

紅籌國企/高輪

張怡

中海油服擴產能 推升盈利

內地於元旦假期最後一個交易日反彈逾1%報收，滬綜指最近雖在2,200點大關遇阻，但市場活壓十分有限，加上投資者憧憬中央可望推出穩市策略，將有利股指整固後展開反彈行情，估計對本地中資股也將有正面的支持作用。重慶股方面，近期石化雙雄的中石油(0857)和中石化(0386)表現均優於大市，尤其是前者，受惠於油價近日在每桶百元關爭持，成為相關股份得以走強的原因。

油價近日曾升破百元關，也有利相關概念股的表現，就以中海油服(2883)為例，股價便由上月中旬的10.6元水平，反覆走高至12.34元水平始遇阻，上周五以12.26元報收，全周計無升跌，論表現也跑贏大市，也因為現價逼近近期阻力位，進一步突破的機會仍在，故不妨加以留意。集團為內地近海市場最具規模的綜合型油田服務供應商，業務分為物探勘探服務、鑽井服務、油田技術服務及船舶服務等四大類。

中海油服於截至去年9月底的首3季共錄得純利33.74億元(人民幣，下同)，按年計跌1.6%，惟3季度則獲利13.02億元，按年增3.8%。第3季業績改善，主要是鑽井和船舶服務作業天數分別按月上升13%和0.9%，以及旗下深水半潛鑽井平台COSLpinocer於8月投產，加上3D物探採集工作量按月上升25%等因素所致。由於集團新增產能已逐步投產，將於今年逐步體現收入和盈利，故集團盈利表現仍值得看好。另一方面，該股預測市盈率約10倍，在同業中也不算貴，而現價也企於多天重要平均線之上，平均線組合排列也呈強，若股價短期突破12.34元阻力，下一個目標將上移至15元關，惟失守10.6元支持則止蝕。

中石化趨穩 購輪19371可取

中石化近日走勢趨穩，若繼續看好其後市表現，可留意中化瑞信購輪(19371)。19371現價報0.092元，其於今年5月28日到期，換股價為7.8元，兌換率為0.1，現時溢價6.73%，引伸波幅35.14%，實際槓桿5.56倍。此證交投雖不算暢旺，爆發力亦不算強，但就勝在溢價為同類股證中較合理的一隻，故不失為可取的兼顧對象。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股觀望氣氛仍濃，料中資股續以個別發展為主。

中海油服

新產能逐步提供盈利貢獻，估值不算貴，技術走勢尚好，料反彈空間仍在。

目標價：15元

止蝕位：10.6元

輪動動向

中興國際金融產品部執行董事 雷裕武

牛熊證比例降至9.4%

在此先祝讀者們新年蒙福，在投資路上掌握先機！

上周正值聖誕假期後，只有三個交易日，成交也屢創3年低位，大市缺乏明顯動力，恆指低開後窄幅波動，即日波幅僅約100點，上周四曾見18,293點一周低位，周五跟隨外圍股市造好，最後收報18,434點，一周累跌195點或1%；國指上周則再度失守萬點關口，收報9,936點，全周累跌196點或1.9%。而全年計，恆指累跌達20%，而高低位分別為24,468點和16,170點，國指則累跌21.7%。

大市交投持續淡靜，市場觀望氣氛濃厚，而周五全日成交額更達244億元，創下2008年12月以來低位，而日均成交則由前周的364億元進一步跌至上周271億元，跌25%。

總結一周，新盤開售，帶動本地地產股造好，信和置業(0083)和恆基地產(0012)分別升4.3%和3.5%，為升幅最大藍籌首兩位，其次為東亞銀行(0023)升2.8%，另一邊廂，內房股沽壓持續，中國海外(0688)和華潤置地(1109)，分別跌8.7%和5.5%則跌7.6%，為藍籌跌幅之冠；而工行(1398)也連跌3日，累跌5.1%。

大市持續低迷，輪證市場成交也大受影響。認股證上周日均成交金額進一步下跌，僅33.1億元，佔大市成交比例由前周14.8%跌至上周12.2%；牛熊證上周日均成交金額則為25.5億元，為今年以來低位，佔大市成交比例則由前周14.8%進一步跌至上周9.4%。

至於十大輪證升幅榜中，恆指熊證獨佔6席，此外，中移認購證和工行認沽證也各有1隻上榜。

傳聯通iPhone 4s周五登場

去年全年表現最佳的藍籌股為中國聯通(0762)，一年累升47%，5月底曾創下17.68年內高位，近日股價主要在16元-16.7元區間徘徊，多家大行看好聯通今年的3G上客量增長，以及ARPU(每月每戶平均收入)表現。此外，醞釀多時，內地有消息指，聯通版iPhone 4s將於今年1月6日(周五)正式在北京地區開售，而全國其他地區還未有確切上市時間表。

上周五聯通逆市微跌，收報16.34元，跌0.7%，現價高於10天(約16.14元)、20天(約16.25元)和50天線(約16.17元)。

如看好聯通短期有望扭轉跌勢，可候低留意聯通認購證(13450)，行使價17.38元，明年5月到期，屬長期價外證，有效槓桿5.2倍。

股市縱橫

財險償付能力改善看漲

今日是2012年港股首日開爐的日子，先祝各位股友身體健康，萬事勝意。

港股在2011年最後一周以先跌後回穩報收，不過觀乎部分板塊個股仍見逆勢向好，就以內險股而言，當半年新股的新華保險(1336)便見連升3個交易日，收市報25.7元，全周計共升1.2元，升幅為4.9%，惟表現已明顯優於同業。雖然新華保險上周逆勢向好，惟收市價較上市價的28.5元仍低近1成。

財險日前宣布，其H股供股計劃共收到相當於96.42%股份之認購比例，惟剩餘3.58%H股份於額外發售部分獲261倍超額認購，令整體供股超額認購比例接近10倍。

報告指出，財險供股有助一次過解決所有疑慮，股本回報率高於保費收入增長，估計償付能力未來數年並不會出現大問題。該行又認為，財險償付能力比率將由159%升至180-190%，現時增長受限於較弱資產負債表的情況將改善，也將令其增長可以加快。瑞銀因應薄效應，下調財險2012-13年盈測8%，將目標價由15.2元調低至14.5元，惟較現價的10.5元，仍有38%的上升空間。2012年預測市盈率13.1倍，2012年預測市賬率2.8倍。維持「買入」評級。

供股反應佳 獲近10倍超購

集團表示，上述供股股份將於本周四(1月5日)上板交易。根據財險的供股公告顯示，集團是以每10股供1股，每股H股/內資股的供股價為5.5港元/人民幣4.49元，集資淨額約人民幣49.63億元，用以補充資本金，改善償付能力。講開又講，瑞銀在較早前發展的研究

韋君



就技術走勢而言，財險現價已企於50天線(10.44元)之上，雖稍低於10天線(10.53元)及20天線(10.59元)，但因相距不遠，預計短期超越的機會頗大。財險已完成供股，未來償付能力逐步改善，股價後市表現也不妨看高一線。趁股價走勢仍未轉弱部署上車，中線上望目標為年高位的13.85元。

中移動今年有條件追升

數碼收發站 新年開筆，祝讀者新的一年投資順手，身體健康。中外專家都看淡今年環球經濟前景，主要是延續去年歐債危機仍揮之不去的影響，未來兩個月的債務償還高峰期及有關歐盟上月達成的建立財政聯盟的進展，均直接主宰金融市場的波動。不過新年之際，也有利好消息，乃中國去年12月PMI指數回升至50.3，比11月升1.3，亦較預期為佳，代表經濟減速有改善，增強市場對內地經濟保持較快增長的信心，預期人行將「放水」，有利資源及金融、內需股低位反彈。

內地PMI指數的50點被市場解讀為經濟榮枯的分水嶺，在去年除夕公布的12月PMI指數為50.3，是連續兩個月跌破50點後首度回升，雖然是受到元旦和春節的節日效應釋放所帶動，但內地經濟學家認為PMI回升是表明當前經濟增速回落的態勢趨於穩定，未來中國經濟增速不會出現大規模滑坡，並預計元旦之後或將迎來下調存款準備金率的時間窗口。事實上，作為世界第二大經濟體，中國經濟增長回穩的信息對國際能源等大宗商品均屬正面消息。

過去一個月外資流出內地，加上三周後是春節假期，各行業資金需求殷切，對人行再降存款準備金率提供條件。

另一方面，國務院上周末除夕亦發佈消息，中國將把互聯網、電視網和電信網三網融合試點拓展到42個新城市。三網融合第二階段試點城市包括天津市、重慶市、寧波市、石家莊市、廣州市和烏魯木齊市。雖然未有提供試點細節，但有關消息肯定有利相關的電信及設備股份。

中移動全球開發者大會商機大

去年藍籌升幅王為中聯通(0762)，大升48%，中移動

(0941)則微跌，相對大市跌2成屬跑贏股份之一，但比同業則大落後。不過，正因為股價落後，現價75.9元，PE10.8倍，息率達4厘，反而成為今年追升潛力股。中移動剛在12月14日在廣州舉行「2011中國移動全球開發者大會」，來自沃達豐、Allied Technology、NTT DoCoMo、KT、遠傳電信、摩托羅拉、諾基亞、三星等國際知名移動互聯網企業在這次大會聚首亮相。作為中國移動全球化布局的重要棋子，移動應用商場經過兩年多的「苦練內功」，已經步入規模增長期。據中國移動內部人士透露，截至去年11月底，移動應用商場匯集企業開發商已近5,000家，個人開發者超過295萬，上架應用超過10萬件，註冊客戶達1.5億元人民幣，累計應用下載量超過6億次。這些數據表明，移動應用商場已經初步達成全球規模最大中文應用商店的戰略目標。

中移動的盈利增長潛力在於移動互聯網領域，在原有業務保持穩定增長的基礎上，上述開發者大會揭示了中移動的業務潛力十分大。

講開又講，上述Allied Technology主席陳聰，亦為流動電訊(8266)的主席，他為美國電氣與電子工程學院院士，中移動邀其公司參與上架應用開發，日後商機甚大。

專家分析



張賽娥 南華證券副主席

粵投盈利穩增防守強

上周恒指跌195點或1%至18,434點，國指則跌196點或1.9%至9,936點。總結2011年，受歐債危機、日本地震、美國經濟放緩、中國經濟調控措施等因素拖累，恆指全年跌4,601點或20%，國指則跌2,756點或22%，日均成交較10年微升1%至695億元。預料踏入2012年歐債危機將繼續是市場的焦點，惟在問題有實質進展之前，相信指數上升空間有限。

股份推介：粵海投資(0270)主要從事投資控股、物業持有及投資、發展供出售物業、基建及能源項目投資、供水至香港及位於深圳和東莞之業務、酒店持有及營運、酒店管理及百貨營運。集團截至今年6月底之中期純利為16.2億元，按年增加43.7%，每股盈利25.95港仙，同比上升43.4%。集團期內主要業績貢獻來自自來水及零售百貨業務，東深供水項目

的每年可供水量為24.2億立方米，期內對香港、深圳及東莞的總供水量為11億立方米，同比增幅為10.3%。內地天河城購物中心作為廣州黃金地段最受歡迎的購物中心之一，期內租金收入增加7.1%至4.64億元。去年廣東省政府與香港特區政府簽訂了供水協定，港府每年須繳付35.4億至39.6億元的固定供水費用，相對每年增長達5.8%，於當下環球經濟衰退風險增加的時期，有助鎖定集團未來收入，令集團更具防守性。



黎偉成 資深財經評論員

澳博短線上望13.3元

港股於12月30日收盤18,434.39，即使理年略升36.47點，但2011年全年計累計下跌4,601點或19.97%。估計港股於2012年初的表現仍難以擺脫疲莫能興之劣態，理由為歐債問題仍需要經很大努力才有望逐步理順，而三評級機構仍會繼續伺機落井下石狙擊，助跨國大鱷渾水摸魚。估計恒指年初仍反覆向下，如無法守得住2011年11

初月4日低位16,170，很有可能下試15,200至13,300區間。初步阻力為短中期的小雙頂20,272及20,173，越關，始有望反覆回穩。由是可見，炒股難，作正常投資股票買賣更難，小心為上！

股份推介：澳博控股(0880)2011年第三季度的經營情況保持穩中向俏：純利11.74億元，略遜上半年所賺26.65億元，顯然受到有新賭場放業

H股透視

限價政策 兗煤受影響溫和

凱基證券

兗州煤業(1171)主要從事煤炭生產、洗選加工、煤炭銷售和鐵路運輸、煤化工、電力等業務。兗州煤業本部轄兗州、濟寧兩大煤田，擁有與隆莊煤礦、鮑店煤礦、東灘煤礦、南屯煤礦、濟寧二號煤礦、濟寧三號煤礦等6座現代化大型煤礦，擁有已探明及推定儲量18.66億噸。集團在澳洲、山西、山東巨野分別擁有澳思達煤礦、天池煤礦、趙樓煤礦。擁有可採煤炭儲量1,825億噸。陝西榆樹灣煤礦專案正在辦理公司設立手續。山東佔兗州煤業煤總產量68%、中國其他省市佔10%、澳洲佔煤總產量22%。

2011年首三季淨利潤為61.3億元，按年減少3%。不過，扣除匯兌影響後，核心淨利潤63億元，按年上升20%，主要是煤銷售量和價格俱上升所支持。受中央政府限制2012年煤炭價格的政策影響，煤炭股走勢明顯落後，但由於其實質影響溫和，可趁低買入。

兗煤澳洲併購具意義

旗下兗煤澳洲，將以換股方式收購當地煤炭企業Gloucester Coal，並取代後者於澳洲交易所的上市地位。雖然收購代價並不便宜，但具一定策略意義。預估2011年淨利90億元人民幣，2011年每股盈利(EPS)為1.86元人民幣，2012年EPS為1.95元人民幣。

此外，澳博(0880)為唯一一家植根澳門的娛樂場博彩批公司，且就博彩收入及娛樂場數目而言，澳博為澳門之最。澳博旗下的娛樂場位於澳門半島及氹仔主要地帶，接近主要入境口岸。娛樂場內設有貴賓廳、中場賭枱及角子機。貴賓博彩業務佔博總收益的70.9%，中場博彩業務佔26.9%，角子機業務及其他佔2.2%。

銀河娛樂的澳門銀河開幕，帶來新的競爭，澳博2011年佔率第三季下跌，但全年的佔率排名仍然能保持第一。中場收入較同業優厚：中場收入較同業優厚，由於中場賭枱博彩業務收入較穩定，毛利亦較高，澳博盈利質素較高股價防守性較強：每股淨現金3元，預期市盈率12倍，股價防守性較強。預估2011年淨利55.5億元，2011年EPS為0.996元，2012年EPS為1.167元。



鄧聲興 AMTD證券及財富管理業務部總經理

新華保險目標28元

受到歐洲央行資產負債表創新高及意大利國債拍賣表現影響，港股上周走勢偏軟，但10天線略有支持，料恆指短期在18,300至18,800區域上落。

股份推介：華油能源(1251)為內地非國有的綜合油田服務供應商，業務包括鑽井、完井、試井及油氣增產、修井等相關業務。除了內地市場外，集團亦把業務拓展至印尼、中東、加拿大及中亞

等海外市場。由於明年環球貨幣供應有可能進一步增加故對油價有刺激作用。相信會增加油企開採新油田的步伐。集團現價預期P/E只有8倍，較同業為低。目標1.5元，止蝕於1.2元。新華保險(1336)的保費收入增長較行業平均水平為高。2008年至2010年保費收入的年均複合增長達近30%，個人客戶數量及機構客戶數量的年均複合增長率則分別達33.5%及51.2%，帶動其市場份額由08年的第五位升至2010年的第三位。目前集團主要依賴銀保為銷售的主要管道，2011年上半年銀保管道新單期繳佔比為26.7%，較行業平均為高。不過，新華已積極增聘保險經紀，改變原來倚重銀行銷售的結構，並加大發展養老保險產品及養老產業，料可提升盈利能力。此外，上市後償付比率可升150%以上水平，有利其維持高增長。目標28元，止蝕23元。筆者為證監會持牌人士及筆者未持有上述股份。

滬深股評

益佰製藥基本面向好

益佰製藥(600594.SS)日前公告其A股限制性股票激勵計劃修訂方案，已獲中國證監會審核無異議，同時董事會也表決通過了該修訂方案，但其能否順利實施還需要今年1月16日股東大會的投票表決。市場認為公司此前公布的激勵計劃草案授予價格和行權條件較低，對公司管理層的激勵作用不強，但是我們認為無論如何激勵方案將核心管理團隊與公司的經營更緊密地結合起來，在很大程度上實現了二者利益上的統一，未來對公司的經營發展有促進作用，所以我們對

股東大會的投票表決持謹慎樂觀的態度。

激勵計劃修訂變化不大

對比前後公告的兩個方案，授予價格、方式、條件、解鎖安排、解鎖條件等內容均無變化，最顯著的變動在於激勵對象的變動，總經理寶政玲(兼董事長)、副總經理寶雅琪退出激勵範圍，原計劃授予的股份分配給其餘幾位高管。大股東退出激勵計劃後，在股東大會投票表決環節的權重增大，機構投資者與個人投

安信證券

資者投票表決的權重相對削弱，雙方如果不能有效溝通，其分歧會給投票表決帶來不確定性。

持續看好公司較強的市場能力與逐步豐富的產品梯隊未來發揮協同作用。公司腫瘤線產品在原有產品艾迪注射液、複方斑蝥膠囊的基礎上，增加了洛鈔、科博肽(癌痛鎮痛)等新產品，這些產品納入到公司的銷售體系後，我們預期會產生良好的協同作用。心腦血管產品線，在原有杏丁的基礎上，2012年米橋心樂丸將獲批，也將豐富心腦血管產品線的同時，發揮協同作用。

我們預測公司2011-2013年的每股收益分別為0.72元、0.99元與1.34元人民幣，下同。維持12個月目標價為25.2元，維持「增持-A」的投資評級。