



■ 大市透視 ■ 第一上海首席策略師 葉尚志

縮量回整 向好形勢未改

3月10日。港股連升了兩日後，在周四出現回整。內地公布了2月份的貿易數據，出口和進口同比分別增長了2.4%和19.4%，兩個數字比對市場預期的都要少，其中以出口的增幅放緩得最是明顯。消息對亞洲區股市帶來震動，內地A股亦借勢出現回整。然而，2月出口增長步伐明顯放緩，可能是受到春節長假的影響，屬於季節性影響因素。因此，我們估計內地、香港兩地股市的盤面，並不會構成嚴重的打擊，對於後市可以維持相對樂觀的看法態度。

恆生指數走了一波兩連漲後，在24,000點整數關前出現回整，是健康正常的走勢。受到內地A股的拖累，加上西班牙信貸評級被調低，權重股匯豐控股（0005）再度遇壓回落，是令到港股大市在午盤一度擴大跌幅的原因。恆生指數收盤報23,615點，下跌195點，主板成交量下降至714億多元，在縮量回跌的背景下，實質性沽壓似乎未有加劇。目前，恆生指數的10日均線已升穿了20日均線，並且在短期內有進一步升穿50日均線的傾向，增加了恆生指數要盡快升穿24,000點關口的要求。

勝獅效應 航運股當旺

盤面上，由於盤面的穩定性未有明顯轉弱，具有消息題材的股份，繼續獲得資金的追捧。剛公布了業績扭虧為盈的勝獅貨櫃（0716），股價連續猛拉了兩日，周四再漲了8.81%。勝獅的業績報表引來市場對於集裝箱行業的關注，中遠太平洋（1199）在周四逆市上升4.71%，收盤報15.56元，很有機會挑戰前期高點15.78元。

另外，東方海外（0316）在業績公布前夕，亦出現放量上拉，逆市上升3.01%，可能對於其他航運股帶來啟示作用，建議可以關注中海發展（1138）。中海發展在過去的四個月，從高點13.4元深度調整到現水平8.75元，調整幅度已超過了30%，低吸價值開始浮現。目前，中海發展已升穿了中長期下降軌，並且在周四的跌市當中，股價的承接力獲得了考驗，有望受到東方海外的業績來激發，現水平建議跟進。

■ 證券分析 ■ 國浩資本

勝獅擴產能上望4.05元

勝獅貨櫃（0716）是全球第2大的集裝箱製造商，市佔率達23%，公司2010年錄得純利9,250萬美元，較市場預期高40%，主要是由於利潤率較市場預期高。強勁的業績主要是受惠於營業額、利潤率及集裝箱產量的改善。末期息每股0.08元。

公司2011年的手頭訂單大約有30萬個標準箱，相信公司可於2011年首5個月維持較高產量。基於2011年第1季的標準箱的平均售價達2,900美元，標準箱2011年的全年平均售價應可較2010年高20%以上。

公司計劃於2011年提升產能至85萬個標準箱。為了進一步擴展產能，公司於2010年12月在啟東買入一幅地皮用作乾集裝箱及特種集裝箱。新廠房將於2012年底前分階段落成。

本行相信集裝箱行業的前景正在改善。勝獅貨櫃2011年的盈利增長料可維持強勁，主要因為集裝箱的銷售量增加、平均售價上升及利潤率走高。本行暫時預測2011年盈利增長51%至1.4億美元（每股盈利0.453元），意味着該股現價僅相當於7.3倍市盈率。本行給予勝獅貨櫃買入評級，6個月目標價4.05元，相當於2011年9倍市盈率。（摘錄）

■ AH股差價表 ■ 3月10日收市價 *停牌
人民幣兌換率0.84401

名稱	H股(A股)代號	H股價(港元)	A股價(人民幣)	H比A折讓(%)
南京熊貓電子	0553(600775)	2.15	8.23	77.96
儀征化纖股份	1033(600871)	3.46	11.68	75.01
洛陽玻璃	1108(600876)	2.32	7.48	73.83
東北電氣	0042(00585)	1.48	4.42	71.75
天津創業環保	1065(600874)	2.72	7.21	68.17
山東新華製藥	0719(000756)	3.19	7.98	66.27
北人印刷	0187(600860)	3.10	7.74	66.21
大唐電力	0991(601991)	2.70	6.41	64.46
中國南方航空	1055(600029)	3.66	8.59	64.05
昆明機務	0300(600806)	5.65	12.72	62.52
上海石油化工	0338(600688)	4.05	8.70	60.72
廣船國際	0317(600685)	15.82	33.28	59.89
華電國際電力	1071(600027)	1.55	3.26	59.88
廣州藥業股份	0874(600332)	11.10	22.84	59.00
上海電氣	2727(601727)	4.55	8.94	57.06
中國東方航空	0670(600115)	3.38	6.56	56.53
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	2.03	3.92	56.31
北京北良實業	0588(601588)	1.93	3.57	54.39
海信科龍	0921(000921)	4.49	8.24	54.02
江西銅業股份	0358(600362)	23.50	40.33	50.84
中國國航	0753(601111)	7.29	11.79	47.83
金風科技	2208(002202)	13.08	20.17	45.28
中海油田服務	2883(601808)	16.02	24.56	44.97
中海集運	2866(601866)	3.39	5.09	43.81
中國鋁業	2600(601600)	7.48	10.85	41.83
四川成渝高速	0107(601107)	5.15	6.89	36.93
兗州煤業股份	1171(600188)	23.95	31.87	36.59
金隅股份	2009(601992)	11.40	14.89	35.40
中國遠洋	1919(601919)	8.33	10.66	34.07
中國中冶	1618(601618)	3.18	4.04	33.59
晨鳴紙業	1812(000488)	6.45	8.13	33.06
紫金礦業	2899(601899)	6.61	8.07	30.89
廣深鐵路	0525(601333)	3.07	3.65	29.03
中海發展股份	1138(600026)	8.75	10.39	28.94
滙豐動力	2338(000338)	50.35	58.11	26.89
中國石化股份	0857(601857)	10.94	11.92	22.56
東方電氣	1072(600875)	31.70	34.47	22.41
中國石化石油	0386(600028)	7.95	8.62	22.18
深圳高速公路	0548(600548)	4.86	5.20	21.14
中信銀行	0998(601998)	5.35	5.54	18.52
中煤能源	1898(601898)	11.68	11.16	11.70
安徽皖通公路	0995(60012)	6.65	6.27	10.51
中國南車	1766(601766)	8.44	7.93	10.20
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	4.03	3.75	9.33
中興通訊	0763(000063)	34.35	31.79	8.83
安徽海螺水泥	0914(600585)	40.95	36.68	5.80
青島啤酒H	0168(600600)	38.00	33.78	5.09
中國中鐵	0390(601390)	5.26	4.65	4.56
中國鐵建	1186(601186)	8.60	7.18	-1.06
中聯重科	1157(000157)	19.06	15.56	-3.35
中國神華	1088(601088)	34.20	27.45	-5.12
中國銀行	3988(601988)	4.23	3.34	-6.86
江蘇寧滬高速	0177(600377)	8.37	6.60	-7.00
鞍鋼股份	0347(600898)	10.18	7.92	-8.45
民生銀行	1988(600016)	6.83	5.27	-9.35
中國人壽	2628(601628)	30.45	21.64	-18.72
交通銀行	3328(601328)	8.00	5.66	-19.26
中國太保	2601(601601)	32.50	22.93	-19.59
工商銀行	1398(601398)	6.24	4.35	-21.03
建設銀行	0939(601939)	7.18	4.94	-22.63
招商銀行	3968(600036)	20.45	13.99	-23.33
農業銀行	1288(601288)	4.15	2.66	-31.63
中國平安	2318(601318)	18.10	51.64	-37.41
經緯紡織	0350(000666)	7.16	*	-
華能國際電力	0902(600011)	4.42	*	-

■ 股市縱橫 ■

業績可憧憬 華彩趁低吸

中國財政部較早前宣布，去年1-12月累計，全國共銷售彩票1,662.48億元，按年增加337.7億元，增長25.5%。此外，今年1月份，全國共銷售彩票160.1億元，比上年同期增加33.1億元，增長26%。從官方的數據反映，福利彩票業務維持理想的增長勢頭。

華彩控股(8161)主要從事公益彩票業及相關行業的投資及項目開發，以及提供技術支援、設備供應及顧問服務。集團較早前公布，截至9月底止，第3季扭虧為盈，由上年同期虧損,3837萬元，轉為賺1,768億元，每股盈利2.39仙。期內，營業額按年升1.5倍至7,209萬元；毛利升2.4

倍至5,615萬元。另外，根據集團每月營運數據，去年福利彩票項下視頻彩票終端機(VLT)銷量料逾93億元人民幣(下同)，末季銷量達約32.8億元，料按季升32.5%。

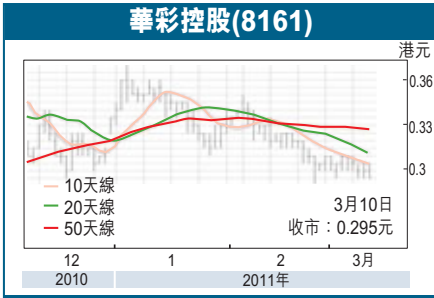
集團已定於下周二(15日)派發去年全年成績表，經過08及09年度持續錄得虧損後，在首三季已獲得不俗表現下，其稍後公布的業績料有望扭虧為盈，甚至會為市場帶來驚喜，都是此股可加留意之處。除了有業績可予憧憬外，集團積極拓展也有利其後市表現。事實上，華彩最近曾公布，附屬公司華彩贏通擬收購重慶拓扣網絡科技公司70%股權，總代價為2,100萬元人民幣(下同)。將分兩期以現

金支付合共1,050萬元，以及配發和發行合共最多2,761.27萬股入賬作繳足代價股份，每股發行價為0.45港元，較最後交易日收市價溢價約41%。

「時時彩網」擁數十萬彩民

重慶拓扣為一家專注於內地專業快開彩票投注平台研發和運營的彩票銷售服務提供商。在近三年的業務開拓中，重慶拓扣旗下的「時時彩網」在快開型彩票銷售服務領域的表現較佳，擁有數十萬的活躍彩民。根據重慶拓扣之管理賬目，截至去年12月底止年度之未經審核淨利潤約為326萬元人民幣。於交易完成

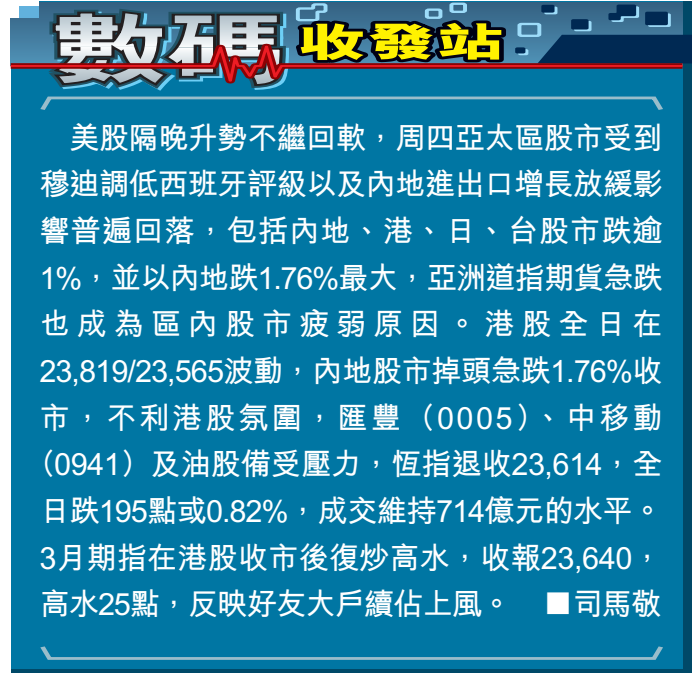
■ 華君 ■



後，重慶拓扣將成為集團非全資附屬公司。賣方於轉讓協議中保證重慶拓扣2011年度之稅後利潤將達到450萬元人民幣。

就股價表現而言，該股近兩周主要在0.3元水平窄幅上落，昨收0.295元。由於華彩業務前景樂觀，股價又處於偏低水平，在預期下跌風險有限下，已不妨部署收集，即使重返高位0.445元的一半水位，料可見0.37元，故論值博率頗為不俗。

大市高位爭持 和黃續強勢



■ 紅籌國企/高輪 ■

中鐵走勢改善可跟進

內地股市昨日再現較大的獲利沽壓，滬綜指收市跌1.5%，深證成指則跌1.17%，當中兗州煤業（1171）的A股更挫超過5%，而H股亦跌2.65%。滬深股市走疲，惟觀乎這邊廂的中資股仍不乏逆市造好的股份，就以剛發出盈利預喜的中國交通建設（1800）而言，便一度搶高至7.18元，收市回順至6.93元報收，仍升0.51元，升幅為7.94%，成交額增至2.16億股。中交發出盈利預測，假設在並無不可預見的情況下，料2011年度純利將不少於113.42億元人民幣，即按年增長將超過15%。除有業績可予憧憬外，中交建將回歸A股，以及獲大摩唱好，也為股價走強增添動力。

同屬基建股的中國中鐵（0390）近期股價走勢有所改善，該股昨逆市收報5.26元，升0.01元。中鐵本月初曾發通告表現，集團與旗下多家子公司中標多項項目，中標價或投資額合計為人民幣188.89億元，約佔公司中國會計準則下2009年營業收入的5.46%。其中，集團中標濟陽市四環快速路投資一建設項目，投資額約65億元；所屬子公司中鐵隧道、中鐵大橋分別中標新建吉利至琿春鐵路重點控制工程JHSK I和JHSK II標段，中標價合計64.46億元。

中鐵於截至去年9月底止9個月業績，錄得淨利潤為54.26億元（人民幣，下同），按年升10.2%，每股基本盈利0.25元。據證券界估計，集團2010年預測

■ 滬深股評 ■

雙鶴引入華潤有利發展

2010年雙鶴藥業（600062.SS）實現營業收入53.67億元，同比增長6.53%；淨利潤5.2億元，同比增長14.55%，每股收益0.91元，低於我們的預期。公司推出每10股派發現金紅利2.30元（含稅）的利潤分配預案。

主要觀點：一、業績穩定增長符合預期。公司實現營業收入53.67億元，同比增長6.53%；淨利潤5.2億元，同比增長14.55%，每股收益0.91元。醫藥工業實現銷售收入31.98億元，同比增長13.28%，毛利率56.33%，同比升高0.01個百分點；醫藥商業實現銷售收入21.05億元，同比下降2.72%，毛利率4.69%，同比下降1.03個百分點。

三大核心產品平穩增長

大輸液：實現銷售收入15.23億元，同比增長17.18%，毛利率40.83%，同比升高2.08個百分點；心腦血管：0號完成9.5億片的銷售，同比增長4%；內分泌：糖適平銷量同比增長2%；菊可突破2,000萬片的銷量，銷售收入實現911萬元，同比增長25%；一君、盈源、珂立蘇、果糖等新品累計實現銷售收入2.2億元，同比增長57%。

2010年公司綜合毛利率同比升高2.23個百分點，主要是毛利率較高的工業收入佔比提高。期間費用率同比升高1.73個百分點，淨利率同比升高0.73個百分點。公司每股經營活動現金流0.89元，略低於每股收益（0.91元），經營活動現金流情況較好。

二、2011年關注：基本藥物放量，集團醫藥資產整合。2010年12月，基本藥物制度配套政策密集出台，政府先後公布了《建立和規範政府辦基層醫療衛生機構基本藥物採購機制的指導意見》和《建立健全基層醫療衛生機構補償機制的意見》，體現了

市盈約11倍，在同業中處於較合理水平。可趁市場對內地基建股投資氣氛改觀，以及走勢漸改善跟進，博反彈目標為1月初以來阻力位的6元關，惟失守5元支持則先行止蝕。

中交建呈強 購輪22618可取

中交建走勢向好，本身有消息醞釀，若繼續看好其後市表現，可留意中交蘇皇購輪（22618）。22618昨收0.118元，升0.027元，升幅29.67%，成交1.09億股。此證於今年12月30日到期，其換股價為6元，兌換率為0.1，現時溢價3.61%，引伸波幅30.8%，實際槓桿4.3倍。22618爆發力不算太強，不過就勝在有頗長的期限可供買賣，現時數據又屬合理，故不失為可取的捧場之選。

投資策略：

紅籌及國企股走勢：

港股高位整固，預期中資股仍可維持個別發展。

中國中鐵：

手頭訂單充裕，估值不算貴，股價走勢改善，都有利其後市走強。

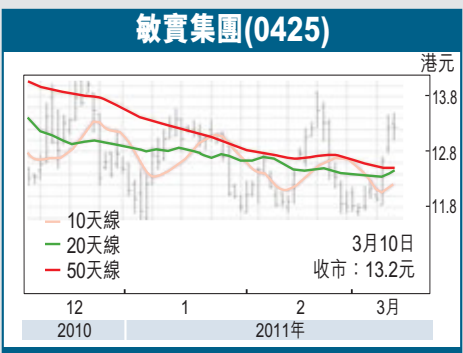
目標價：	止蝕位：
6元	5元

華創證券

■ 港股透視 ■

中國光大資料研究

敏實併購提升增長潛力



敏實集團（0425）公告收購可附特（北京）有限公司45%的權益。此次收購有多方面的好處：一是每年可以至少增加2,800萬元的淨利潤，如果未來行使購股權，可附特將被納入合併報表，這將拓寬敏實的產品範圍；二是將進一步拓展韓系車市場。總體來看，公司的收購行為將進一步提升未來的增長潛力，建議繼續關注。

轉讓「可附特」拓韓系車市

協議內容：敏實發布公告，宣布和KFTC及李先生簽訂一份股權轉讓協議和一份股東協議，根據股權轉讓協議，公司將受讓可附特（北京）有限公司45%的股份，代價是現金人民幣1億3千零5萬元。股東協議內容包括了購股權、限制競爭條款及利潤保證條款。購股權內容是從2012年到2015年，敏實有權以5,780萬元的對價購買可附特公司的20%的股權。這意味着敏實一旦行使購股權，最早有望2012年將可附特公司納入合併報表，公司的業務範圍將進一步拓寬。即使不行使購股權，根據利潤保證條款，2011年到2015年，公司每年有望增厚利潤2,800萬元，這相當於09年淨利潤的4.5%。

收購的主要目的在於拓展韓系車市場。可附特公司主要從事汽車碳罐、塑料加油管、儲液罐及內飾件的生產、分銷及銷售。敏實收購可附特一方面可以拓寬公司的業務範圍領域，目前敏實的業務主要包括汽車裝飾條、裝飾件及車身結構件。此外更重要的用意在於拓展韓系車市場。敏實目前的客戶中以日系車為主，韓系車僅佔4.2%。可附特的第一大客戶即是韓系的現代集團，敏實有望透過可附特的關係發展現有業務，敏實的各項產品的市場份額有望進一步提升。

充足的資金實力確保敏實未來仍有拓展新領域實力。敏實的產品盈利能力較強，在多年獲利支撐下，公司已經積累了大量的現金，雖每年的現金分紅比例也高達30%左右，但至09年末現金金額高達21.3億元。充足的現金使得公司目前幾乎無長期負債，資產負債率僅為18.2%，每年的財務成本僅支出約2.3億元。此外，強大的資金實力使得公司有實力拓展新業務，尤其是在零部件這樣一個市場集中度不高的行業，公司未來存在大量的整合併購以及新產品開發的機會。除了此次收購可附特之外，公司仍在準備進軍低速電動車領域的汽車及零部件市場，目前仍處於籌備階段，未來或有公告出台。

結論。敏實集團此次收購可附特（北京）有限公司的主要作用在於可以透過可附特提升韓系車客戶的佔比，收購完成後每年至少可以增加2,800萬元利潤，同時如果在2012-2015年期間行使購股權，可附特有望納入合併報表，公司的產品系列將會進一步拓寬。可附特的收購行為將進一步增強公司的發展潛力。我們認為敏實集團未來仍有望受益於中國汽車市場的繁榮，同時公司近兩年的積極行為有助於提升長期增長潛力，我們建議繼續關注敏實集團。