



紅籌國企·富輪

張怡

上實併購憧憬反彈未盡

中資股上周不乏炒作熱點，連帶一些前期被冷落的股份也見回勇，當中上海實業(0363)為其中之一。今年以來，上實已連番重組旗下業務，較早前曾向玖龍紙業(2689)出售河北永新紙業78.13%權益，作價人民幣5.64億元，料可錄得約1.4億港元收益。據上實表示，出售上述業務後，將會集中資源專注發展毛利相對較高的包裝業務，可望進一步提升消費品業務未來盈利貢獻。

此外，集團又於上月底宣布，以40億元作價向周大福企業有限公司出售上海四季酒店77%的權益和位於上海的兩塊地皮90%的權益。據管理層在通告中表示，上述交易將提升上實的現金持有量，並將幫助其為併購交易做好準備；交易完成後，集團將獲得現金收入35.3億元，並且從中獲得28.7億元的稅後盈利。

另外，上實再於本月初宣布，向星河數碼現金增資3.27億元人民幣(約3.85億港元)，令持股由20%增至50%，藉以進一步開拓收益來源。星河數碼主要業務包括實業投資、資產管理及相關諮詢業務，2000年起獲中國有關政府部門准許從事資產管理業務。

儘管上海市就房地產市場推出嚴厲的緊縮政策，難免會影響上實的地產銷售，不過料對其作為當地市政府駐港窗口公司影響不致太大。事實上，上實本身業務還包括收費公路項目、水務及消費品等，而其擁有低成本土地儲備及健康的資產狀況，都是集團優勢之處。就估值而言，此股現價29.6元，2010年的預測市盈率約5.5倍，尚處於偏低水平，加上集團續有併購消息可以憧憬，而股價亦已升破10天及20天線，可趁其技術走勢改善跟進，博反彈目標為50天線的31.1元，惟失守10天線的28.13元則止蝕。

國壽追落後 購輪28893可取

國壽(2628)也為落後重磅國指成份股，若繼續看好其後市表現，可留意國壽法興購輪(28893)。28893上周五收報0.158元，其於今年7月25日到期，換股價為30.88元，兌換率為0.1，現時溢價7.66%，引伸波幅30.2%，實際槓桿8.2倍。此證勝在交投較暢旺，現時數據又屬合理，加上亦具爆發力，故為可取的捧場之選。

投資策略

紅籌及國企股走勢

外圍股市仍然反覆，中資股料維持個別發展。

上海實業

積極重組業務，集團坐擁大量現金，料續有併購消息跟尾。

目標價：31.1元 止蝕位：28.13元

投資動向

金榮財富管理首席基金經理 史理生

資源爭奪戰危害世界和平

全球資源的使用狀況已近臨界點。同時我們每天都遭受着特大洪水、乾旱和風暴的衝擊——以及因此而引發的商品價格飆升。

全球經濟的極限則是最近出現的，其源頭是空前膨脹的世界人口，以及前所未見的、幾乎遍布全世界的經濟增長。這個地球上目前已經生存着70億人，而半個世紀之前還只有30億人。如今全球人均收入為1萬美元，其中發達國家人均4萬美元，發展中國家則為4,000美元左右。這意味着全球經濟的年總值已達70萬億美元，是1960年的7倍。

隨着中國和印度等石油進口國加入美國的石油大買家行列（尤其是中東石油），原油價已經飆升到100美元一桶。食品價格也攀升到歷史高位，引發貧者愈貧和政治動盪。

資源不足催化商品大牛市

一方面，需要糧食養活的人口愈來愈多，而且他們的平均購買力也不斷增加；另一方面，由氣候變化導致的酷熱、乾旱、洪水及其他自然災害都在破壞農作物，並減少全球糧食供應量。最近幾個月大規模乾旱襲擊了俄羅斯和烏克蘭的產糧區，巴西和澳洲也遭遇了大洪水；與此同時，另一場特大乾旱又開始在中國北部的產糧地帶肆虐。

更使人吃驚的是，世上許多人口稠密地區，包括印度北部、中國北部和美國中西部的產糧區，農民都開始抽取地下水來進行灌溉，而提供這些灌溉水的地下蓄水層也開始乾涸。在印度的某些地區，地下水水位正在以每年幾米的速度下降。許多深井都幾近枯竭，海水開始倒灌進這些蓄水層，導致水中鹽度不斷上升。

不斷加劇的資源危機，將導致更大的貧富差距——也更可能導致更多為求生存而爆發的暴力行為。

最近中東反政府的暴亂此起彼落，美國似乎已經選擇了一個在中東地區窮兵黷武的政策，妄圖用這樣的手段來確保自身的能源供應。而隨着中國、印度以及其他國家加入對（枯竭中的）能源的爭奪，使眼前的競爭態勢不斷惡化。

類似的爭奪也正在非洲上演。食品價格的上漲導致圍地現象不斷增加，掌權的政客將大片農場地倒賣給外國投資者，肆意踐踏那些窮苦農民的傳統土地所有權。外國投資者只希望用高度機械化的農場去生產糧食並出口圖利，根本不在意當地民眾的死活。

資源的不足，雖然催生了商品大牛市，但人類付出之代價可能比得益還大！若恆指未能上破100天均線23,483，走勢仍處反覆上落市況。

網址：www.upway18.com

股市縱橫

聯邦制藥新藥應市可捧

「兩會」會程進行中，不但吸引市場關注，投資者也以相關的題材作為尋寶對象。由於生物醫藥為「十二五」規劃重點扶植產業之一，有內地媒體早前報道，中央擬向生物醫藥產業中的新藥研發及創新領域等撥款約400億元人民幣，相信有關舉措可支持本地企業抗衡海外公司的強大競爭。

聯邦制藥(3933)擬持續投資10億元人民幣拓展中國胰島素市場，生產滿足全國糖尿病患者需求的胰島素及胰島素類似物藥品，根據集團的規劃，未來將建成內地最大的胰島素生產基地。現時中國相關市場近95%份額是由外資企業所佔據，國家扶持生物醫藥，有利集團搶佔市場，因此其可望成為國藥的主要受惠

股之一。

力拓胰島素市場潛力大

據悉，集團繼2010年上半年成功投產胰島素後，今年1月又獲得國家食品藥品監督管理局正式批准的另外3個重組人胰島素生產批文，也是其在生物製藥領域重大突破的表現。至此，聯邦制藥的基因重組人胰島素——優思靈系列產品家族(優思靈R、優思靈N、優思靈30R、優思靈50R)將進入大規模量產，並投放市場。管理層冀透過技術優勢和成本控制，為醫生和消費者提供價廉物美的胰島素，從而在競爭激烈的市場中突圍而出，最新的目標是獲得1成的市場份額。

現時中國糖尿病患者數量已近1億人，

發病率超過了10%，內地糖尿病用藥市場已過百億元。根據不完全统计，胰島素市場容量也超過了50億元，同時每年增速超過20%。聯邦制藥早於8年前已決意進入生物製藥領域，並已逐步形成200多人的研發團隊，銷售渠道網絡可覆蓋數萬家醫院、數萬家診所、十幾萬家藥店，配合大多數從德國、法國、意大利等進口全世界最先進的設備，都是集團得以迅速進入市場的原因，而隨着旗下胰島素藥品陸續應市，為盈利增添動力。

講開又講，不少大行對聯邦制藥發展胰島素的前景有很高的評級，當中摩通較進取，給予目標價27元，評級為「增持」；大摩和花旗的目標價則分別為18及19元，即較上周五收市價的12.88元，



尚有近4成的上升空間。值得一提的是，集團主席蔡金樂早前在市場增持聯邦制藥200萬股，每股均價13.389元，即較現價為高，也可見股價即使在相關水平，也引起管理層的注意。

此股2010年預測市盈率約16倍，論估值雖不算便宜，但作為一家高增長企業而言，則應可接受。就股價走勢而言，此股於2月11及24日分別跌至11.44及11.6元水平復獲支持，近日反彈已成功收復10天及20天平均線，似形成「雙底」回升格局。可趁走勢漸改善收集，中線目標為1月初阻力位的16元。

長和孖寶重拾升勢

數位不手收發站

美股上周五尾市急挫178點後收窄至下跌88點，道指收報12,169，全周計仍升0.3%，面對原油價上升104美元的海嘯後高位，美股表現仍相對強勢，反映風險資金並未對近期的中東局勢帶動油價急升而扭轉對高風險產品的追求。歐市方面，除了法股跌1.23%較大外，英股跌0.18%、德股跌0.09%，足以反映歐金融市場仍堅穩。至於亞洲市場則全線回升，近期弱勢的內地股市也反彈2.21%重上2,942水平，印度股市勁升4.44%，菲股升3.9%，而韓、台、馬及印尼均升逾2%，港股升1.72%已屬相對落後，在美經濟數據向好的氛圍以及港股技術走勢轉佳下，今周大市續可看高一線。 ■司馬敬

專家分析



張賽娥 南華證券副主席

中海油受惠產量超標

雖然美國經濟持續向好，但料大市在北非及中東局勢未明朗化前難以大幅上升，市場或繼續注視兩會政策方向，支持個別板塊上揚，預期後市會在22,800 - 23,600點之間上落。

股份推介：中國海洋石油(0883)去年第三季總收入按年大升63.8%至389.1億元人民幣，平均每桶油價上升9.3%至74.15美元，天然氣價格則基本持平於每立方英尺3.96美

元。此外，由於部分開發項目推遲至去年第四季，期內資本開支減少27%至81.9億元人民幣。去年第三季，中海油油氣產量增長48.8%至8,870萬桶油當量，2010年前三季度累計產量2,377億桶。公司預計2010年全年淨產量超標，達3,193-3,299億桶油當量。

神冠控股(0829)是中國最大的食用膠原蛋白腸衣產品製造商。其產品大致分為西式腸衣及中式腸衣兩個主要類別，並

以「神冠」品牌出售。2010年上半年，受產能上升帶動，神冠腸衣的總銷售量為10.51億米，較去年同期上升47.7%。營業額4.75億元人民幣(下同)，按年升49.9%。純利2.22億元，按年升72.2%。早前集團預告去年一般營運產生之純利按年顯著增加，主要原因是產品銷量大幅上升。隨着中國城鎮及農村家庭收入日增，內地對香腸產品的需求將持續上升。加上神冠的客戶包括雨潤、雙匯等龍頭肉製品企業，因此神冠盈利可望保持理想增長。

中信泰富強勢上望25元



黎偉成 資深財經評論員

紐約股市在油價復升和銀行股走低拖累走低，而港股3月4日收盤23,408.86，升286.44。恆生指數日線圖轉由陽燭倒轉鐘頭轉陽燭十字星，各主要技術指標亦普見好轉：9RSI、STC%K、DMI+D及MACDMI底背馳，勢佳。中東亂局對紐約以至環球股市所造成的困擾，而

股份推介：中信泰富(0267)股東應佔溢利於2010年達89.15億元，同比增長50%，乃業務有重大轉型中不俗業績表現，而核心業務特鋼業務表現相對出色，全年營業額

升幅1,906點黃金比率之0.5倍的23,482甚至0.618倍的23,256，調後可聚量克0.382倍23,706，即越雙底頭線23,615，再展新升浪。

股份推介：中信泰富(0267)股東應佔溢利於2010年達89.15億元，同比增長50%，乃業務有重大轉型中不俗業績表現，而核心業務特鋼業務表現相對出色，全年營業額

免稅額升 特步宜低吸



鄧聲興 AMTD證券 業務部總經理

上周恆指好淡爭持，全周於22,886至23,506間上落。恆指全周升396點，平均每日成交量增加至767億元。技術上，恆指已補回早前下跌裂口頂部(23,485)但仍收於50及100天線之下，料短期在23,200至23,500區域整固。

股份推介：領匯(0823)。受惠本地零售銷售額於1月份進

一步上升28.2%，相信收租業務的前景仍可看好。當中領匯旗下收租物業的平均租金約每方呎31元，仍遠低於市面平均租金水平。相信在香港進一步提升商場設施及改善租戶組合下，未來租金增長空間仍十分巨大。集團手頭現金充裕，有利進一步收購新物業組合。目標26元(現價24.4元)，止蝕於23.85元。

特步國際(1368)。內地通過個人所得稅免徵額提高至3,000元人民幣水平，相信有利進一步刺激內地消費市場。內需股中特步國際已回落至10倍P/E的低估值。事實上，集團的銷售並未有放緩跡象，今年前三季的訂單增長分別為23%、25%及24%水平，較行業平均為高。而去年第四季的店舖銷售增長亦維持雙位數字。目標5.25元(現價4.78元)，止蝕於4.4元。

滬深股評

新大新材高增長可期

業績數據：2010年三季度，新大新材(300080.SZ)實現營業收入3.08億元(人民幣，下同)，淨利潤4,406萬元，同比分別增長106.55%和65.19%。1-9月合計收入7.93億元，淨利潤1.16億元，比上年同期分別增長124.58%和108.38%。全面攤薄每股收益0.82元，其中第三季度貢獻0.31元。

業績點評：第三季度公司主營產品晶矽片切割刀料銷量大提高，因此營業收入大幅增長；然而受上游碳化矽價格上漲影響，毛利率為19.58%，環比2季度下降4個

百分點，儘管費用率較上半年下降0.5個百分點，營業利潤仍出現環比下滑；營業外收入佔到淨利潤的28.9%，主要為企業扶持資金收入。

光伏上游廠商進入擴產期

公司未來看點：(1)產能積極擴張。今年年底到明年，光伏上游廠商進入擴產期，太陽能晶矽片切割刀料需求巨大。作為行業龍頭，供不應求的局面仍將延續。公司目前加快募投項目建設，預計產能今年年底達到4萬

韋君

證券推介

中銀國際

中電信為板塊首選

工業和信息化部2011年1月公佈的報告顯示，全行業電信服務收入同比增長9.7%，創08年以來的新高。固話收入止跌回升及3G拉動的移動業務收入增長是電信服務收入增長強勁的兩大原因。

支撐評級的要點：三年來增長最快的一個月：2011年1月全行業電信服務收入同比增長9.7%(是2008年以來增長最快的一個月)，這表明，3G業務的推出以及寬帶互聯網的滲透率提高使得消費者的電信相關支出再次加速上升。

移動業務收入增長強勁

這主要是由於移動用戶淨增數量創1,080萬戶的新高，且更為重要的是，平均每戶收入保持在去年同期58元/月的水平。淨增用戶中43%是數據使用量較大、平均每戶收入較高的3G用戶，這也是移動業務收入增長強勁的原因之一。平均每分鐘收入僅下降3%，也表明價格競爭仍處於良性水平，但我們需要格外關注手機補貼。

固話業務收入增長1.6%，我們驚訝的看到，儘管固話業務通話流量下降了18%，但固話業務收入卻止跌回升。寬帶滲透率提高以及光纖網絡升級使得寬帶用戶淨增數量增加且平均每戶收入提高，這可能是推動固話業務收入增長的動力。

評級及推薦：中國電信(0728)仍是我們在內地電信板塊中的首選股票。我們的目標價5.57港幣顯示股價還有24%的上漲空間。我們預計，在普遍期待的iPad2上市及其他EV-DO智能手機的拉動下，2月和3月中國電信的淨增用戶數將分別達到380萬和320萬，到3月底，中國電信的移動用戶總數將達到1億。

京信通信收入潛力不俗

目前，京信通信(2342)是我們在電信設備製造商中的首選股票，因為中興通訊和中國通信服務的表現均已超越大市並接近我們的目標價。我們認為，市場低估了新增WiFi項目的收入潛力以及公司在銷售方面的能力(其較大的2G安裝基數將有助於提升銷售)。

長城證券

順，到2012年將達到6.5萬噸；(2)布局上游降低成本。公司設立全资子公司布局上游碳化矽專用微粉，這部分材料佔到晶矽片切割刀料總成本90%左右。預計明年下半年投入生產，將有效降低成本；(3)產品結構逐步改善。公司廢砂回收業務收入佔比不斷增加，同時公司也將開工建設半導體晶圓片切割刀料項目，改善產品結構單一的狀況，並提升公司業務的綜合毛利率。

機構持股：十大流通股東中機構投資者佔據八席，持倉達到722萬股，增倉明顯。盈利預測與投資建議：預計公司2010-2012年EPS分別為1.17元、1.72元和2.34元，PE為43.6倍、29.7倍和21.8倍。公司IPO募集資金尚有4億元未確定投向，未來幾年高速增長可持續，維持公司「推薦」的投資評級。