

港交所有條件追落後

□吳小野

這一點，那就順勢而行吧。

資金推動成交，最受惠應該是港交所（00388），上周為收購倫敦金屬交易所作首次配股，以117.55元折讓5.81%價錢，集資78億港元。受股票供應量增加所影響，港交所股價在周末前逆市下跌，唯跌幅尚算溫和，只跌0.80%報123.8元，離配股價有一大段距離，反映接貨買家不急於套現，所以沒有太大沽壓。鑒於近日交投上升，配股後集資壓力大減，短線陰霾消除，港交所有條件追落後，建議現價積極收集，上望136.3元，跌破117.5元止蝕。

人保增長速有吸引力

話題又回到焦點股人保，由於上周一截稿後才開始招股，未及在本欄與大家研究，實在罪過。看過招股書後，方知人保未至於驚為天人，也算是近期新股中較有吸引力的一隻。總收入複合增長22%，淨利潤升3.5倍，客戶人數翻番，現金流有問題，總體是一隻優秀的快速增長股。

以3.48貼近下限定價計，股價對內涵值是1.38倍，與之比較的國壽（02628）、平保（02318）、太保

（02601）及新華（01336），只高於新華的1.24倍，其餘介乎1.54至1.77倍。如以下年市帳率評價人保，更是平過街，只有1.25倍，比「抵買」的新華平一成四。

是次人保有17名基礎投資者，涉資17.69億美元，佔總集資額近六成，認投者包括美國國際集團（AIG）、國壽、中保、中國再保等，包銷商共17間，當中有高盛、美林、德銀等一線大行撐場，可謂星光熠熠。就憑以上牌面，已足夠相信今銷唔衰得，否則以後怎出來行走紅湖？所以，有抽人保的讀者甯急於割禾青，有抽的可以在周五上市時現價買入，博上頂價4.03元，破底即斬立決。

繼續入洛鉚儲貨收息

跟進中華汽車（00026），今日截息，袋袋平安每股收1.4元，現價64.9元，比建議買入價有升跌，可能要餓多陣才適宜起筷。想收新年禮物，要繼續儲貨入洛鉚（03993），因為小野留意到在本月除淨的高息股份，大多已升了一浸，唯獨是洛鉚仍在低位徘徊，乃是上車好時機，等價高才追貨收息便大運了。

人在缸湖

踏入今年最後月份，小野感受到股市猶如近日濃厚聖誕節日氣氛般熱鬧，原來股友們趁着臨近年尾前作最後搏殺積極入市，打算撈番筆過節。所以在全球股市成交萎縮之際，港股交投持續高漲，尤其是上周五之升市，恒指重奪22000點大關，大市成交額增添至800億樓上。

缸湖人趁年尾搏殺入市

其實自10月尾以來，金管局已累積向市場注入超過442億元，港元亦徘徊在兌美元7.75強方保證匯價。流入資金有部分湧至今年新股王人保（01339），剛完成招股的人保公開發售部分超購15倍，凍資246億元，至本周末前這批資金釋放出來時，大有機會搶高股市。小野要修正先前「最後晚宴」的想法，決不死牛一邊頸睇淡，皆因盛宴完結時，恒指回到21000點關口，卻再來個飯後歡樂時光，實際資金流動亦反映

財經縱橫

□趙令彬

建小康非單靠經濟擴量

中共十八大的政治報告勾勒了今後五年以至十年的經濟及社會發展路向，其中要點值得詳加探討。當中最引人注目的是要在2020年建成全面小康社會，並相應要求GDP及人均收入到時可翻一番，好為小康社會提供必要的物質基礎。

中央早已提出建設小康社會宏圖，到今天由於發展迅速客觀條件經已具備，故進一步提出建成小康社會。從上述增量指標看，在正常情況下不難做到，更非高不可攀的目標。要在十年內翻番，GDP年均增長只需7.2%，而過去十年增10.7%，故即使大折扣亦可達標。人均收入翻番則要看兩大因素：人均GDP增長率和分配機制。如按0.5%的年均人口增長計，人均GDP翻番要求GDP有年均7.7%的增長，比「十二五」的7.5%目標稍高，但估計也不會太難達致。至於分配機制則要看市場及政策因素，情況比較複雜，但若以近期的強勁表現看也不成問題；近年城鄉人均收入增長均超過GDP增長，關鍵是此趨勢可否延續。對此或可審慎樂觀。

當然，要達致小康社會還要看增量之外的因素，其一是要有較公平的分配，走共同富裕而非貧富日益懸殊之路。即使人均收入可翻番，但若低層的做不到則意義大減，最好是低層的收入超過翻番，且越多越好，由此便可減少貧富差距。十八大報告中亦有陳述其他非增量因素，包括擴大民主，增強文化軟實力，改善公共服務及社會保障，和建設環保及資源節約型社會等。故要建成全面小康社會不能單看物質增多，還要看精神文明等其他方面的進展。

在經濟發展方面，仍要以經濟建設為中心和發展是硬道理作指導原則。具體首務則是加快轉變經濟發展方式，包括推動有中國特色的工業化、信息化、城鎮化及農業現代化，並使以上各項或同步、或協調或結合力發展。還要做好五個方面的工作：（一）深化經濟體制改革。（二）實施創新驅動發展戰略。（三）推進經濟結構調整。（四）推動城鄉一體化發展。（五）提高開放型經濟水平。

以上各項構成了今後中國發展的大方向及基本方針，有比較全面的藍圖和較具體的指引，關鍵是如何正確理解方針和盡快落實。當中將涉及許多深入的理論探索，和操作上的技術困難須予克服，將為中央領導及政府帶來重大考驗。此外，十八大報告還十分強調政治改革。事實上在這方面取得進展確至為重要：這不單是維持社會安定及長治久安的根本需要，對於經濟改革與發展亦同樣必要；要在這些方面取得新突破，必須具備良好和相適應的政治體制及環境。

大行點評

粵投併購推動增長

富瑞發表研究報告指出，粵投（00270）今年進行多項併購，主要涉及地產項目，預期未來會積極專注於公用事業的併購，包括正在併購計劃中的數個水務項目，相信未來三個月將有進一步的進展。

該行指出，若未來沒有任何併購，粵投2013年及2014年的核心盈利增長預測分別為8%及7%，認為公司有需要進行併購去提升增長前景及推動股價。

富瑞指出，考慮到粵投的業務具防守性、現金流強勁及增長前景穩定的正面因素，將其目標價由6.3元上調至7.1元，未來由併購所推動的盈利增長，料能成為股價的催化劑。



分倉買入消費與創新板塊

□路雷

A股謠道

上周A股大幅下挫，再次讓很多投資者損失慘重，但關注我們欄目的投資者應當有所防範。正如筆者之前提醒大家「市場熱度的迅速退溫是盤弱的標誌性反映，希望投資者要高度加強風險防範意識，因為黎明前的黑暗會更具傷力。」為何在分析市場狀況時可以屢次提前大家注意風險，並非是我們在預測市場走勢，而是從客觀看市基礎上對市場多空力量對比後得出的客觀結論。

除了「市場不能挖掘出可持續熱點板塊改變頹勢，只好向下運行」這一因素外，還有什麼值得我們高度關注呢？A股論道開欄以來，大盤並未出現真正的轉機，事實上在整個市場縮量狀態下，大市值股票啟動的概率幾乎為零，與此同時，上周滬指再度失守2000，卻並未出現較大成交易，既然此處縮量，這就說明場外資金沒有意願進場。如此市場格局沒有改觀之前，只有打出空間，讓價格更具吸引力，才有可能引發場外

華油炒波幅 天瑞較值博

□網絡股評人 股戰士

股戰場

繼萊蒙國際（03688）有所斬獲之外，上周推天瑞水泥（01252），患得患失擔心有負讀者所望，豈料該股於周五演出功架，來一招鯉魚翻身，在最後半小時強勢上衝，一度上試3.2元的半年高位，最後在獲利盤下略有回順，但收市仍報2.81元，至於成交額則高出近日平均成交逾倍。

成交上升，其原因可能是內地媒體報道，天瑞水泥執行董事李和平早前接受媒體訪問時表示，天瑞水泥已有收購目標，目標公司擁有5條生產線，產能1,200萬噸熟料及1,800萬噸水泥。有消息稱天瑞水泥之收購對象，乃鄭州某大型水泥企業，收購落實後，天瑞於鄭州之市佔率將由目前的兩成多跳升至逾七成。

從天瑞水泥使人想及華油能源，因兩者為左鄰右里（因兩者股號分別為1252及1251），華油能源股價

資金進場。尤其需要提醒投資者關注的是，臨近低點前的縮量狀態往往極具殺傷力。一方面市場趨弱無人進場，另一方面處於高位的酒、藥等前期強勢股同步補跌，雙方合力使空方力量更加濃烈。此刻，任何利空因素或者利空傳聞都可能引起市場進一步下殺，無人接單的市場狀態往往形成無量殺跌的慘烈格局，有些股票短期內甚至有可能幅度達百分之二三十，這就是所謂黎明前的黑暗，這也是筆者此前提醒投資者要謹防風險、躲過黑暗的重要原因。

既然已經提前「防空」，作為成熟的投資者當前又需要思考什麼問題呢？目前包括酒、券商等前期強勢股已經補跌，如果配合銀行股補跌就更妙了。黑暗之後，我們必將迎來一次中級反彈的市場機會。

事實上，如果兩市繼續縮量下跌砸出深坑，在做好防守的同時，我們需要把握重要轉折時機，買入投資標的，關注消費與創新兩大永恒投資主題之際，我們的任務是看準價值、打折買入、越跌越買、分倉進入。

（作者為北京護城河投資管理中心董事長）

實力雄厚 信譽超卓

天順證券投資有限公司 贊助

SKYWAY SECURITIES INVESTMENT LIMITED

香港新國泰中心33樓3302室
電話：(852)2987 2300 傳真：(852)2987 2309 電郵：info@www.hk http://www.sas.hk
上海辦事處 電話：(021)6129 3400

頭牌手記

□沈金

首目標：守穩二萬二

上周股市三跌二升，恒指重越二二〇〇〇心理大關，以二二〇三〇點收市，較前周升一一七點，是第二周上揚，兩周共升八七二點，令最近五周的升降韻律保持強勢，即：升跌跌升升。

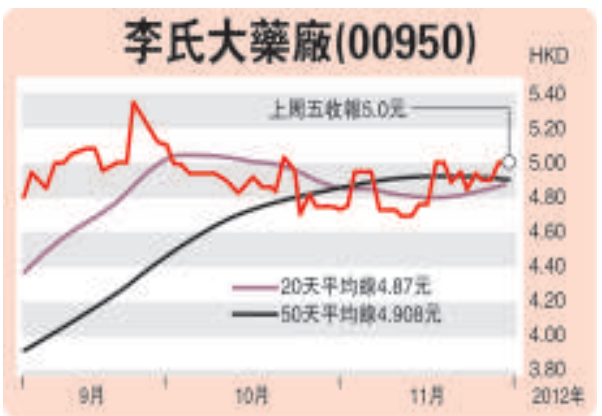
今日是十二月首個交易日，估計近期營造的利好氣氛仍會延續，並引領投資者對後市作較積極樂觀的展望。不過，鑒於過去每升越二二〇〇〇關口時，都有較大的反覆，而最終又無法守住，故今次成功闖關之後的首要任務就是令這個關口可以堅守不墜，而未必必要馬上昂然闊步向更高的水平挺進，所謂欲速不達，此乃不易之理。

上周五美股道指僅微升三點，顯示升上一三〇〇〇關之後，道指也未敢即時放量前進，由於美國財政懸崖問題未決，雖一般人都有解決之信心，但實際操作涉及奧巴馬政府與國會之間的商議，在政治主導一切下，不會那麼容易解決，所以大家亦要有心理準備以應付可能出現的反覆。

以前我講過，重大阻力在恒指二二二〇〇，即離這一區域有一七〇點左右，不要小覷這一七〇點，可能要幾經波折才能克服，亦未可料。

個別發展升降互見仍將主導短期大市。我頭牌傾向於繼續精心揀股。所謂買股不買市就是這個道理。我之十大心水股中，上周升了恒隆地產，估計本周升勢可望延續，目標位是三十元。以不少優質地產股紛紛創五十二周新高看，恒指創出今年新高的機會應該不弱。內房股大強勢，恒隆在內地以恒隆廣場命名之大型商場營運十分成功，加上內地城鎮化加速，有利二、三線城市也發展新的商場，以促進商貿繁榮。未來恒隆地產除在內地各省會城市興建大型商場外，也可研究是否配合城鎮化而將商場分散至二級城市。

中行、工行均已成勢，可繼續在回軟時加強吸納，本地銀行股的中銀香港不貴，亦可考慮。



經紀愛股

李氏藥廠高增長

□時富金融策略師 黎智凱

李氏大藥廠（00950）最新公布的第三季報顯示，集團第三季度營業額較去年同期增長26%，股東應佔純利同比增長32%，業績繼續保持高增長，截至2012年9月30日止九個月，營業額3.88億元，按年增加44%，股東應佔純利同比大增50.3%，達到歷史高峰約0.857億港元。筆者觀察到公司十年前銷售額只約千多萬元，現時已大增至約4億，未來公司只要擴大規模，增長前景十分亮麗。

集團目前專注於心血管、腫瘤、婦科、皮膚科及眼科這5大領域。集中發展了12項專利項目，其中有6項將在三年之內推出。公司擁有《菲普利》《立邁青》《可益能》《速樂涓》《尤靖安》正在市場銷售的主導產品。在中國，就醫人數目前依然保持上升趨勢，醫院對這5款產品的需求依然保持強勁。筆者認為，隨着政策不確定性逐步消退，預計這5款主導產品的銷售將會有不俗的增長，並繼續成為集團業績快速增長的驅動力。

筆者覺得，未來新藥的銷售市場值得期待。隨着內地大多數省份將啓動新一輪的招標，集團推出的新藥將獲得參與投標之資格，這為集團新藥提高未來的市場滲透力提供了良好的機會，有望成為集團業績增長的催化劑。

集團現在正處在研發實驗階段的創新藥物。1、（Anfibatide）對急性冠狀動脈綜合症（ACS）患者的IIb-IIa階段臨床試驗，首批招募患者的研究計劃將在今年年底完成。2、《鹽酸曲唑酮緩釋片》的註冊研究進展正按原定目標進行，經已招募超過五分之二的患者，預期於2013年第二季度結束前向中國國家食品藥品監督管理局提交上市許可的申請。3、有關《Rostafuroxin》用於治療高血壓的全球性第III期研究申請已經向中國國家食品藥品監督管理局提交。

與此同時，集團也十分注重專業人才的引進，今年10月聘請了柳烈奎博士負責將化合物推進入中樞神經系統領域之臨床開發階段之研究工作。筆者相信，未來集團將有能力構建一個強大的產品組合及產品線，通過強大的產品組合和產品線，集團的市場佔有率將逐步擴大，業績也將更上一層樓。

筆者預計隨着內地醫藥衛生體制改革，現時優良藥品製造標準（GMP）認證的4,000多家藥廠中有1,000多家將遭淘汰。即使內地藥企面臨降價等政策因素，但筆者認為現時內地藥企正面臨淘弱留強時代，最終活下來必然是同時具備研發以及強大分銷能力之大型藥企。李氏大藥廠有條件成為強勢藥業股，筆者認為投資者可分段吸納作長線投資。（筆者為證監會持牌人士，並無持有上述股份）