

大市透視 第一上海首席策略師 葉尚志

大盤走勢有好轉跡象

3月1日，為匯豐(0005)公布2010年度業績後的首個交易日。由於匯豐盈利只及市場預期的下限，其股價於倫敦及ADR市場都出現顯著跌幅，難免致投資者預期恒指會在周二出現顯著調整。

周二匯豐於香港收市報85.75元，跌5.1%，成交金額達84.62億元；單是匯豐一隻股份，已為恒指帶來203點之跌幅。可是，周二恒指收報23,396.42點，升58.4點或0.25%，成交金額達828.92億元。如此戰果，相信定必超乎一般投資者之預期。雖然匯豐一如預期出現顯著調整，但恒指不單未有出現顯著跌幅，而且更一度升至23,479的即日高位。

誠如筆者周二提到：「盤面上，我們一方面在觀察大市，是否會通過恐慌拋售，來把這一波波浪劃上句號。」回顧周二的走勢，上升股份數目達767隻，下跌股份為379隻，加上恒指亦錄得升幅，似乎未待恐慌性拋售的出現，這一跌浪已經慢下來。究其原因，是因為香港地產股和內地銀行股板塊造好，以及權重股如中國移動(941)、中海油(883)和騰訊(700)表現亮麗，合力抵消了匯豐的跌幅。

內銀股方面，工行(1398)及建行(0939)於周二分別上升1.5%及1%，成為支撐大市的動力。由於周二A股曾一度重上2,930點之上，新公布的PMI指數持續放緩，令投資者憧憬中央的政策力度將會放緩。此外，「兩會」將於周四開幕，亦致投資者在不同板塊中尋寶，令個別板塊出現異動，水泥板塊便是例子之一。

至於其他權重股方面，較值得留意的是騰訊(0007)。昨天亦提到：「我們在等待領漲大盤股的出現，來給已呈現虛弱狀態的大市帶來提振。」在藍籌股之中，近期跑贏大市的騰訊，其股價於周二下午再次創出新高，最高曾見212.8元，正是筆者希望見到的情況。當然，若有其他領漲股也能創出新高，則有助印證港股市況已在不知不覺間轉好。

技術上，恒生指數在過往3個交易日已累升近800點，已修補了大部分在上周二出現的跳空裂口，令「烏型轉向」訊號的影響力進一步減弱，而市況亦慢慢轉佳。不過，要判斷自1月中以來一浪低於一浪之走勢是否已告一段落，則需待恒指升破23,615點後才能定奪。

投資觀察 群益證券(香港)研究部董事 曾永堅

優勢產業股逢調整吸納

美國經濟數據進一步加強投資者對當地經濟前景的信心，有助抵消市場對中東及北非反政府浪潮延續令油價風險溢價持續走高，以致影響中長線全球經濟增長的憂慮，引導部分資金由避險領域回流風險資產，令港股昨天亦受惠環球投資市場氣氛的改善。另一方面，投資市場目前的焦點逐步轉至本周召開的中國「兩會」活動，部分資金開始積極追捧預期將受惠政策的產業類股，特別是針對未來環境「十二五」規劃的主題，有助抵消近日市場因應中國總理的預示而預期外資將降低國企股投資比重的憂慮。

總理溫家寶近日在「兩會」舉行前把中國全年GDP增幅調低至7%，並繼續針對房地產市場價格及通貨膨脹物價作出穩定的堅定立場，引發投資市場對中國經濟增長以至受政策調控較直接影響的大型國企盈利增長放緩的預期。值得留意的是，預期未來「兩會」內容的政策變動，對不同產業將有不同的影響，整體而言，預期政策對港股大盤影響有喜有憂。因此，投資者宜特別留意受惠政策的產業中，一些競爭優勢較明顯的企業，其估值受短線調整壓力影響而回落至吸引水平，為中長線佈局的時機。而預期大盤短期內仍擺脫不了上落市格局，恒生指數於24,000至22,500區間活動。

AH股差價表 3月1日收市價 *停牌 人民幣兌換率0.84369

Table with columns: 名稱, H股(代號), H股價(港元), A股價(人民幣), H比A折讓(%)

股市縱橫

中聯重科調整完成可捧

市場觀望於本周召開的「兩會」，將會提及「十二五」規劃的詳情，不少相關概念股已見紛紛抬頭。事實上，臨近「兩會」召開，昨日多隻環保概念股炒味轉濃，當中金風科技(2208)走高至13.32元報收，升0.78元，升幅6.22%，成交增至1.89億元。

受惠「十二五」規劃

金風科技在初步業績報告中公布，2010財年淨利潤較上年增長31%，至人民幣22.9億元。儘管業績表現未為市場帶來驚喜，但股價已經歷了長期的下跌行情，在政策面依然有利集團業務前景

下，該股值博率仍在。一向被視為「十二五」規劃概念股之一的中聯重科(1157)，昨日走勢也見向好，收市報18.66元，升0.78元或4.36%，成交8.15億元。集團主要在中國從事工程機械製造，提供各種機械產品包括混凝土機械、起重機械、環衛機械、路面及橋樑機械、土方機械及物料輸送機械與系統，亦按客戶需要提供設計綜合解決方案的諮詢服務。集團以「中聯」(Zoomlion)和「CIFA」品牌在中國及海外地區營銷旗下產品。據管理層表示，「十二五」規劃對集團業務有利，加上內地城鎮化速度加快，因此預

期未來會在內地推動新能源、保障性住房、高鐵發展及環保業務等領域受惠。

集團近期發通告表示，擬投資1億元參與組建湖南省地方保險機構，有市場憂慮其投資非核心業務，會為前景構成不明朗，也成為該股最近受壓的部分原因。事實上，一如大行瑞信所指出，中聯重科拓保險業的投資規模小，僅佔目標公司總資本的8.7%，股價受壓明顯是反應過度，該大行維持該股跑贏大市的評級，目標價22.06元，即較現價尚有18%的上升空間。

根據聯交所資料顯示，一向無實不落



消息面利好 和黃呈強

收發站 美國隔晚公布的數據頗為參差，不過就無阻股市的升勢，道指收市大漲95點，收報12,226點。美股有運行，亞太區股市昨以普漲回應，當中印度股市大漲3.5%最突出，而日本、台灣、新加坡和印尼等市場漲逾1%，也有不俗表現。港股受匯豐控股(0005)業績屬市場預期下限所拖累，低開21點後早段一度低見23,244，其後在中移動(0941)、內銀及本地地產股輪流發力支撐下，致令大市反覆上揚，曾一度升至最高的23,478點，其後升幅稍為收窄，收市報23,396點，升58點或0.25%，主板成交達828.92億元。3月期指收報23,380點，升82點，低水進一步收窄至16點，好友頹勢漸見扭轉，有利後市反彈行情延續。 司馬敬

匯豐周一收市後公佈業績，純利為131.59億美元，低於市場的平均預期139億美元。業績令市場失望，匯豐美國預託證券及其倫敦股價收市時分別跌3.8%及6%，而於本地市場，匯豐裂口低開後，曾低見85.5元，即下試50天線水平附近，收市報85.75元，仍跌4.65元或5.14%，成交高達84億元，其沽壓之大可見一斑。匯豐業績未為市場帶來驚喜，多家大行隨即「落井下石」，紛紛推出唱淡報告，不過目標價則仍在95元之上，而摩根大通雖把目標價從115元下調至110元，但維持維持評級，可見大行並非一面倒看得太悲觀。

已向星管局提IPO計劃

司馬敬周一建議追落後的中移動則成為資金換馬追收對象，該股一度被搶高至75.35元，收市報74.75元，仍升1.7元或2.33%，成交23.89億元。中移動最近與新華社聯合推出了互聯網搜索引擎盤古搜索，加上集團早前動用398億人民幣收購騰訊發行2成股權的協同效應也未反映，而該股估值在同業中又處於偏低水平，都是該股後市值得看高一線之處。

和黃(0013)每一千股可優先認購一百單位和記港口控股信託於昨日除淨，該股昨日在大利市機只見報價，卻未見升跌，而以其周一收市價的91.7元計，昨收92.5元，即再升0.8元或0.87%。和黃發通告表示，已代表和記港口信託就建議於新加坡IPO計劃，向新加坡金管局提交初步招股章程。全球發售中每個基金單位之指示發售價範圍，將介乎每基金單位0.91美元至1.08美元之間。將有合共87.09億已發行之基金單位。

倘全球發售進行及發售價在指示發售價範圍之內，和記港口信託市價總值將約為79.3億美元(約617億港元)至94.1億美元(約732億港元)之間。和記港口信託擬於3月中於新加坡交易所分拆上市，集資所得將有助公司未來發展，而其公佈的現金流及分派收入對其企業價值及和黃的資產淨值亦有正面影響。

另一方面，和黃已定於3月29日(星期二)公布去年全年度業績，市場憧憬集團旗下的3G業務可望扭虧為盈，並可能增加派息，都是該股仍有望保持強勢的「賣點」。在業績期漸近下，該股依然有望反覆挑戰「紅底股」的100元關。

紅籌國企/高輪

光國前景佳升勢未盡

內地股市昨延續反彈勢頭，當中滬綜指收市升0.47%，而深證成指則升0.35%。金隅(2009)透過換股吸收合併太行水泥(600553.SS)後，達致H股回歸，其A股(601992.SS)昨於上交所登場，最後以15.05元報收，較上市價9元，大漲67%，而受惠AH股互動，本地H股也走高至10.98元，全日升5.78%。此外，大唐(0991)擬於本港發人債，其A股升近4%，而本地H股也錄得1.5%的漲幅。

光大國際(0257)日前公布全年業績，由於去年集團工程建設創新高，13個工程項目陸續竣工，大幅增加建造服務收益的貢獻，去年營業額升65.88%至29.29億元。除利息、稅項、折舊及攤銷前經常性盈利10.6億元，較去年同期增長49%。純利升65.75%至6.16億元，每股盈利16.92仙，全年派息增0.3仙至2.5仙，末期息1.5仙。值得留意的是，集團來自環保及新能源業務營業額27.8億元，按年增68%，佔總營業額95%，較上年度增加2個百分點。

集團去年加大力度開拓環保與新能源項目，取得新項目共17個，涉及總投資人民幣28.29億元(人民幣，下同)。截至去年年底，集團旗下環保項目及新能源項目共49個，總投資約105.8億元。由於「十二五」規劃中，環保及新能源業務會是中央全力支持的領域，光國相關項目又紛紛進入收成期，因此可算是主要受惠股，其盈利前景樂

張怡

中移購輪27826爆發力強

中移動(0941)昨漲逾2%，為支撐大市的主要「功臣」，若繼續看好其後市表現，可留意中移瑞信購輪(27826)。27826昨收0.249元，升0.052元，升幅為26.4%，成交7.4億股，為同類股證中交投較暢旺的一隻。此證於今年6月30日到期，換股價為77.28元，兌換率為0.1，現時溢價6.72%，引伸波幅24.2%，實際槓桿11.4倍。27826勝在數據較合理，交投也暢旺，其爆發力較強，也是可取之處。

投資策略：

紅籌及國企股走勢：港股連日反彈，市場氣氛改善，有利中資股後市表現。

光大國際：全力拓展產能，旗下環保業務又受惠國策，均有利股價走強。

目標價：4.53元 止蝕位：3.31元

東海證券

滬深股評

尤洛卡領先地位增長穩

尤洛卡煤礦(300099.SZ)發布年報：2010年度公司實現營業收入113,348,964.84元，同比增長31.07%；利潤總額71,969,153.99元，同比增長39.59%；歸屬於上市公司股東的淨利潤62,236,450.51元，同比增長29.10%。

本年度利潤分配及資本公積轉增股本預案為：每10股派發現金股利3.00元(含稅)，同時由資本公積向股東每10股轉增15股，合計轉增62,010,000股。

安全監控設備領先者

公司是國內煤礦頂板安全監控設備製造領域的龍頭企業，在頂板安全設備市場上，公司市場份額約佔25%，位居第一；在KJ216頂板安全監測系統市場約佔85%份額，佔據龍頭位置。

新興業務可爆發增長

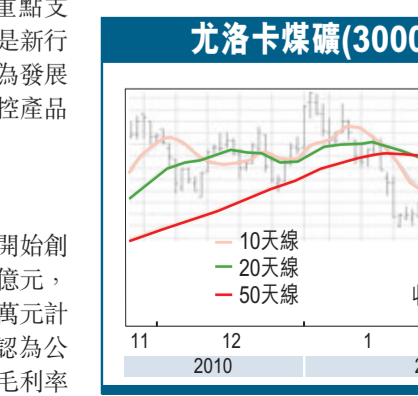
公司的高分子填充材料項目2011年將會開始創造收入，該項產品年市場容量有望達到36億元，公司的填充材料產能為11000噸，以每噸3萬元計算，完全達產可貢獻收入3.3億元。我們認為公司該項業務將會從2011年開始加速增長。毛利率

進一步提升：公司毛利率達到81.54%，同比提升1.38個百分點。

公司毛利率不斷提升的原因有三點：一是行業向好，整體毛利率較高；二是公司是行業龍頭企業，業內品牌認可度較高，產品附加值高，在定價方面具有話語權；三是產品關鍵零部件和軟件為自主生產。我們認為鑒於公司在行業內的地位，高毛利率有望持續。

管理效率高，剩餘超募資金提供想像空間：公司尚未確定項目投資方向的剩餘超募資金為15,699.47萬元，考慮到公司的高效管理和強大研發能力，剩餘超募資金有望未來為公司注入新的業績亮點。

投資建議：公司2011、2012年的每股收益預計為2.85元、4.16元，考慮到行業和公司的成長性，給予「增持」評級。



港股透視 中銀國際



恒生銀行(0011)公佈了2010年業績，淨利潤同比增長14%至149.17億港元(每股收益7.80港元)，高於我們和市場的預期。主要驚喜包括下半年貸款環比增長20%以及貸存比上升使得下半年淨息差略有擴大。我們基本維持2011和2012財年盈利預測不變，預計遠期淨資產收益率將達到25-26%左右。我們維持對恒生銀行的買入評級和162.00港元的目標價。

去年貸款總額增長強勁

2010年恒生銀行貸款總額同比增長37% (系統平均貸款增速為29%)，是過去十年來的最高水平。各類貸款均增長強勁，特別是貿易融資(同比增長231%)和房地產開發貸款(同比增長77%)；下半年淨息差略有擴大：下半年淨息差環比擴大3個點至1.80%，這主要是由於全年貸存比由去年的54.5%和上半年的60.8%提高至69.4%。恒生銀行最近表示，將把最優惠利率為基準的按揭貸款作為主力方案(而不是以香港銀行同業拆息為基準的按揭貸款)。

2011年淨息差料繼續擴大

我們預計，從2011年起，該行的淨息差將繼續擴大；理財業務收入回升：2010年對市場高度敏感的手續費收入同比增長15%，佔該行總手續費收入的46%，是我們覆蓋的香港銀行中佔比最高的；股息率仍具吸引力：恒生銀行宣佈期末每股派息1.90港元，全年每股派息為5.20港元，與去年相同。2010年股息支付率由去年的76%下降至了67%。我們認為，恒生銀行未來股息政策面臨的最大不確定性是今年晚些時候即將頒布的《巴塞爾協議III》的具體要求。恒生銀行的股息率仍是同業中最高。

估值：我們維持對恒生銀行的買入評級和162.00港元的目標價(基於4.2倍2011財年淨率)。

恒生投資摘要

Table with columns: 年結日: 12月31日, 2008, 2009, 2010, 2011E, 2012E

資料來源：公司數據及中銀國際研究預測