

十二月港股前瞻

宏觀經濟：

美國聯儲局推出第二輪量化寬鬆措施後，雖然金額只有 6000 億美元，但倘若未能刺激經濟，不排除當局會再推出第三輪方案，故中長線美匯仍然處於弱勢。與此同時，歐洲債務危機未能根治，可見美國及歐洲的經濟增長復甦緩慢，令資金湧入亞洲。受惠中國的穩健經濟增長以及人民幣升值，海外及中國的過剩流動性將投入本港股市，支持恆指後市走勢。

目前恆指的 2010 年預測市盈率為 14.5 倍，較 07 年 30000 點的逾 20 倍仍有折讓，雖然政府出招打壓樓市，可舒緩短期炒賣情況，但目前本港樓市大部份由內地及香港的長線投資者推動，且本港處於低息環境，加上內地打過內房將促使資金流入本港樓市，因此相信房地產市道未會出現大跌。不過，自 2009 年大型及高尚住宅樓價已升逾四成，後市上升空間有限，但仍能為恆指帶來支持。

預測人民幣將於 2011 年升值約 5%，而根據巨無霸指數(Big Mac 指數)，人民幣目前仍是金磚四國中最被低估的貨幣，倘人民幣持續升值，將增加內地旅客的消費，而從內地入口貨品亦會引發本港出現通脹，故相信本港零售業會相對蓬勃，內需概念相關股份依然值得吸納。再者，人民幣升值繼續對以美元作成本，以及人民幣作收入的航空及造紙業有利，其兌換收益將持續錄得增長，因此相關股份後市仍然樂觀。

恆指於 11 月曾從今年高位 25000 點水平回落，惟回調幅度尚未足一成，且目前已重返 50 天線以上，走勢強硬。12 月基金進行粉飾廚窗活動，料有利股市表現，加上恆指估值合理，相信大市年底有望重返 24000 點以上水平。

推介股份

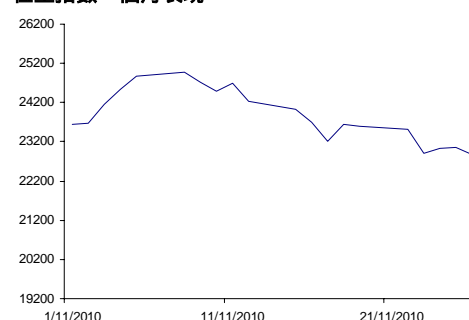
	推介時價格	2011 預測市盈率	2011 預測息率
華瀚生物製藥 (00587)	\$3.21	13.0 倍	1.52%
中國平安 (02318)	\$90.95	25.7 倍	0.74%

指數表現			
指數 (%)	5 天	1 個月	本年迄今
恆生指數	1.94	(3.41)	6.62
國企指數	1.41	(6.40)	1.12
紅籌指數	3.02	(2.03)	4.45
上海 A	(1.02)	(6.26)	(13.40)
深圳 A	(2.32)	(0.52)	8.07

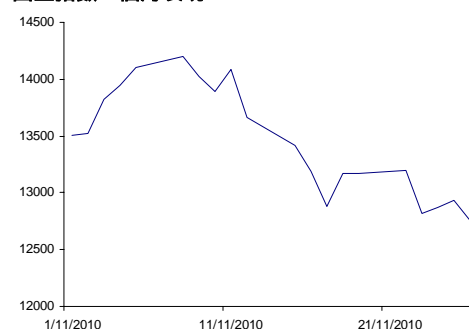
資料來源：彭博

截至 2010/12/03

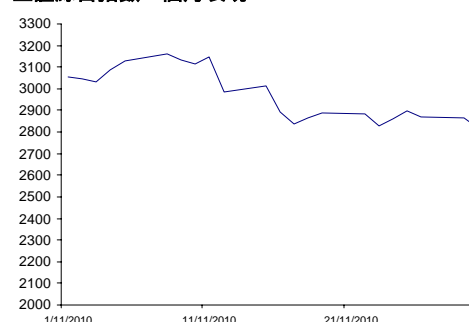
恆生指數一個月表現



國企指數一個月表現



上證綜合指數一個月表現



重點行業：能源及食品

能源

自 10 月開始國內部份地區已出現柴油供應緊張的問題，市場普遍相信因政府為節能排減而限電，導致中小企通過柴油發電機組來應對，故出現柴油荒的情況；以往內地柴油發電佔柴油總消費僅為 2-3%，即每年約 300 萬噸，而目前有消息指國內幾家主要生產大功率的柴油發電機企業，10 月份訂單及銷售量按月增長近 200%，顯示企業為保經營正常運作而使用柴油作發電的需求有所增長。其實，柴油於歐美主要用作燃料，而內地除作燃料之用外，更用作化工等，因此對柴油的需求較大，倘若地方政府繼續限電，估計短期內柴油荒的情況未能扭轉，而中石化及中石油兩大企業已決定增加供應約 7 萬噸，相信可逐步舒緩油荒問題。

10 月開始國內部份地區已出現柴油供應緊張的問題

柴油於歐美主要用作燃料，而內地除作燃料之用外，更用作化工等

食品

內地 10 月居民消費價格指數按年上升 4.4%，當中食品價格按年增長 10.1%，導致政府計劃出台調控物價措施，上月內地 13 隻商品期貨曾跌停板。而政府已明言會調控普通消費者物價，尤以食品為主，內容包括保障糧食及生豬等農產品供應，以及加強市場價格監管，防止資金炒作；另外會對低收入階層給予適當補貼。相信首兩項措施將可遏抑近期食品價格飆升問題，而第三項則可維持市民生活水平，倘若內地確定推出政策，料對食品相關股份會構成壓力。

10 月居民消費價格指數按年上升 4.4%，

政府已明言會調控普通消費者物價

股票	股票編號	市值 (百萬)	2011 預測 市盈率(倍)	2011 預測 息率(%)
華瀚生物製藥	00587	5143	13	1.52
神威藥業	02877	22742	19.6	2.03
聯邦制藥	03933	22125.5	18.2	2.12
中國製藥	01093	6492.9	13.7	2.60
銘源醫療	00233	4641.4	19.4	0.40
中國生物製藥	01177	15266.5	24.3	2.07

醫藥股比較

股票	股票編號	市值 (百萬)	2011 預測 市盈率(倍)	2011 預測 息率(%)
中國平安	02318	586943.2	25.7	0.74
中國人壽	02628	802403.6	19.8	1.69
中國財險	02328	129467.7	20.1	0.56
中國太保	02601	243510	22.6	1.29
中國太平	00966	46819.2	27.3	0.20

保險股比較

推介股份：

華瀚生物製藥 (00587.HK)

華瀚生物製藥涉足中藥及生物製藥，集團的全年業績顯示持續經營的業務(醫藥產品)總收入按年增長 24.6%至 8.1 億元，而盈利則同比上升 105.9%至 2.4 億元，計及已終止業務的美即盈利，集團總盈利同比增長 95.7%至 3.6 億元。出售面膜業務後，集團的核心醫藥業務更為鞏固，其中 73%為婦科的傳統中藥產品，而生物藥品及技術只佔餘下的 27%，不過，集團正積極研製及銷售胎盤相關的生物製藥產品，投資額近 3000 萬至 5000 萬元人民幣，而集團手持現金達 14.1 億元，足以作擴展之用，其 2010 年負債比率亦同比下降 2.3 個百分點至 2.1%，反映財政狀況健康。業績公佈後，華瀚宣佈派發股息 0.03 元及五送一紅股，可見其對發展前景樂觀，配合 2011 年預測市盈率只有 11.5 倍，相對同業便宜。

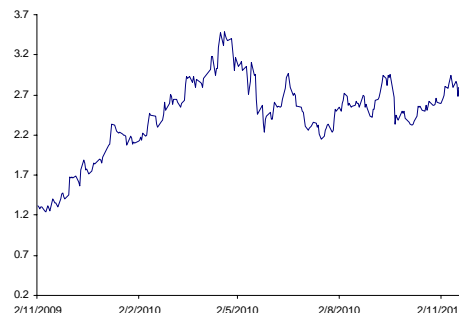
中國平安 (02318.HK)

內地蘊釀加息，對今年走勢落後的保險股為利好消息，因保險企業的主要投資產品為債券，加息將可令其投資收益有正面幫助。當中中國平安(2318)除受惠加息因素外，早前收購深圳發展銀行更令其銀行業務市佔率有所增加，中國平安的業務覆蓋保險、銀行及投資，以集團的保險收入計為全國第二大，市佔率約為 15%。而首三季業績表現理想，壽險保費收入同比增長 22.4%至 1281.5 億元人民幣，財產險保險收入則按年上升 57.7%至 457.6 億元人民幣，而銀行及投資業務的實現利潤分別按年增加 73%及超過一倍。由於中國的保險業滲透率低，而銀行銷售保險的競爭越來越激烈，故中國平安早前收購深發展，有望將其銀行業務市佔率大幅提升至 6%。另外，銀監會規範銀保渠道的新規，相信對銀保保費收入佔比較重的中國太保影響最大，而中國平安於此方面只有 17%，因此對其股價影響有限。

華瀚生物製藥 (00587.HK)	
2011 年預測市盈率	13.0 倍
2011 年預測市賬率	N/A
2011 年預測股息率	1.53%

資料來源：彭博

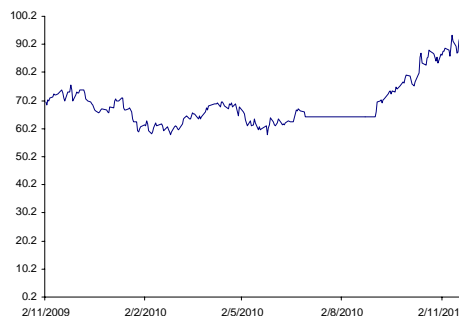
華瀚生物製藥股價走勢圖



中國平安 (02318.HK)	
2011 年預測市盈率	25.7 倍
2011 年預測市賬率	4.5 倍
2011 年預測股息率	0.74%

資料來源：彭博

中國平安股價走勢圖



權益披露

分析員陳鳳珠、莫從顯及其關連人士並沒有持有報告內所推介股份的任何及相關權益

免責聲明

只供私人翻閱。本報告(連帶相關的資料)由申銀萬國研究(香港)有限公司撰寫。申銀萬國研究(香港)有限公司為申銀萬國集團成員，報告的資料來自本公司真誠並認為可信的來源，惟本公司並不保證此等資料真確無誤。本報告部份的內容原由上海申銀萬國研究所撰寫並於國內發表，申銀萬國研究(香港)有限公司對認為適用的內容進行審閱並翻譯，然後採用。本報告並不構成本公司對投資者買進或賣出股票的確實意見。報告中全部的意見和預測均反映本公司在報告發表時的判斷，日後如有改變，恕不另行通告。申銀萬國集團各成員公司(包括但不限於本公司和申銀萬國證券(香港)有限公司)及其董事、行政人員和僱員可能有在本報告中提及的證券的權益。故此，讀者在閱讀本報告時，應連同此聲明一併考慮，並必須小心留意此聲明內容。

版權所有

聯繫公司：申銀萬國研究(香港)有限公司，香港中環花園道 3 號花旗銀行大廈 28 樓
其關連一方：申銀萬國研究所，中國上海市南京東路 99 號 3 樓