	2727(601727)	4.96	8.08	47.78
中國東方航空	0670(600115)	3.91	6.32	47.37
廣州藥業股份	0874(600332)	11.72	18.81	47.00
海信科龍	0921(000921)	4.84	7.60	45.83
中國國航	0753(601111)	8.75	13.10	43.18
廣船國際	0317(600685)	17.28	25.30	41.90
金風科技	2208(002202)	15.42	21.68	39.50
中國鋁業	2600(601600)	7.09	9.91	39.14
華能國際電力	0902(600011)	4.16	5.60	36.81
四川成渝高速	0107(601107)	4.96	6.57	35.78
中海集運	2866(601866)	3.42	4.32	32.66
兗州煤業股份	1171(600188)	23.00	26.81	27.02
中國中冶	1618(601618)	3.40	3.88	25.46
中國遠洋	1919(601919)	8.15	9.23	24.89
晨鳴紙業	1812(000488)	6.13	6.92	24.65
廣深鐵路	0525(601333)	3.06	3.43	24.11
紫金礦業	2899(601899)	6.99	7.83	24.06
中國石油股份	0857(601857)	9.99	11.07	23.23
中國石化工程	0386(600028)	7.34	8.03	22.24
滬東動力	2338(000338)	48.40	52.00	20.82
深圳高速公路	0548(600548)	4.65	4.89	19.11
中信銀行	0998(601998)	4.96	5.19	18.70
中海發展股份	1138(600026)	10.18	9.53	9.13
東方電氣	1072(600875)	36.75	33.26	6.01
安徽皖通公路	0995(600012)	6.61	5.86	4.05
中煤能源	1898(601898)	12.02	10.51	2.71
中興通訊	0763(000663)	31.05	26.57	0.59
青島啤酒H	0168(600600)	40.00	33.68	-1.03
中聯重科	1157(000157)	16.58	13.68	-3.10
黑龍山鋼鐵	0323(600808)	4.11	3.39	-3.13
中國銀行	3988(601988)	4.07	3.22	-7.52
安徽海螺水泥	0914(600585)	35.95	27.85	-9.81
中國中鐵	0390(601390)	5.61	4.30	-10.98
江蘇寧滬高速	0177(600377)	8.65	6.58	-11.83
民生銀行	1988(600016)	6.61	5.02	-12.01
中國華華	1088(601088)	32.25	24.17	-13.50
中國南車	1766(601766)	10.04	7.37	-15.88
工商銀行	1398(601398)	5.68	4.11	-17.56
中國太保	2601(601601)	31.35	22.61	-17.95
中國鐵建	1186(601186)	9.39	6.75	-18.34
交通銀行	3328(601328)	7.82	5.51	-20.73
中國人壽	2628(601628)	31.65	21.40	-25.81
農業銀行	1288(601288)	3.83	2.58	-26.28
建設銀行	0939(601939)	6.84	4.56	-27.60
中國平安	2318(601318)	84.85	55.53	-29.98
招商銀行	3968(600036)	19.54	12.77	-30.16
鞍鋼股份	0347(000898)	11.92	7.67	-32.20
中國聯通	0762(600050)	11.16	5.36	-77.11
中國南方航空	1055(000029)	4.54	*	-

■ **股市縱橫**

新世界發展回升可期

港股昨日再現逾300點的反彈市，雖然大升市成交只得407億元，但恆指可以重返10天線，總算為沉悶的市況帶來起色。事實上，2010年只剩下最後兩個交易日，年結前會否有櫥窗粉飾，這幾日的大市表現頗為關鍵。大市出現較像樣的反彈，最難得是一些二三線，甚至是三四線股份的炒味也見轉濃，當中又以誠哥持有股權的中聚雷天（0729）升勢最為凌厲，該股收報1.13元，大漲近4成，單日成交金額更達2.97億元。

誠哥現時持有4億股中聚雷天，佔權益約8.71%，該股突然發威炒高，估計與市

場憧憬行業將有利好政策出台有關。據內地媒體報道，2010年到2020年的《節能與新能源汽車產業規劃》已結束了徵求意見階段，將於近期出台。同時，充電設備的國家標準也將在明年1月份向國家有關部門報批。此外，中聚雷天於9月底收購的吉林廠房投產，產能擴充至5億安時，也有助提升集團業績表現。中聚雷天過往走勢較為反覆，這次價量齊升，能否擺脫弱勢，仍有待觀察，但只要不回試1元樓下，仍可加留意。

中國稀土（0769）也是昨日炒味頗濃的當炒股，其收報3.6元，漲達16%。內地

商務部公布明年首批稀土出口配額，同比下降1成，成為中國稀土再被熱炒的藉口。由於市場普遍預期稀土價格在明年仍將進一步走高，對相關股份應有正面的刺激作用，何況中國稀土此次熱炒，交投也見配合，故預計短期有力挑戰4元關。

估值在同業中仍偏低

本地地產發展股昨日回升力度也見不俗，昨日提及的長實（0001）便漲逾2%報收。新世界發展（0017）昨日也跟隨大市回升，以近高位的14.52元報收，升0.34

油價勢破百 油股紛發力

將於今日結算的現貨月期指收報23,006，升373點，炒高水37點；至於1月期指也重上23,000點大關，收23,007點，升367點，炒高水38點，好友似再度佔上風，將有利港股於2011年發力展升浪。港股昨日顯著反彈，不但完全收復周二的跌幅，更錄得進帳，主要是受惠於石油、石化、內銀及本地地產股等多個板塊皆有好表現，不過論到突出表現的藍籌個股，則以長實（0001）、建銀（0939）、中石油（0857）、中石化（0386）及中海油（0883）等重磅股漲逾2%，升勢較為悅目。

長和消息利好可保強勢

儘管面對內地加大力度調控樓市，不過並無阻長和系增持當地土儲的決心，和黃（0013）繼上周五（24日）以31.8億元（人民幣，下同），投得南京河西河南西側一幅住宅地皮，較開價27億元高出約17%，創區內地價新高後；再公布與長實成立各佔50%股權的項目公司，共同以15.37億元投得位於重慶市北部新區大竹林的地皮，預期項目公司於今年底內簽訂土地使用權合同，以分期支付代價。長實最近傳出分拆旗下的內地投資物業，透過房地產信託基金（REITs）的方式上市，和黃旗下3集團明年

張怡

瑞金估值吸引彈力強

不足15倍，換言之，較現價尚有約45%的上升空間。可趁股價反彈初現跟進，上望目標為年高位的15.78元，惟失守13元支持則止蝕。

建行回勇 購輪25825較可取

建設銀行（0939）昨漲逾2%報收，成為推高大市的主要「功臣」，若繼續看好其後市表現，可留意建行法興購輪（25825）。25825昨收0.29元，升0.044元，升幅為17.89%，成交4.46億股。此證於明年4月20日到期，換股價為7.274元，兌換率為1，現時溢價10.46%，引伸波幅29.9%，實際槓桿9.4倍。25825勝在數據較合理，交投亦頗為暢旺，加上爆發力強，故為可取的捧場選擇。

投資策略：

紅籌及國企股走勢：

股回升力度頗強，有利中資股的反彈行情展開。

瑞金礦業：

受惠金價走強，估值在同業中仍偏低，料反彈空間也較大。

目標價：	止蝕位：
15.78元	13元

長城證券

凌雲股份整合提升實力

凌雲股份（600480.SS）是中國兵器工業集團旗下河北凌雲工業集團有限公司控股的上市公司，主營汽車金屬零部件、汽車塑膠零部件、塑膠管道系統三大類業務。

金屬零部件潛力大

戰略佈局加速，增發助力成長。公司的金屬零部件業務在規模、技術方面處於國內領先地位。金屬零部件一般具有配套量大、單價低、運輸成本高的特點，行業龍頭能夠利用自身的綜合優勢，實現同步開發、就近配套和成本節約，進而不斷提升OEM市場份額。公司近年產品結構持續優化，同時加快了區域佈局和市場開拓步伐，增發完成後將緩解產能受限局面。我們認為未來幾年公司金屬零部件業務具備超越行業的成長潛力，預計募投專案2011、2012年分別貢獻每股收益（攤薄後）0.09、0.31元。

塑膠件競爭力出眾

公司合資的亞大集團是我國汽車PA（尼龍）管路和PE（聚乙烯）燃氣管道的開拓者，市場佔有率分別達到50%、40%，競爭力出眾。我們預計未來汽車塑膠零部件繼續受益於下游增長和進口替代，PE燃氣管道受益於城鎮化和燃氣管網建設的推進，將保持穩定增長。此外，公司培育的新產品SCR尿素管、PP排水管等具備良好的盈利前景。

整合預期較強，提升想像空間。我們預計2010年上市公司收入接近35億元，距離「十二五」的百億戰略目標尚有兩倍增長空間。公司現有業務前景清

晰，外延式增長將成為延伸產業鏈、提升綜合實力、實現跨越式發展的重要看點。我們認為，凌雲集團以及兵器集團對公司的後續整合均值得期待。

維持「強烈推薦」

盈利預測與估值定價。我們預測公司2010-2012年每股收益（攤薄後），分別為0.81元（22倍）、1.05元（17倍）、1.48元（12倍）；公司未來兩年主業仍處在快速成長階段，同時具有較強的整合預期，給予其2011年20-24倍PE，對應股價區間21-25.2元，當前股價仍有21%-45%的潛在上漲空間，維持「強烈推薦」評級。

風險提示：汽車行業增速快速回落；外延式增長的不確定性。



韋君



元或2.39%，成交4,725萬元。集團較早前公布全年業績，錄得純利116億元，升4.6倍，基本每股盈利2.99元，攤薄每股盈利2.88元；派末期息每股28仙。期間物業發展營業額大幅增長4倍至125.7億元，經營溢利更大增15.9倍至39.48億元。以現價計，該股市盈率不足5倍，而新年度的市盈率也不足10倍，在同業中也有偏低優勢。趁股價反彈初現跟進，中線上望目標暫畀16元水平。

初可望首度錄得EBIT貢獻，有助收窄股價與資產淨值折讓，都將有利一攔仔寶成港股強勢股。

外圍油價於8月尾約75美元低位開始上揚，於本周二已成功突破90美元關口，而內地發改委最近已因應外圍油價走勢而上調成品油價格，都為油股造好帶來支持。講開又講，美聯儲局接連啟動「印鈔機」，已有分析認為，明年初油價將有力上衝百美元一桶。油價看漲，中海油走高至18.46元報收，逼近近年高位的18.66元，觀乎該股今年預測市盈率已接近15倍，論估值在同業中並不算便宜，但市場跟紅頂白，資金傾向流入強勢股，因此其後市反覆攀高之勢仍可望延續。

同屬一線油股的中石油昨曾高見10.08元，收9.99元，升0.22元或2.25%，其今年預測市盈率約12倍，作為行業龍頭股，此估值並不貴，在中海油力逼近年高位下，其短期也有望挑戰52周高位10.54元。內地日前再度調高成品油零售價，而因應外圍油價走勢，預計未來進一步調高的趨勢不變，中石化旗下的煉油業務可望成為最大的受惠者。中石化昨收7.34元，今年預測市盈率約8倍，估值尚處於偏低水平，故股價發力追落後潛力可以看好，後市博反彈目標直指年高位的7.98元。

■ **H股透視**

海通國際

東方電氣績佳首選之材



中國發電設備產量自6月大幅下跌後已逐步復甦，11月的產量更是期內最高。本年度首11個月的整體產量按年上升10.4%至112,920 MW，較前10個月的5.9%按年增幅有所加快。1-11月發電設備的使用率按年攀升3.3%至4,275小時，而新能源發電設備的新增裝機容量則下跌2.5%。

用電量增長持續放緩，按年升幅由10月的8.5%減慢至11月的5.1%，原因或來自中國政府打擊高耗能產業的營運。考慮到12月的電力需求一般較高，我們預料2010年的總用電量將為超出中國電力企業聯合會早前估計的41,000億千瓦時。

核能設備增長主要動力

核能發電是11月的亮點，發電量按年增加27.4%至約70億千瓦時，較10月份僅3.9%的按年增長明顯加快。中國致力於2020年前把每個國內生產總值單位的溫室氣體排放量較2005年水平減少40-45%，加上在「十二五規劃」中可能推出支持政策，我們相信，核能將成為發電設備製造商的主要增長動力。核子反應器位於接近需求中心的位置，因而擁有額外優勢，而合適的風電及水電設施一般位於偏遠地區，需要大規模電網接駁。

現時，中國已有2%電力來自核電，是擁有核電產能國家中的最低水平之一。根據世界核能協會的資料，中國現時運作中的核子反應器數目為13座，另有26座正在興建中、37座在計劃中及120座提議興建，意味核電裝機容量將於2020年增加10倍至80 GW、於2030年增至200 GW，並於2050年增至400 GW。

我們繼續推介東方電氣（1072）作為行業中之首選，因其業務全面，包括火電及可再生能源，且公司的經營業績出色，亦可取得大規模訂單。該公司剛與印度KSK Energy Ventures簽訂合同，出口166台1.5 MW直驅式風力發電機組；此乃KSK積極擴展計劃的一部分，該公司的目標為即時把其風電裝機容量由52 MW提升5倍至2011年的300 MW。東方電氣亦與印度的Abhijeet Projects簽訂另一份合同，付運合同金額25億美元的燃煤電站機組，此乃該公司至今簽訂的印度市場金額最大的批量出口臨界機組成套設備的項目。有關合同反映該公司正致力擴展海外市場並提高在國際間的知名度。

哈動估值可獲重新評級

我們的第二推介是哈爾濱動力（1133），該公司的估值落後，但其於早年已投資於API1000 GIII核子反應器技術，足證有能力發展先進的可再生能源，應有潛力可獲重新評級。