



大市透視 第一上海首席策略師 葉尚志

大盤股輪動有擴散跡象

3月4日。受到美股回勇走勢的帶動，港股在周五繼續走高，走了一波兩連漲的行情。我們對於港股後市，維持偏好的看法，倘若外圍市況配合，相信恒生指數有進一步挑戰23,615點圖表位的傾向。目前，油價高企不下，依然是全球股市的最大憂慮。然而，歐美股市經歷了超買後的回整，似乎已找到了支撐並且有重拾強勢跡象。而內地A股更是氣勢如虹，上證綜合指數在周五創出了三個月來的收盤新高。我們相信這些因素，都是有助港股強化剛展開的偏好勢頭。

潛在沽壓仍在減退

恒生指數在周五出現裂口跳升，在盤中曾一度衝高至23,400點水平，中資股依然是升市主力，內地金融股有接力跟上去的跡象。恒生指數收盤報23,409點，上升286點，主板成交量有746億元，而總體沽空金額則進一步下降至33.8億元，潛在沽壓仍在減退。匯豐控股(0005)依然是空頭追擊的主要目標，周五的沽空金額有4.1億元，沽空比例仍錄得超標的12.1%。但是，在大盤穩定性逐步增強的背景下，相信匯豐空頭有隨時回補套利的機會，我們估計這個預期回補行動，將會是未來推升港股大盤的動力之一。

國指形成反覆上推

值得注意的是，受惠於內地A股強勢，國企指數已率先做出技術突破，升穿了2月18日的前一級短期浪頂12,750點，初步形成了反覆上推的態勢。事實上，內地金融股在過去幾天表現堅挺。內銀股股價已全線升穿了2月份的高位，工商銀行(1398)更是率先創出了今年新高。內地保險股亦是全面回勇，相對弱勢的中國人壽(2628)，股價也收復了30元關口。繼騰訊(0700)率先衝上之後，目前有內地金融股接力炒上去，大盤股的輪動，有逐步擴散的好跡象。

證券分析

中銀國際

電能實業防禦性較強

電能實業(0006)日前公告2010年全年實現淨收入71.94億港元（同比增長7%），比我們預測高6.19%，與市場預期一致。收入增長主要來自於香港以外地區業務的出色表現。今後，我們預計長江基建集團(1038)的財力支持將支撐公司不斷收購海外資產。我們將目標價從49.00港元上調為55.00港元，重申持有評級。

支撑評級的要點：穩定收購海外資產；通過與長江基建的合作獲得財力支持。

雖然公司在英國收購電網導致2010年末的淨權益負債比率上升，但是股本回報率高達12%左右，海外資產的收購依然為公司帶來了巨大的盈利增長空間。我們對公司尋求資金來源的能力充滿信心，公司與資金實力雄厚的長江基建建立了合作關係，後者將為其在香港以外市場擴張的雄心提供資金支持。

電能實業的負債率低於同業，同時股息率達到4.1%，我們認為該股在公用事業板塊中防禦性較強。重申持有評級，將目標價調高至55.00港元。

AH股差價表 3月4日收市價 *停牌
人民幣兌換率0.8432

名稱	H股(A股) 代號	H股價 (港元)	A股價 (人民幣)	折讓(%)
南京熊貓電子	0553(600775)	2.21	8.32	77.61
儀征化纖股份	1033(600871)	3.53	11.58	74.30
治陽玻璃	1108(600876)	2.29	7.34	73.70
東北電氣	0042(200585)	1.50	4.45	71.59
天津創業環保	1065(600874)	2.75	7.30	68.24
北人印刷	0187(600860)	3.04	7.88	67.48
山東新華製藥	0719(000756)	3.22	8.03	66.20
大唐發電	0991(601991)	2.70	6.59	56.46
中國南方航空	1055(600029)	3.78	8.74	63.54
昆明機床	0300(600806)	5.83	12.43	60.46
華電國際	1071(600207)	1.57	3.31	60.02
上海石油化工	0338(600688)	4.12	8.64	59.80
廣船國際	0317(600685)	15.38	31.17	58.41
廣州藥業股份	0874(600332)	11.70	22.78	56.71
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	2.04	3.97	56.68
中國東方航空	0670(601115)	3.46	6.62	55.94
上海電氣	2727(601727)	4.67	8.87	55.62
北京北辰實業	0588(601588)	1.93	3.59	54.68
海信科龍	0921(000921)	4.30	7.86	53.88
江西銅業股份	0358(600362)	24.95	40.41	47.95
中海油田服務	2883(601808)	15.96	25.55	47.34
中國國航	0753(601111)	7.44	11.78	46.76
金風科技	2208(002202)	13.30	20.26	44.66
中國鋁業	2600(601600)	7.40	11.09	43.75
中海集運	2866(601866)	3.42	5.00	42.34
四川成渝高速	0107(601107)	5.17	6.95	37.29
金融兩股	2009(601992)	11.64	15.56	36.94
中國中冶	1618(601618)	3.16	4.06	34.39
中國遠洋	1919(601919)	8.33	10.64	34.01
晨鴻紙業	1812(004488)	6.40	8.10	33.40
華能國際電力	0902(600011)	4.48	5.61	32.68
紫金礦業	2899(601899)	6.52	8.16	32.65
兗州煤業股份	1171(601188)	24.15	29.60	31.22
廣深鐵路	0525(601333)	3.02	3.66	30.44
中海發展股份	1136(600262)	8.75	10.38	29.94
潔淨動力	2338(000338)	52.65	60.01	26.04
中國石油化工	0386(600028)	7.78	8.75	25.05
中國石油石化	0857(601857)	10.86	11.79	22.35
深圳高速公路	0548(600548)	4.91	5.30	21.91
中信銀行	0998(601998)	5.29	5.66	21.21
東方電氣	1072(600875)	32.45	34.62	20.99
中煤能源	1898(601898)	11.32	10.79	11.56
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	4.22	3.92	9.25
中國南車	1766(601766)	8.51	7.83	8.38
安徽皖通公路	0995(600012)	6.90	6.31	7.82
中國中鐵	0390(601390)	5.15	4.67	7.04
中興通訊	0763(000603)	35.25	31.12	4.52
安徽海螺水泥	0914(600585)	41.05	35.98	3.83
青島啤酒H	0168(600600)	38.15	32.57	1.26
中國鐵建	1186(601166)	8.55	7.12	-1.23
中國銀行	3988(601988)	4.18	3.31	-6.45
江蘇寧派高速	0177(600377)	8.54	6.69	-7.61
中國神華	1088(601088)	32.95	25.79	-7.70
中聯重科	1157(000157)	19.30	15.00	-8.46
民生銀行	1988(600016)	7.09	5.35	-11.71
鞍鋼股份	0347(000898)	10.68	8.01	-12.39
中國人壽	2628(601628)	30.15	22.02	-15.42
交通銀行	3328(601328)	7.89	5.72	-16.28
中國太保	2601(601601)	20.54	23.37	-17.41
建設銀行	0939(601939)	6.97	4.96	-18.46
工商銀行	1398(601398)	6.17	4.35	-19.56
招商銀行	3668(600036)	20.35	14.22	-26.63
農商銀行	1288(601288)	4.06	2.68	-27.70
中國平安	2318(601318)	82.75	52.13	-33.81
經緯紡織	0350(000666)	7.55	*	-

證券推介

六福長線依然具吸引力

六福集團(0590)股價近期調整的主要原因是市場有以下擔憂：1)中國可能降低包括黃金珠寶、化妝品與奶粉在內的若干商品的進口關稅與消費稅以刺激國內消費；2)香港租金與勞動力成本不斷上升，可能降低公司利潤率。

本行認為，以六福這類品牌號召力強的本地零售商而言，受中國消費稅政策變化的影響將比較小。銷售額強勁增長將完全抵銷成本上升的影響。最近的旅遊與零售相關統計資料依然較佳。另一方面，香港政府建議向每個18歲以上的香港永久居民派發6,000元現金，這將利好本地零售商，畢竟派發現金總額達360億元，相當於2010年香港零售總額3,250億元的11%。

根據政府統計，香港珠寶、鐘錶與貴重禮品2011年1

月份的零售額按年增長41.9%，而2010年全年已經按年增長36.1%。2011年1月份，到訪香港的旅客數目按年增長21.5%，其中內地遊客按年增長31.2%。本行認為2011年1月份六福香港門店的同店銷售按年增速將超過30%。

集資加快內地擴張步伐

六福去年12月份按每股23.15元的價格配售新股，籌集資金11億元，這將使公司得以加快中國內地的擴張步伐。2010年9月30日，公司在全球總共有646家零售門店，607家門店（572家加盟店，35家自營門店）位於中國內地，31家位於香港，5家位於澳門，2家位於加拿大，1家位於美國。策略上，六福已經加快在中國內地的擴張，2011年度上半年增加88家加盟店，而2008年

度、2009年度與2010年度分別新增加盟店70家、60家與83家。

截至2010年9月30日的6個月內，公司營業額與純利分別按年增長56%至32.65億元及按年增長70%至3.20億元。中期每股盈利按年增長70%至0.649元，而中期股息按年上升73%至每股0.26元，股息派發比率穩定在40%。

本行假設2011年度公司來自香港的零售額按年增長45%，來自澳門的零售額按年增長60%，而2012年度兩個市場零售額均按年增長15%，維持2011年度盈利預測8.26億元，2012年度盈利預測9.90億元，按年分別增長55%與20%。每股盈利2011年度按年上升50%至1.62元，2012年度按年增長12%至1.82元，2010年度至2012年度每股市盈率複合增長率達30%。

目前股價相當於14.4倍11年度市盈率及12.9倍12年度市盈率，六福的估值對長線投資者依然具有吸引力，主要因為香港旅遊業前景樂觀。本行維持對六福的買入評級，6個月目標價30元，相當於16.5倍2012年度市盈率。

國壽可期後來居上

惠女石馬 收發站

受經濟數據理想，以及紐約期油回落等因素刺激，美股隔晚顯著造好，道指收市大漲191點或1.59%，報12,258點；代表科技股的納指更升達1.84%。美股升勢凌厲，這邊廂的亞太區股市昨日以近乎普漲回應，當中韓股第2天高收升1.7%重越二千關；日、澳、大馬及菲股，以至宣布維持利率不變的印尼也升逾1%。深滙股市亦於午後抽升，上證及深成指分別升1.35%及1.54%。外圍股市有運行，港股跟隨顯著造好，在中移動(0941)、長和及內地金融股等領漲下，恆指升穿3月1日阻力位的23,478點，高見23,506，收市則回順至23,408報收，仍升286點或1.24%，成交746.87億元。3月期指收市報23,319點，升321點，低水由逾百點稍為收窄至90點，好友臨近周末前挾高意慾依然不弱，有利後市攀高之勢延續。

藍籌重磅股方面，匯豐控股(0005)反彈一日後，早市搶高至84.8元水平再遇阻，最後回順至近低位的83.9元報收，逆勢倒跌0.3元或0.36%，成交仍達33.7億元，可見現水平沽壓依然不輕。

匯豐周初連續兩日急跌，一口氣失守10天、20天及50天線，周三在83.3元水平獲支持，此水位已成為好淡分水嶺，若守得穩有利後市展開反彈行情。

藍籌強勢股之中，依然離唔開將於本月16日派發去年全年成績表的騰訊控股(0700)，該股昨再創221.8元的上市以來高位，收市報221元，仍升9.4元或4.44%，成交高達15.66億元，其攀高明顯獲得買盤支持，故預計不難續有高位可見。不過值得留意的是，騰訊於上月23日在退至191元水平獲支持後，反覆攀升至昨收市水平，回升幅度已近16%，股價短期已漸超買，何況其一向估值偏高，因此後市變得較為波動已可預期。