

大市透視 第一上海首席策略師 葉尚志

觀望內地CPI數據

大市反覆 板塊輪動

4月14日。港大盤繼續區間震動的走勢，市場氣氛逐步轉為觀望謹慎，投資者正在等候新消息出現來推動，資金介入的積極性確實是有所下降的。整體上，我們對於港股後市，依然保持相對樂觀的態度看法。雖然港股在連漲三周後，大盤逐步走進了橫盤行情，但是在板塊繼續輪動的背景下，市況該還未致於過份看空。在昨天，我們依然能夠看到一些有能力創新高的個股，以及全面再度走高的板塊。

恆生指數繼續在24,000點關口出現博奕，日內波幅收窄到僅有150多點，並且逐步形成一天漲一天跌的反覆整固行情。內地在A股收盤後，公布了最新的新增貸款數字，3月份的數字有6,794億元人民幣，比對市場預計6,000億元要高。而內地的消費物價指數和首季國內生產總值，也會在今天早上公布，要密切留意市場在數據公布後的反應。恆生指數收盤報24,014點，下跌121點，主板成交量進一步縮減到718億多元。

家電股全面走高

盤面上，中遠太平洋(1199)和農業銀行(1288)，在周四都能創出新高，股價分別再漲了4.69%和2.21%。另一方面，家電股板塊也出現全面啟動。TCL(1070)發出了3月份的LCD電視機銷量數字，同比增長了25%。而海信科龍(0921)也發出了盈喜，預計首季盈利將同比增長1到1.5倍。消息刺激家電股全面走高，TCL漲了14.98%，海信科龍漲了9%，創維數碼(0751)也漲了9.43%。

證券分析 國泰君安(香港)

中國高速傳動(0658)10年收入同比上升30.9%至人民幣73.9億元，淨利潤同比上漲43.2%至人民幣13.8億元，對應每股收益1.08元。公司10年業績高於我們預期的4.1%和市場預期的3.7%。考慮到可換股債券及股份掉期之公平值變動之影響，2010年經調整後的淨利潤為人民幣12.7億元，同比上升15%。受國內風機單價下滑的影響，公司整體毛利率於10年也下滑1.9個百分點至31.1%。

進入農業及煤炭機械領域

公司風電齒輪箱的收入佔了10年的公司總收入的73.8%。公司管理層預計11年風電齒輪箱銷售將達到12GW (09年：9GW)。公司管理層也表示將於近年通過兼併收購的形式進入農業及煤炭機械領域，進一步優化公司現有的產品結構。

由於1) 風電齒輪箱生產規模繼續擴大；2) 未來毛利率受壓；3) 好於預期的10年業績，我們分別調整了11-12年盈利預期+12.0%和-7.4%。公司現價的11-12年估值分別較行業加權平均折讓31%和28%。現價估值吸引。我們維持公司16.1元目標價。目標價相當於11.8倍的11年及10.8倍的12年市盈率。維持「收集」評級。

AH股差價表 4月14日收市價 *停牌 人民幣兌換率0.83999

Table with 5 columns: 名稱, H股(A股)代號, H股價(港元), A股價(人民幣), H比A折讓(%)

股市縱橫

鐵礦股 寶威潛力大

港股昨日再現調整走勢，不過炒股唔炒市續成為市場特色。資金繼續在市場尋寶，寶威控股(0024)昨日逆市見異動，攀高至0.46元報收，升0.025元或5.75%，成交2,647萬元。寶威公佈截至去年12月底的全年業績，集團業績轉虧為盈，受惠於約5.02億元收益來自獲分派15億股華彩(8161)股份，全年股東應佔溢利為5.49億元，去年同期為虧損約464萬元。

選礦年產能500萬噸將投產

集團整體銷售額錄得約60億港元，經營溢利錄得1.5億元，較去年同期分別上升超過86%和60%。每股基本溢利為13.13仙。以現價計，市盈率僅3.5倍。若扣除特殊收益，無疑估值並不便宜，但集團已進軍上游鐵礦業務，將有利核心

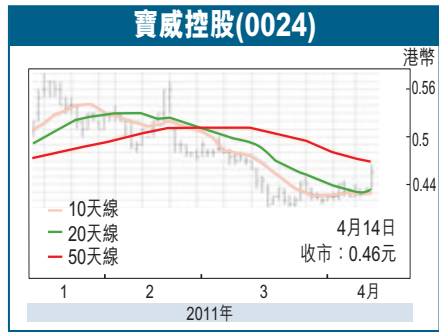
業務顯著改善。寶威是於去年完成收購位於山東萊陽的超大型磁鐵礦，積極發展鐵礦石開採、鐵精粉提煉和相關加工銷售業務。繼年選礦能力達150萬噸的一號洗選廠於去年11月完成試產後，年選礦能力達500萬噸的二號洗選廠亦已於12月竣工，預計今年6月完成設備調試後便可投入生產。年選礦能力達500萬噸的第三號洗選廠的前期準備工作已於今年開始。上述超大型磁鐵礦項目形成經濟規模，勢令其礦產資源投資及開發業務成為集團未來的主要增長動力。

值得一提的是，寶威萊陽礦區總覆蓋面積約21平方公里，鐵礦石資源總量為6.433億噸，品位高，發展潛力絕不弱於上市同業股份。

另一方面，寶威旗下的鋼鐵國際貿易營業額大幅增長近95%，利潤亦較去年為佳，加上鋼鐵加工業務之順利整合，使集團全年業績轉虧為盈。集團近年積極在全球發展業務，現時貿易業務已遍及亞洲、中東、北非、北美、南美等市場，有利分散經營風險。

此外，集團於去年3月完成東莞長安兩間加工廠「合二為一」的搬遷及設備安裝工作。廠區經過重新規劃和改造生產線後，精簡人手並淘汰部分老舊設備，達致節能減耗、嚴控成本、優化生產和經營管理之目的。在較早前的成績表中，鋼鐵加工業務的營業額和盈利均獲增長，已實現扭虧為盈。

今年是中國「十二五」規劃的開局之年，消費新時代已然開啟，寶威於江蘇



揚州投資興建的綜合性購物中心揚州時代廣場，將繼續提供穩定的租金回報和資產增值收益。事實上，揚州廣場已成功吸引了一批優質全國連鎖商戶，由本來11所食肆增加至逾20所食肆，5星級影院由原來6個影廳擴至10個影廳，為2012年百貨樓面改造提升工作帶來更有利的招商條件。集團多收入格局形成，未來盈利增長潛力看好，而現價較年低位的0.4元，只不過回升了15%，論值博率依然不俗。中線反彈目標為1月中阻力位的0.58元。

淡倉回補待CPI揭盅

數碼收發站

美股昨晚因摩通季度盈利勝預期而反覆拿穩，市場關注周五中、美CPI數據公布，周四亞太股市表現互有升跌，日股續偏穩，韓股升0.9%、台股升0.8%及菲股升0.74%表現最佳，而內地、港、星、馬股市則回軟。港股低開183點再度考驗10天線水平，最低跌逾220點見23,912，不過隨即有大盤承接而反彈上24,000水平，收報24,014，全日跌121點或0.5%，成交額則減至718億元，反映大市退至23,900水平的沽壓已收斂，倘今天內地公布CPI在預期之內，大市可望重拾升勢。

4月期指昨大部分時間延續前兩天炒低水，不過在尾市已明顯有淡倉回補，由即市低位23,890反彈上24,013報收，較恆指僅低1點，反映大戶對今天內地CPI數據公布並不看淡，反而是趁低補倉或增持。

通脹受控前景利股市

內地3月份CPI今早揭盅，昨已有內地媒體引述消息人士披露，3月CPI將升至5.3-5.4%，略高於市場原先預估的5.2%。相對於2月份CPI為4.9%，3月數據已屬偏高。不過，昨日內地股市僅微跌7點或0.25%，向市場發出的信息是已消化，故今日揭盅的數據為5.3-5.4%的話，內地股市不跌反升的機會較大。事實上，人行去年至今已經加息4次合共1厘，再加上頻密的收緊存款準備金率，通脹受控的前景，是有利股市持續向好的因素。

農行強勢上望5元關

昨日整固市中，內銀在CPI公布前普遍過沽，但跌幅並不大，其中又以農行(1288)逆市創出新高最省鏡，一度高升上4.67元，收報4.62元，升0.1元或2.2%，成交達14.95億元。農行能夠跑贏同業，除了去年盈利增幅高達46%及撥備覆蓋率逾3%超過中銀監的2.5%規限外，最大原因是H股資源逾8成

紅籌國企/高輪 張怡

聯想整固後可展升勢

內地將於今日公布備受關注的CPI數據，市場觀望轉濃下，致令滬綜指全日在3,050點水平窄幅爭持，收市微跌0.25%。至於港股於周三反彈一日後，又告掉頭回落，但整體沽壓並不大。雖然滬深及港股暫欠方向感，不過中資股依然不乏炒作熱點。A+H股方面，洛陽玻璃(1108)H股漲9%，而A股也升3%；此外，家電股成為市場焦點所在，海信科龍(0921)H股升9%，而A股只升不足2%。中資個股方面，同屬家電的TCL多媒體(1070)走高至2.84元報收，升幅更近15%。

聯想集團(0992)也為「家電下鄉」的受惠者之一。中國的刺激經濟措施及農村購買個人電腦補貼計劃，大大推動商用及消費市場的需求，而聯想近年將拓展步伐轉回內地，有利其擴大市場的領先地位，都是該股可以看好之處。聯想近期股價主要以窄幅上落為主，市場關注日本大地震，對集團供應鏈造成缺口的問題。事實上，集團管理層曾預計，5月中旬至6月份期間，筆記本電腦上的小控制器等二三線配件供應會有困難，而目前已有關方面證實，缺口已「封補」。圍繞集團的不明朗因素得以消除，相信也將有利其股價後市的回升行情展開。

另一方面，聯想較早前已於內地推出4款不同配置平板電腦「樂Pad」，受惠於蘋果iPhone在全球熱賣，出現供不應求的情況，集團推出「樂Pad」，因價錢方面

滬深股評 東方證券

東方鋁業產品量價齊升

東方鋁業(000962.SZ)公告2011年一季度業績預增公告。公司預計實現歸屬母公司所有者的淨利潤2,502.45萬-2,949.31萬元(人民幣，下同)，同比增長180%-230%。實現每股收益約0.705元。

研究結論：業績上升符合我們預期公司一季度業績上升的主要原因是受益於公司產品銷量及銷售價格同比均有較大幅度上漲，漲幅預計在180%-230%之間。公司產品主要原料鋁精礦價格2011年一季度均價為110美元/磅，比2010年一季度均價的38.6美元/磅上漲185%。業績上漲顯示公司能夠根據原料價格變動，調整產品價格。

再融資項目將大幅提高公司盈利能力，公司近期公告將再融資用於投入4個新材料項目。1)年產80噸極大規模集成電路用靶材；2)鋁及鋁基材料(10噸高純鋁材，30噸化工防腐鋁基合金管棒材，30噸電光源鋁鎂合金管棒材)；3)年產3000噸鋁及鈦合金(已經在試生產階段)；4)60噸/年一氧化鋁(用於鋁電容器)項目。再融資標誌著公司開始進入新材料領域，對公司未來後續發展提供很大想像空間。幾個新材料項目達產後預計將增厚利潤2.4億元，按照配股完成後股本計算，預計EPS將增厚0.51元。

漸向新材料方向轉型

公司逐漸向新材料方向轉型，公司在鋁製品之外近年來大力發展其他新材料項目。現有的新材料項目為：(1)3萬噸刀料級碳化矽項目，公司對東方南興現有碳化矽項目加工工藝流程進行了系統化的改造，完善了年產3萬噸碳化矽的生產能力；(2)高性能球形氫氣化鎂項目，1500噸球形氫氣化鎂項目；(3)3,000噸鈦加工

有競爭力，前景備受看好。管理層已預計，在三年內將「樂Pad」在內地市場份額提高30%以上。該股昨收4.47元，微升0.01元，趁股價高處整固期吸納，上望目標為5元關，惟失守20天線的4.35元則止蝕。

農行攀高 購輪11090較貼價

農行(1288)昨在大成交配合下再創上市新高，若繼續看好其後市，可留意農行法興購輪(11090)。11090昨收0.245元，升0.04元，升幅19%，成交1.18億股，並為同類股證中交投最暢旺的一隻。此證於今年7月25日到期，換股價為4.68元，兌換率為1，現時溢價6.6%，引伸波幅30.53%，實際槓桿8.9倍。11090為輕微價外，屬較貼價選擇，加上勝在數據較合理，交投也屬暢旺，加上爆發力亦強，故不失為可取的捧場之選。

投資策略：紅籌及國企股走勢：港股觀望氣氛轉濃，惟中資股輪流熱炒情況未變。

聯想集團：日本大地震對集團主要配件供應方面已無問題，「樂Pad」推出也有助提升未來盈利表現。

目標價：5元 止蝕位：4.35元

內房股透視 國浩資本

恒大估值仍較同業低



恒大地產主席許家印 資料圖片



恒大地產(3333)股價周三升6.6%，主要因為房地產銷售收入增速強勁。2011年第一季度，公司合約銷售額達198億元，按年增長136%，按季增長34%。恒大是中國目前10大地產公司中唯一一個按季合約銷售額增長的企業。2011年第1季度合約銷售額也相當於其全年銷售目標的28%，而10大內房股第1季度合約銷售額平均佔其全年銷售目標的22%。合約銷售方面成績優於同業，顯示公司執行能力較強，定價策略有效。

本地第三大市值內房股

作為在港交所上市的內房股中按市值排名第3的企業，恒大地產按銷售面積算是最大的商業住宅開發商。2010年公司銷售了接近790萬平方米的商業住宅，緊隨其後的碧桂園(2007)銷售600萬平方米，中國海外發展(0688)銷售530萬平方米。公司2010年末開發的土地儲備相當於樓面面積9,600萬平方米，為2010年合約銷售樓面面積得12.2倍，而10大內房股的平均水平為11.2倍。

2011年第1季度，公司商業住宅平均售價接近每平方米7,000元人民幣，而10大內房股的平均售價接近每平方米12,000元人民幣。2010年毛利率29%，行業平均水平38%。公司集中在二、三線城市的低端市場，受政府緊縮政策的影響較小。

現時負債狀況可以接受

由於合約銷售比較強勁，公司現時的負債狀況可以接受。2010年12月31日，淨負債對淨資本比例為54%，10大內房股平均水平為43%。

根據市場預測，公司目前股價相當於3.1倍市帳率，7.8倍2011年市盈率，相對淨資產價值折讓37%，而行業平均水平分別為2.0倍，10.5倍與33%。與同行相比，恒大地產的估值並不昂貴。

本行維持對恒大地產的買入評級，6個月目標價調整為5.60元，基於相對預測的每股8.0元淨資產價值折讓30%，其股價潛在升幅為12%。