



紅籌國企 富輪

張怡

# 五礦資源憧憬併購可捧

中資股上周續以個別發展為主，當中又以前周五曾遭逢拋售的公路股，反彈力度較強，包括深圳高速(0548)和皖通高速(0995)均漲漲9%。市場有跡象將焦點放在部分超賣的實力股上，五礦資源(1208)已沉寂了一段長時間，在預期集團續有併購消息跟尾下，此股後市也不妨部署收集。

根據聯交所資料顯示，母公司中國五礦集團在上月底(31日)於場外增持五礦資源9.4078億股，每股作價3元，涉資28.2億元，最新持股量增至75%。有關的增持，估計與早前發行新股收購資產，導致公司權益增加所致。事實上，集團去年10月動用18.46億美元(約144億港元)收購澳洲資產投資組合MMG時，支付收購代價中，便包括現金1億美元；貸款6.94億美元；及按每股3港元發行9.41億股代價；6.9億美元可換股證券，行使價3.45港元。

最近來自媒體消息指出，五礦資源正計劃投資20億美元(約155.6億港元)用於併購。據彭博通訊社引述該公司執行長Andrew Michelmores表示，投資會從銅、鉛和鋅開始，亦會涉及鎳，並可能發行股票來籌集資金。該管理層又稱，母公司五礦集團希望五礦資源可以「走出去」，到國際市場擴大業務。集團透過併購壯大經營規模，未來成為行業龍頭的潛力仍有待發揮，適逢股價最近橫行區底部附近，無疑已提供低吸的良機。

五礦資源於去年10月上旬，受收購MMG消息刺激，曾創出7.07元的年內高位，而11月中旬以來，股價則主要在5元至6元的大型橫行區內上落，上周五收報5.22元。由於現價離乖離率漸近，料大跌的風險已不大，在預期併購消息陸續有來下，該股仍不妨考慮趁低博反彈，上望目標仍看頂部阻力的6元關，惟失守4.8元則宜先行止蝕。

## 港股轉弱 淡輪26531派用場

港股走勢有所轉弱，若看淡短期市況表現，可留意恆指巴銀購輪(26531)。26531現價報0.206元，其於今年5月30日到期，換股價為23,900，現時溢價22%，引伸波幅27.2%。上述沽輪勝在交投較暢旺，現時數據又屬合理，故不失淡市下較可取的捧場之選。

## 投資策略

紅籌及國企股走勢

港股走勢轉弱，加上臨近长假期，料中資股也難獨善其身。

五礦資源

管理層表明會繼續向外併購，股價已橫行了一段長時間，可作為炒上落對象。

目標價：6元

止蝕位：4.8元

## 投資動向

金榮財富管理首席基金經理 史理生

## 金市回調利長線吸納

近幾年來，貴金屬受到投資者追捧，而他們對黃金的热情尤為高漲。每次筆者經過購物區的珠寶店都見到大量內地遊客選購金飾。從相反理論的角度來看，這絕不是一個好現象。事實上，金價在過去三周都出現下跌，自2011年第一個交易日觸及每盎司1,422.60美元的高點以來，金價今已下跌了超過4%。

或許有人會問黃金的牛市就此結束了嗎？答案是否定的，金市能繼續振翼高飛所持的理由如下。

首先是各主要央行希望通貨膨脹。現在美國的通脹似有若無，但並不意味着美聯儲不希望看到一定程度的通貨膨脹。隨著經濟復甦的動力加強，聯儲局正在開動印鈔機，購買6,000億美元的國債，把短期利率維持在接近零的水準。市場認為，美國要到2012年才會開始加息。由於美國、日本和許多歐洲國家的債台高築，財政赤字高企，提高通脹水準以降低還債壓力的誘惑難以抗拒。

其次，主要貨幣都競相貶值。美總統奧巴馬抱怨中國的貨幣過於低估，日本抱怨美國的貨幣過於疲弱。事實上，每個國家都希望本國貨幣的匯率偏低一些，以促進其經濟的增長。貨幣爭相貶值的競賽令投資者對各國貨幣的內在價值產生懷疑，棄貨幣而持有黃金是他們自保之不二法門。近期各國之間的貨幣紛爭也是世界銀行金羅伯特·佐利克(Robert Zoellick)建議全球各國首腦至少應該考慮讓黃金在改良後的世界貨幣體系中佔據一席之地的原因之一。

再者，各國央行再次增持黃金。20世紀90年代末和21世紀初，很多央行沽出持有的黃金儲備，以支持或捍衛本國貨幣的價值。著名的一個例子是英國賣出了約400噸黃金，然後金價開始重新走高，比英國沽出時的價位翻了三倍。

## 中國印度仍是黃金大買家

如今，即使金價屢創新高，各國央行還是對黃金珍而重之絕對惜售，其中以新興市場的央行更甚。中國和印度(的央行和個人)已經購買了大量黃金，預計2011年它們仍將是黃金的大買家。個人認為，黃金儲備的增加正好契合這兩個國家認為自己正在實現大國崛起的觀點。

最後，歐元區債務危機仍未解決。歐元區債務危機已不再成為各大媒體的頭條新聞，但危機本身依然存在。希臘和愛爾蘭已經得到歐盟的援助，但很多人預計葡萄牙將步希愛的後塵。歐元區的突發問題，應該會在2011年提振金價一到兩次。此外，評級機構標準普爾9年來首次下調日本主權評級，反影日本政府債務比率持續上升；同樣背負龐大政府債務的美國，亦有機會被調低評級，屆時美匯將面對較大估壓。環球債務危機擴散，黃金成為資金的避險天堂。

事實上，我們確實生活在一個動盪的世界之中。對越來越多的人來說，持有一些黃金能帶來安全感，而不管是過去還是將來，這觀點依然不變。

網址：www.upway18.com

## 股市縱橫

# 筆克派息吸引 反彈可期

面對美股道指上周五大挫166點完場，加上港匯再度轉弱，港股今日復市看來已難逃受壓的命運。由於本周三便屆大年三十晚，受假期因素影響，本周僅得兩天半交易日，在部分投資者趁长假期前先行計數離場下，市況趨淡亦可預期。短期港股吹淡風，不過對於有意部署免年入市大計的人士而言，則不失為趁低建倉的良機，當中防守性較強的股份有優先留意的必要。

筆克遠東(0752)於上周派發成績表，因不但有理想的增長，派息也十分慷慨，故不妨加以留意。筆克截至2010年10月底全年的營業額首次突破30.75億元，較09年增加38%，集團整體營業額當中有52%來自大中華，其餘營業額則主要來自南亞(31%)及中東(9%)。股東應佔溢利1.92

億元，大增55%。值得注意的是，集團手頭現金增至7.73億元，較09年度增近3成，集團資金充裕，在業績期內即見回贖股東。

集團宣布派付末期股息每股普通股4仙(2009年：每股3.5仙)，及特別股息每股普通股1.5仙。全年派息每股普通股9仙(2009年：每股6仙)。若以現價1.59元計，現時市盈率約9.94倍，息率則達5.66厘，在現時大低息環境，有此回報可謂十分難得。也因為集團派息政策持續穩定，為股東帶來理想回報，可以說其乃為不錯的收息股。

## 今年度5億訂單已落實

2010年筆克盈利勢頭強勁，主要是受上海世博帶動。儘管如此，管理層對2011年

財年仍充滿信心。事實上，集團目前已穩奪2011年財年多項大型活動合約，除了一年一度的展覽項目，其他已落實之項目包括：阿曼馬斯喀特舉辦的第二屆亞洲沙灘運動會、澳門路氹金光大道及香港海洋公園項目，以及其他位於北京、香港及新加坡的博物館及主題環境項目，保守估計項目總值已達5億港元，絕不遜色於2010上海世博的收入。

此外，集團已獲委任為CEMATEx(歐洲紡織機械製造商委員會)於2011年9月於巴塞隆那舉辦ITMA 201。另一方面，筆克大有機會於2011年財年自倫敦、新加坡、韓國(2012年世博會)及中國(如主題公園)等多個地區獲得更多項目。講開又講，集團的中國業務雖然佔總營業額頗大比重，但因中國龐大的潛在消費市場

韋君



只是剛起步發展，故預期未來該市場大型展覽及項目業務之潛力甚為雄厚，未來勢將持續為集團帶來可觀而穩健的盈利增長。

鑑於公司於未來兩年的發展潛力甚高，唯高達在最新發表的研究報告中，已將筆克2011年及2012年財年的盈利預測，分別提升10%及9%。該行維持對其「買入」評級，12個月目標價由1.91元提升至2.12元，新目標價較現價尚有逾3成的上升空間。可考慮在現水平附近部署收集，料中短期有力再試1.8元的年內高位。

# 中東緊張 港股借勢調整

美國上周五尾市受埃及局勢突然惡化而金融波動，當埃及軍隊開入首都開羅下，投資市擔心中東局勢不穩，引發道指急瀉166點收報11,823，而期金則受追捧急升22美元至1,340美元，美元也一度急升，避險資金流入商品及美元市場，成為金融市場的即時反應。執筆時埃及局勢在無政府狀態下處於一片混亂，但軍方仍控制局勢，氣氛緊張，今天亞太區股市假後復市，勢受外圍跌市拖累，而港股料進一步下試23,400的支持，倘失守，百天線的23,200為另一個支持位。 ■司馬敬

## 專家分析



張賽娥 南華證券副主席

## 永暉焦煤估值吸引

市場繼續憂慮內地收緊銀根，加上農曆新年前市場氣氛淡靜，港股一周累跌260點或1.1%至23,617點，日均成交再縮減15.3%至659.2億元，而國企指數一周累跌170點或1.3%至12,566點。雖然外圍經濟環境有所改善，但市場焦點仍然在中國的貨幣政策，相信政策明朗化前投資者會保持觀望態度，加上農曆年长假臨近，預期本周成交額會進一步減少，而恆

指支持位應在23,400水平。

股份推介：永暉焦煤(1733)是將焦煤進口到中國的綜合供應商。除供應焦煤外，亦通過包括物流園區、煤炭加工廠以及公路及鐵路運輸能力在內的綜合平台為供應商及客戶提供服務。集團上月宣佈與南戈壁(1878)達成長期戰略合作協議，該公司將每年供應最少200萬噸煤炭于南戈壁，為期5年，並於今年首先供應320萬噸煤炭，

預期對集團今年銷售帶來極大的幫助，未來亦可藉南戈壁一同尋求更高價格購煤的終端用戶。由於目前內地焦煤短缺，加上最大的出口國澳洲水災，將令供應進一步減少，焦煤價格或因而提升，增加永暉毛利表現。永暉憑藉本身的領導地位，以及地理環境的幫助，將可繼續發揮蒙古與中國焦煤運輸上的優勢。其現價(4.52元)市盈率為18.2倍，市場預測其2010-12年每股盈利複合增長為48.8%，其市盈增長率僅為0.37倍，估值吸引。

## 寧滬高速調整可收集

埃及局勢混亂引發中東局勢不穩，使紐約股市急轉直下，而港股剛失近月累計升幅0.382倍23,706，收盤23,617.02，恆生指數陰陽燭日線圖由陽燭陀螺轉陽燭射擊之星，再以陰燭下跌，9RSI、STC%K及MACDMI皆維持頂背馳，僅DMI+DI底背馳稍為收窄對-DI熊差距。港股料向下考驗0.5倍的

23,482及0.618倍23,256。但仍然堅持一貫看法，即：春節後不容看得太淡薄，可克24,085喘穩。

股份推介：江蘇寧滬高速(01177)股東應佔溢利於2010年1-9月達19.32億元(人民幣，下同)，同比增加27.3%，其中主要資產的滬寧高速公路，於三季度的日均全程交通量達到56,521輛，日均通行收入為1,167.99萬元，同比分別增加9.33%與13.03%，較上半年之數分別增加1.24%和4.93%，而客、貨車流量的同比增長分別為10.4%與7.23%，其中貨車日均流量比例約為33.27%，較上半年增加1.67個百分點。寧滬股價在1月28日收盤8.4元，跌0.22元。日線圖陰燭身懷六甲1，RSI複式底轉走強，STC有溫和收集信號，破9.1元，可望見9.8元，守8.6元態佳。

保利協鑫(3800)公佈截至去年12月底止年度將錄得巨大利潤增長，而下半年的利潤更是上半年的3倍，反映集團受惠多晶硅價格回升及產能提升。在國家公告的「多晶硅行業注入條件」新規例下，集團更能受惠小規模企業停產下而導致的訂單上升。集團擁有生產成本及資金優勢，可進一步強化行業龍頭地位。目標4.2元(現價3.74元)，止蝕於3.3元。

## 保利協鑫目標4.2元

市場仍憂慮內地人行再有調控措施，港股上周反覆尋底，跌穿20天線並最低見23,580。在假期前，投資者抱審慎態度，成交顯著縮減，平均每日成交量為659億元，恆指全周跌259點。技術上，恆指於23,600水平見支持，短期需繼續守穩在此水平走勢才可偏穩。

股份推介：吉利汽車(0175)

## 滬深股評

# 中國西電華北佈局完成

上周四是中國西電(601179)1.6億限售股解禁之日，但當日股價不僅沒有下跌，反而放量漲停，並重回發行價之上。該股低開後略有整理，便震盪上攻，10:45左右即封死漲停板，量能同步快速放大。

公司是中國輸配電設備龍頭，於2010年1月28日上市交易，當天即告破發，有所反覆後選擇下行，在5月21日最低曾探至5.99元，6月中旬探底成功，開始長達半年的緩慢攀升期。

與前期股價持續上漲相對應的是，公司頻出利好。2010年10月8日，公司現金投資1.52億元完成了對四川蜀能電器有限責任公司(下稱蜀能電器)單方增資事宜，增資後蜀能電器註冊資本由3,000萬元增加到1億元，成為

第一大股東，此次增資將完成本公司變壓器板塊在西南地區的區域佈局，並完善公司在變壓器板塊的產品組合。11月24日，公告子公司西電電力系統擬對北京浩普華清電氣進行整合，以加快在電力電子領域的拓展步伐。12月18日公司與濟南變壓器集團簽署增資擴股協定，成為濟變股份的控股股東，從而完成在華北地區的區域佈局，並完善變壓器領域的產品組合。此外，公司還公告了重大合同訂單。

## 解禁股登場不跌反升

不過，進入2011年以來，隨着大盤整體走弱，該股也大幅下挫，近日在低位企穩。周四是公司信達公司、華

# 金衛醫療增長潛力可期

## 證券推介

群益證券

金衛醫療(0801)為內地領先的綜合性醫療事業集團，集醫療設備、醫療器械、醫院管理、醫藥等一體，具備以血液學為中心的完整產業鏈，為行業領先地位。預計2011年/2012年公司實現淨利潤2.33億元(按年增100.12%)/2.64億元(按年增13.47%)，每股盈利分別為0.136元/0.155元，對應市盈率分別為10倍/9倍，給予「強力買入」投資建議。

自體血液回收系統設備國內龍頭企業：公司醫療設備主機方面，2011財年H1實現收入0.8億元(按年增6%)，目前公司客戶約2,000家，主要均為三甲大醫院，主機銷售大型醫藥已經接近飽和，向中端醫藥進軍，計劃未來2-3年打進8,000家，我們預計未來2年增速約為10%；醫療設備耗材方面，全球成熟市場主機和耗材金額佔比為3:7，而國內主機和耗材金額佔比為7:3，在自體血液回收市場增長的情況下，耗材增速將遠高於主機增速。公司醫療設備耗材2005-2010財年的CAGR為120.2%，2010財年實現收入0.87億元(按年增20%)，預計未來將保持20%的增速，而且耗材佔比將逐年提高。

## 醫院管理業務成增長動力

公司目前持有道培醫院60%股權，醫院業務蓬勃發展，2010財年醫療服務實現營收0.5億元，我們預計2011財年將實現0.77億元(按年增49%)，未來2-3年將保持在30%的增速，帶動公司整體營收的增速。

金衛醫保將成為未來亮點：公司持有金衛醫保70%股權，是中國首家專業從事醫保資訊管理及醫療保險服務外包的技術先進型企業。國內的境外醫療理賠金額預計有1000億人民幣，預計將按照每年約20%的速度在增長。預計到2015年，中國將成為全球最大的入境旅遊國和第四大出境旅遊國，金衛醫保將會成為金衛醫療未來的增長動力，我們預計2年後醫保業務將逐步提供盈利貢獻，未來潛力可期。

公司持有中國聯帶血庫企業集團(CCBC)43.26%的股權。CCBC 2010財年實現營收同比增速為35.3%，淨利潤同比增速為39%，基於市場空間潛力，我們預計未來三年將保持30%的增長速度。

盈利預測：我們預計2011年/2012年公司實現淨利潤2.33億元(按年增100.12%)/2.64億元(按年增13.47%)，每股盈利分別為0.136元/0.155元，對應市盈率分別為10倍/9倍，給予「強力買入」投資建議，目標價2.10元。

## 恒泰證券

融公司、社保基金所持的1.6億限售股解禁流通之日，該股股價不僅未受打擊，反而借此契機快速漲停，一舉扭轉了前期的弱勢格局。

此外，經過周四的漲停，目前該股已重回發行價之上，較其發行價上漲4.05%。

公開交易資訊顯示，該股周四的漲停主要是游資所為，買入前五家席位均為市場非常活躍的營業部，包括國泰君安證券成都北一環路營業部、五礦證券深圳金田路營業部、廣發證券遼陽民主路營業部等。而賣出席位中除了三家券商營業部，還有兩家機構席位，其中一機構拋售了9,591萬元，列於賣方首位。

在游資實力拉抬的情況下，周四中國西電無懼解禁壓力放量漲停，在技術上一舉扭轉弱勢，有望重回上升通道中。不過，考慮到該股昨日放量過大，後市需要關注量能是否還將持續放大，建議投資者謹慎追漲，逢回調擇機吸納。