

章君

紅籌國企 富輪

張怡

經緯紡織未轉弱 逢低吸

港股上周再度掉頭回落，恆指最多曾跌近千點，即使周五顯著反彈，恆指全周計數仍跌582點。受到港股投資氣氛轉弱影響，本地中資股也紛紛錄得不同程度的跌幅，當中不乏為基金愛股。經緯紡織(0350)上周五以6.59元報收，全周計共跌12.72%。經緯紡織為今年以來炒味甚濃的國企股之一，即使恆指年初至今小跌0.1%，而國指更錄得3.32%的跌幅，惟觀乎該股今年以來仍逆勢急升達54%。

經緯紡織較早前曾發盈喜，預期集團截至2010年12月底止年度，將錄得淨利潤約2.2至2.6億元(人民幣，下同)，而09年同期則錄得淨虧損7,889萬元。集團表示，預期淨利潤增加，主要是由於中融國際信託有限公司於2010年8月起納入公司合併報表範圍。經緯是於去年8月購入中融信託36%權益，作價約12億元，而後者去年錄得稅後利潤6.91億元，大增1.2倍。

旗下中融擁有強勁競爭力

中融信託截至09年底的管理信託資產規模已達1,323億元，較年初增近1倍，位列全國55家信託公司的前5位，相對06年僅排名第23位，可見其在業內擁有強勁競爭力。集團的母公司是中國紡機集團，而集團的最終控股公司為中央企業的中國恆天集團。母公司實力雄厚，市場憧憬集團未來獲注資的前景仍然樂觀，也是該股大幅跑贏大市的原因。此外，經緯紡織發行股數1.8億股，市值約11億，為市值較小的國企股，從股價早前可以大幅炒上，也可見貨源盡入強者之手。

就股價技術走勢而言，該股現價雖失守10天線(7.22元)，惟仍企於20天(6.57元)及50天(5.36元)之上，反映其技術走勢仍未轉弱。可趁股價調整部署收集，上望目標仍睇年高位的8.4元，惟短期宜以跌穿6元作為止蝕位。

和黃回穩 購輪28050可取

和黃(0013)上周五重返90元報收，若繼續看好其後市表現，可留意和黃法興購輪(28050)。28050現價報0.7元，其於今年6月27日到期，換股價為90元，兌換率為0.1，現時溢價7.78%，引伸波幅37.1%，實際槓桿6.64倍。此證為同類股證中交投較暢旺的一隻，現時數據又屬合理，若正股一如市場所料可以挑戰100元，此證也有力上試年高位的1.21元。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股走勢仍然反覆，中資股料續以個別發展為主。

經緯紡織

持有36%權益的中融信託增長動力強，母公司實力雄厚，集團注資前景也可看好。

目標價：8.4元 止蝕位：6元

投資動向

金榮財富管理首席基金經理 史理生

關注中央收緊銀根

港股反彈力度受制

受中東北非政局動盪及急瀾油價影響，環球股市連日下挫，港股恆指更曾跌近千點。美歐股市早前炒復漲勢較急，其日後反彈力度很可能小於港股，但港股能彈多少，還要看中央會否因應外圍局勢，緩減收緊銀根力度。

中東北非亂局惡化，利比亞政府加強鎮壓力度，空軍戰機在首都的黎波里轟炸示威者，造成至少160人死亡。由突尼斯牽動的全民抗爭之火，不但在北非和中東遍地開花，部分國家的鎮壓手段亦愈趨強硬、血腥，整個形勢日益失控與嚴峻。

地緣風險持續困擾市場

正如部分評論指出，上述地區沒有具足夠影響力的勢力能穩定局面，北非與中東危局已如無政府狀態，恐非一時三刻可平息，中東火藥庫不穩，地緣政治風險將持續困擾環球金融市場。

但該區除了是火藥庫外，亦是石油庫，市場之前已擔心石油供應不穩，令油價節節上升，近日利比亞東部產油區的部落領袖揚言，為迫使政府停止鎮壓，將停止向西方輸出石油，此加倍挑動市場神經，紐約期油曾一度飆高至一百美元以上一桶。

地緣政治危機與油價急瀾，令環球股市受挫，恒指江河日下。雖然港股跟隨環球股市下挫，但未來一段時間，港股的抗跌力可能較強。

此因美歐股市近日炒復復概念，如道指年初至今升幅逾7%，距離金融海嘯前的歷史高位已不足13%，但美國經濟復甦根本未穩，失業率仍高達9%。相反，本港經濟雖較強勁，失業率下跌至3.8%，但恒指過去兩個多月已作調整，現距海嘯前高位跌逾27%。

回看上世紀的歷史，柏林圍牆倒下引發的東歐變天，以及日後的蘇聯解體，其間各地都無法避免人們不願見到的血腥事件。再看環球股市的變化，全都是引證血染街頭時就是入市的良機！

然而，恒指後向如何，還要多看一個因素，就是內地。港股近期壓力與內地抽緊銀根有關，若內地因應外圍環境轉差，出口與經濟陰霾增加而緩減收緊銀根步伐，那港股的支持力便更強；但若中央仍深憂通脹，繼續抽緊銀根，那港股的反彈力度將受到限制。

港股受中東北非地緣政治危機、油價飆升，與內地抽緊銀根三大因素左右，牛市三期短期無法催生，至於進一步的沽壓有多大，小投資者便要留心國際與內地形勢的互動變化。

網址：www.upway18.com

股市縱橫

黃金集團有力再攀高

兔年股市已過去三周，2月期指亦已於上周五完成結算，投資者期間總算領教過大上大落的反覆走勢，而面對外圍環境依然不明朗，看來飄忽市況暫難扭轉。

黃金集團(1031)於上周五晚發出通告宣布，有關收購Kingston Capital Asia(金利豐集團)全部權益的股東特別大會通告之通函已交付股東。換言之，金利豐集團變相透過黃金集團借殼上市已正式落實。講開又講，有關金利豐集團借殼黃金集團的消息早於去年12月中曝光並復辟當日，該股曾一度顯著搶高至0.62元，而其後逾兩個月以來，則主要在0.44元至0.53元水平上

落，上周五收報0.485元。該股當日衝高過阻，估計部分原因與相關交易達致發出「通函」需時，致令買盤不願「太過投入」，如今既然收購的一切程序已完成，其後市的表現因而也可看好。

根據早前宣布的「大製作」顯示，集團會進行二合一之股份合併，再以120億元向股東兼行政總裁李月華及相關人士收購Kingston Capital Asia全部權益。代價以現金20億元，以每股0.8元，發行60億股，又發行42億元可換股票據及10億元年息2厘之承兌票據支付。值得一提的是，集團於上月基於節省利息開支的原因，

將其中以發行可換股票據支付之代價42億元，改為發行可兌換優先股，若獲悉數兌換，可換取52.5億股，每股兌換價為0.8元。此外，集團名稱將易名為金利豐金融集團。

注入金利豐後市添動力

金利豐於截至2010年3月底止年度盈利約4億多元，收購價120億元相當於市盈率28倍，比較本地同業平均約36倍，並不算太貴，若按照2010年預測盈利逾7億元計，市盈率降至17倍，則具有一定的吸引力。金利豐一直為華資證券大行，過

往為不少本地上市公司做配股活動，包銷能力在業界已響名堂，但要衝出香港，全力「增值」已是大勢所趨。如今金利豐成功上市，不但可以提高知名度及增加財政實力，也有助其爭取海外企業上市承銷生意。

在完成收購後，大股東佔擴大後股本達74.57%，假設成功獲清洗豁免，不涉及強制收購問題，大股東持有的可兌換優先股及可承兌票據，日後很大機會會透過引入策略性股東解決，有關因素不排除會成為股價炒上的催化劑。就短期而言，即使黃金集團要發行大量新股以應付收購，惟因不涉及及流出市場，論貨源依然十分集中，將有利該股借「通函」發出炒上。上望目標為年高位的0.62元(即二合一後的1.2元)。

中移動追落後

數石車 收發站

美股上周五回升61點，道指企穩12,130水平，基本上呼應了亞、歐股市在上周尾市的回升走勢，而納指勁升43點或1.5%，反映資金追捧高新科技股。美股借利比亞局勢動盪而調整，上周理單計數下跌2.1%，尾市連跌3日後回升，有助本周走勢回穩。港股自上周四的22,570水平迅即反彈上23,000水平，雖然反彈受阻23,100的10天線水平，但市場信心已有好轉，可望在大藍籌陸續公布業績的利好氛圍下，反覆上試23,400水平，而22,600/22,800的承接力仍強，已轉強的電訊、港地產股有望跑贏大市。 ■司馬敬

專家分析



張賽娥 南華證券副主席

中建材盈利能力續看好

利比亞局勢持續緊張，市場擔心石油供應受影響而刺激油價上升，而瑞士法郎兌美元更升至歷史高位，顯示投資者避險心態，環球股市受壓。恆指連跌四個交易日，雖然周五錄得顯著反彈，但一周仍跌583點或2.5%，收報23,012點，平均成交繼續萎縮6.4%至682.8億元，市場普遍觀望北非局勢，而國指一周則累跌472點或3.7%。市場避險情緒高

漲，後市走勢將取決於北非事態發展，在局勢明朗化之前，相信恆指難以突破，預期後市會在22,400-23,600點之間上落。 股份推介：中國建材(3323)為中國建材材料的供應商，主要經營水泥、輕質建材、玻璃纖維及玻璃鋼製品以及工程服務業務。中央計劃於山東、寧夏展開「建材下鄉」試點。首階段計劃主要是推動農房建設所需建材下鄉，

會以推動水泥產品為主。目前農村房屋建設佔全國水泥需求約5%，未來政府提供補貼下，可望拉動需求大幅上升，中國建材材料受惠於政策的機遇。中央着力淘汰落後產能企業，加快行業整合重組步伐，進一步提升大企業盈利能力。同時，大規模的基礎設施建設和各地保障性住房建設步伐的加快，將繼續保持水泥需求的穩定增長。中建材於去年9月中時配股集資34.3億元，擬用作償還銀貸及一般營運，有助減低負債水平。



黎偉成 資深財經評論員

百盛經營改善上試13.5元

港股2月25日收盤23,012.37，9RSI、STC%K、DMI+DI、MACDMI皆齊告頂轉底背馳，大減近日疲態和復見收盤信號。特別是港股止住四連跌而作出之反彈，終能夠失而復得2月12日的上升裂口22,829至22,920，短線要不要進一步考驗雙底22,447與22,393，且看中東局勢的變異，始定榮辱。只要中東局勢稍穩，恆指仍有可

能向上補回裂口23,164至23,036，始能聚量再戰已失近月累計升幅1,906點黃金比率之0.618倍的23,256、0.5倍之23,482，甚至0.382倍23,706；聚量再戰24,085、24,382、24,609、24,739及24,989。 股份推介：百盛集團(3368)的股東應佔溢利於2010年達9.92億元(人民幣，下同)，同比僅增8.9%，即使不及上半年純利增加17.9%而為5.44億

元之可觀，惟是四季度賺利2.59億元，相對於三季度所賺的1.89億元，季環比增加0.6億元或37%，經營情況改善：(一)特許專櫃銷售增14.6%，佔商品銷售總額比重由上年的89.3%略為提升至90%；(二)直接銷售的增幅為6%，佔比約為10%。百盛集團股價在2月25日收11.88元，跌0.1元。日線圖陰燭身懷六甲，RSI底背馳勢略弱，STC反有溫和收盤信號，失11.74至11.55元，集可能下試10元。越12.5元則有望破13.5元。



鄧聲興 資深證券分析師

鷹君資產折讓大具吸引

港股上周連跌四日，失守10、20、50及100天線，最低見22,575。受惠油價回落及本地地產股帶動，港股上周五重上23,000水平。恆指全周跌583點，平均每日成交量為682億。受外圍因素影響，料港股走勢短期仍波動，恆指需重上10天線(23,107)，走勢才可轉穩。 股份推介：鷹君(0041)公佈截至去年12月底止純利大幅

上升2.53倍至41.79億。期內，收益上升18.6%至除稅後核心溢利亦上升26%至16.07億。如不計入一次性因素的核心淨利亦上升17.4%，較預期為高。受惠於酒店業的強勁復甦，集團酒店組合的淨營業收入上升54%。相信集團在酒店業務復甦及租金收入持續上升的推動下，今年盈利增長仍樂觀。現價與NAV的折讓仍有40%以上，估值吸引。目標28元，止蝕24元。 友邦保險(1299)去年盈利大幅上升54%至27億美元，較預期的平均上升10%為佳。業績優良主要是受惠於總加權保費收入上升12%至130億所推動。新業務的價值更上升22%至6.67億美元。當中內地升43%而香港上升56%，表現理想。受惠業務表現出色，集團內涵值上升18%而償付能力比率則為337%，反映財務及盈利狀況理想，有利一步拓展市場。目標24.5元，止蝕於21元。

滬深股評

長園高增長前景樂觀

2011年2月24日公告，長園集團(600525.SS)董事會審議並通過了旗下全資子公司深圳長園盈佳投資有限公司以1,500萬元人民幣投資成都普羅米新科技有限公司，持有普羅米新30%的股權。公司此次股權投資，一方面旨在培育優質新興企業，一方面基於高鐵領域渠道、技術等互補或共享，做大公司高鐵業務。

擅長股權投資獲利豐厚

公司在股權投資領域可謂經驗豐富(通長園盈佳實施)，回報豐厚。公司股權投資回報體現在兩個方面：1、部分參股子公司成功上市，為公司帶來豐厚的現金

回報，目前，旗下已有一家上市公司(光訊科技、和兒泰、長盈精密)，合計市值近7個億，部分還在籌備上市；2、由參股成為控股，逐步發展為主業，如深圳南瑞、珠海共創；3、渠道共享和共同投標，如北京中吳(高鐵領域)。

抓住高鐵黃金發展三年，推進產品全線進入高鐵領域。我們預計高鐵領域將在2011-2013年時建設高峰期，公司目前高熱端材料已成功應用於國內高鐵軌道上，也是唯一具備供貨國內企業；公司在成都建設的高鐵產業園將從事高鐵機車內熱端材料的生產；公司的電網設備也將逐步涉入。公司通過參股高鐵領域企業北京中

證券分析

國浩資本

江銅優惠稅率提升盈利

江西銅業(0358)公布於被江西省認定為高新技術企業，公司將自2010年起連續3年享受相關優惠政策，包括按15%的稅率徵收企業所得稅。此前，本行假設公司的企業所得稅率為25%。本行估計以此優惠稅率計算，江銅2010年及2011年的盈利將分別提升13.6%及12.7%。

江西銅業在1月末發盈喜指其2010年的盈利以中國會計準則計將按年升90%至110%，高於市場預期，進一步證明江銅在銅價高企時的盈利能力。本行認為這主要是由於公司銅礦自給比率正逐步上升，而其對沖銅價的策略亦進一步改善。

受惠銅精礦供應偏緊

受中東及北非地區地緣政治的不確定性影響，倫敦期銅自10,160美元的歷史高位回落6.5%。然而本行仍看好銅價未來的走勢，因1)由於未來兩年缺乏新的大型銅礦山投資，而現有礦山的銅礦品位持續下跌，銅精礦的供應將會偏緊及2)市場資金泛濫、高通脹的預期及美元疲軟將繼續支持銅價。需求方面，本行相信歐美的需求將有較大的恢復，因經濟前景正不斷改善，而來自中國的需求亦可保持強勁，因電力基礎設施的投資會持續增長。

江銅是中國最大的銅生產商，而銅礦的自給比率亦是最高，本行認為將是銅價上升的主要受惠者。根據公司最新的指引，受惠於國內銅礦的擴產項目相繼竣工，其銅礦產能將由今年的17.2萬噸升至2011年的20萬噸及2012年的22萬噸，即年復增長13%。而江銅的銅礦自給比率亦將會由2010年的21%提升至2012年的24%，這將有助擴闊公司的毛利率。

本行上調2011年的盈利預測至79.7億元人民幣(每股盈利2.30元人民幣)，以反映新的企業所得稅率。現價相當於8倍2011年市盈率，基於公司的自產銅產能增長、銅礦自給比率提高及冶煉業務有所改善，本行認為估值並不昂貴。

重申買入評級，12個月目標價微調至32.5元，相當於12倍的2011年市盈率。由於本年至今的銅價較2010年第1季的平均水平已有24%升幅，本行相信江銅第1季的業績將增長強勁。這將會是股價的另一催化劑。(摘錄)

中銀國際

吳、普羅米新，實現渠道共享、產品配套，提高綜合競爭優勢。

擴產計劃奠三年高增長

長園集團將繼續推進戰略佈局，為未來高增長奠定基礎。我們預計2011年將成為公司實施新一輪戰略規劃的一年，2007年實施的擴產計劃奠定了公司最近三年的高增長，2011年將推進新一輪熱縮(高鐵、汽車、消費電子)和電路保護的擴產、四川高鐵產業園的建設、南京智能電網產業園(智能變電站、智能配網等)的布局(整合旗下電網設備業務)等，為未來的高增長奠定基礎。

估值：不考慮股票期權行權成本費用後，預計公司2010-2012年的業績預測0.45、0.73和1.03元。給予公司2011年45倍左右市盈率，維持買入評級和目標價34.00元。