

大市透視 第一上海首席策略師 葉尚志

超買嚴重 提防回吐

1月26日。港股在進入龍年後的首個交易日，大市延續春節假期前的升勢，走了一波五連漲的行情。在港假期休市期間，歐美股市持續強勁，美股道瓊斯工業平均指數更是上衝至12,700點水平的新高，形勢上對港股帶來補漲的機會，進一步激發和強化港股的漲勢。目前，在資金流量出現逐步提升的背景下，加上市場已獲得了有效的激活，我們相信港股已進入了中短期強勁的行情當中。但是，港股的短期技術性超買狀態已見嚴重，不排除有隨時出現獲利回吐的可能，建議對於累漲幅度已多的股份，要注意追高的風險。

恒生指數跳升343點開盤後，進入高位運行的日內整固行情。由於市況已呈現出普漲的狀態，對於資金面的需求會有進一步的提升。因此，如果大市日均成交量能夠增加到700億元以上的話，將有利於港股向上挑戰21,000點關口。恒生指數收盤報20,439點，上升329點，主板成交量有608億元。技術上，恒生指數的9日RSI指標已上升至80以上的嚴重超買水平，估計在短期內出現獲利回吐的可能性挺大，而20,000點會是目前的心理支撐關口。

新地新世界宜獲利回吐

盤面上，石油化工股、內銀股、內地保險股、以及香港地產股，依然是近期領漲的權重股品種，總體走勢仍然保持堅穩，處於大漲小回的格局，但是短期升勢已出現了超買狀態，估計有進入漲後回吐整固的傾向。尤其是香港地產股方面，股價超買的狀態更是來得嚴重，新鴻基地產(0016)和新世界發展(0017)的9日RSI指標，在上升至90以上的極度嚴重超買水平，估計股價將會較大的波動性，建議可以考慮趁高低線獲利。雖然美國聯儲局表示超低利率環境將會延長至2014年後期，有利於香港地產市道發展，但是在房產銷售仍未能擺脫低迷市道的背景下，相信香港地產股的短期升勢，暫時依然缺乏基本面的支持，要提防股價在衝高後，有掉頭回吐調整的可能。

證券推介 國浩資本

美績量寬 紫金可捧

美國聯儲局表示2014年底前將維持利率在接近零息水平，消息刺激金價升2.5%至1,700美元之上。聯儲局的言論對金價有正面推動作用，因低息環境令持有黃金機會成本較低。另外聯儲局亦暗示若必要時不排除再推行另一輪的量化寬鬆政策，因此本行重申對金價前景看好的觀點，因各大央行無可置疑仍要在市場注資以穩定銀行及金融系統，這將利好被視為有保值作用的黃金。而且伊朗及西方國家的地緣政治風險升級，亦令投資者迫入黃金資產作避險功能。

雖然紫金礦業(2899, 3.39元)本年至今的表現優於國企指數4%，但本行仍認為其是黃金股中的首選，因公司的估值將隨其重啟礦山併購步伐而獲得重估，而其現價只相當於8.2倍2012年市盈率。重申買入評級，目標價不變為4.4元，相當於10倍2012年市盈率。另外亦維持招金(1818, 12.62元)的買入評級，目標價不變為17.0元。

AH股差價表 人民幣兌換率0.8165 *停牌

名稱	H股(A股)代號	1月26日收市價(H股)	1月20日收市價(A股)	H/A折讓(%)
南京熊貓電子	0553(600775)	1.47	5.80	79.30
儀征化纖股份	1033(600871)	1.95	7.11	77.61
洛陽玻璃	1108(600876)	1.65	5.82	76.85
東北電氣	0042(000585)	0.79	2.74	76.46
北人印刷	0187(600860)	1.48	4.16	70.95
天津創業環保	1065(600874)	2.01	5.53	70.32
海信科龍	0921(000921)	1.51	3.99	69.10
昆明機床	0300(600806)	2.40	6.04	67.55
山東新華製藥	0719(000756)	2.10	5.24	67.28
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.28	3.05	65.73
經緯紡織	0350(000666)	3.96	9.34	65.38
廣船國際	0317(600685)	7.02	16.44	65.13
上海石油化工	0338(600688)	2.85	5.96	60.95
山東墨龍	0568(002490)	4.65	9.63	60.57
北京北辰實業	0588(601588)	1.36	2.80	60.34
大唐發電	0991(601991)	2.55	5.21	60.03
華電國際電力	1071(600027)	1.74	3.27	56.55
中國鋁業	2600(601600)	4.12	7.22	53.40
金風科技	2208(002202)	4.80	8.20	52.20
中國冶	1618(601618)	1.84	2.74	45.17
中海集運	2866(601866)	1.86	2.66	42.90
中國東方航空	0670(600115)	2.93	4.18	42.76
金龍股份	2009(601992)	6.37	8.80	40.89
上海電氣	2727(601727)	4.20	5.60	38.76
鳳鳴紙業	1812(000488)	3.83	4.93	36.56
兗州煤業股份	1171(601088)	19.28	24.61	36.03
中海油田服務	2883(601808)	12.50	15.90	35.81
廣深鐵路	0525(601333)	2.80	3.54	35.41
深圳高速公路	0548(600548)	3.21	4.05	35.28
江西銅業股份	0358(600362)	20.75	25.96	34.73
紫金礦業	2899(601899)	3.58	4.47	34.60
中國南方航空	1055(600029)	4.22	5.20	33.73
四川成渝高速	0107(601107)	3.16	3.80	32.10
華能國際電力	0902(600011)	4.53	5.43	31.88
中海發展股份	1138(600026)	5.57	6.31	27.92
中國遠洋	1919(601919)	4.47	5.05	27.72
新華保險	1336(601336)	29.25	31.89	25.11
比亞迪股份	1211(002594)	23.05	24.32	22.61
中國中鐵	0390(601390)	2.61	2.65	19.58
安徽皖通公路	0995(600012)	4.51	4.32	14.75
中煤能源	1898(601898)	10.20	9.66	13.78
東方電氣	1072(600875)	25.30	23.86	13.42
中國銀行	3988(601988)	3.35	3.03	9.72
民生銀行	1988(600016)	7.26	6.53	9.22
中信銀行	0998(601998)	4.99	4.44	8.23
中國石油股份	0857(601857)	11.54	10.26	8.16
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	3.04	2.63	5.62
上海藥業	2607(601607)	13.38	11.56	5.49
中國南車	1766(601766)	5.49	4.74	5.43
中國太保	2601(601601)	25.65	21.84	4.10
中國石油化工	0386(600028)	9.14	7.74	3.58
中國重慶	1157(000157)	10.98	9.28	3.39
中國人壽	2628(601628)	23.10	19.33	2.42
滙豐動力	2338(000338)	42.65	35.32	1.40
中國鐵建	1186(601186)	5.08	4.12	-0.68
交通銀行	3328(601328)	6.23	4.92	-3.40
建設銀行	0939(601939)	6.20	4.88	-3.74
工商銀行	1398(601398)	5.54	4.36	-3.75
中國神華	1088(601088)	35.15	27.48	-4.45
青島啤酒H	0168(600600)	41.75	32.20	-5.87
江蘇寧滬高速	0177(600377)	7.51	5.78	-6.09
鞍鋼股份	0347(000898)	6.65	4.88	-11.27
招商銀行	3968(600036)	17.84	13.00	-12.06
中興通訊	0763(000063)	21.35	15.35	-13.57
農業銀行	1288(601288)	3.87	2.72	-16.18
中信證券	6030(600030)	16.26	11.01	-20.59
中國平安	2318(601318)	61.15	39.10	-27.70
安徽海螺	0914(600585)	28.00	17.79	-28.52
中國國航	0753(601111)	6.29	*	-
廣州藥業股份	0874(600332)	6.07	*	-

股市縱橫

電信股接力升 中電信可吼

美國聯儲局維持超低利率延至2014年底，以及聲明必要時會推出刺激經濟措施，刺激美股隔晚先跌後倒升，有利昨日港股開年首個交易日紅盤高高掛。受惠於市場投資氣氛改善，也吸引資金流入前期被過度拋售的個股上，就以多隻大落後的體育用品股而言，便紛紛錄得不同程度的升幅，當中李寧(2331)和特步(1368)便均錄得逾1成漲幅。

值得注意的是，部分前期強勢板塊仍見受捧，其中多隻濠賭股便見愈升愈有。受惠於澳門概念股炒味仍濃，日前宣布大折讓供股的信德集團(0242)便見

強勁反彈近1成。重磅藍籌股方面，內銀、內險及中資石油等類別股份，仍為上市的主要「火車頭」。中資電訊股在近期港股升浪中表現相對較落後，其中龍頭股的中移動(0941)便主要在75元至77.5元水平窄幅上落，而在龍年首個交易日，該股曾一度突破橫行區頂部阻力的77.5元，高見77.95元，收市回順至77.35元報收，雖未能成功破位而上，但因股價仍落後，料後市上破的機會仍大，不妨繼續跟進。

同屬中資電訊股的中電信(0728)年內低位為3.96元，而昨則以4.27元報收，較低位回升的幅度依然十分有

限，故仍不妨作為追落後之佳選。中電信最近公布截至去年12月底最新營運數據，上月集團旗下的移動用戶淨增308萬戶，較11月的310萬戶略為放緩，惟移動用戶總數已增至超過1.26億戶。

傳將售iPhone可期發圍

不過值得一提的是，中電信旗下的3G用戶淨增294萬戶，較11月的216萬戶，按月增加36%，而首12個月累計3G用戶淨增2,400萬戶。至於集團截至12月底止之3G用戶總數為3,629萬戶。從數據可反映，中電信的3G上客速度有加快的跡象。



據悉，一款支持中電信CDMA-2000移動技術的蘋果公司iPhone手機已經獲得入網許可，這標誌著集團銷售iPhone手機邁出了關鍵的一步。市場分析認為，若中電信能夠銷售iPhone，不但可望成為股價後市造好的催化劑，也有助提升集團盈利表現。該股現價預測市盈率約16倍，雖不算便宜，但既然有銷售iPhone的消息醞釀，其發力湧高因而也值得看好，中線上望目標仍睇年高位的5.28元。

伯老送大禮 股市呈強勢

數碼收發站

美聯儲局主席伯南克議息後宣布超低息延至2014年年底，對金融市場猶如送大禮，亞太市場以本港龍年開紅盤的反應最為悅目，金股齊鳴，恒指大幅高開394點衝上20,504，預期的阻力20,300/400輕易突破，高開後雖有回吐壓力，但退至20,300水平再獲承接，尾市仍以20,439高收，全日升328點或1.63%，成交額608億元，資源、內銀及港銀行地產股等升勢明顯。大市已升至預期的20,300水平，下一站將挑戰21,000關，基於上週以來已累升千二點，大市將有整固壓力，但相信回流資金繼續轉向追吸落後的資源股。 ■司馬敬

即日期指大升229點收報20,414，轉炒低水，好友大戶乘高獲利。大戶假前大炒高水75點，收穫甚豐。值得一提的是，2月期指收報20,435，成交合約4.76萬張，大戶已開始轉倉部署延升浪。

美聯儲局宣布超低利率最少維持至2014年年底，並稱如通脹繼續穩定在2%以下，有機會再推刺激措施。根據消息，聯儲局決策者有9位預計2014年年底合適的聯邦基金利率為低於1%。聯儲局過去對維持0-0.25%超低息的時間表，最先是2012年底，後來改為2013年中，今次的決定實際上再延長18個月，對環球利率市場持續超低息環境起到重要指標作用。

美延超低息 有利人行放水

可以預期，伯南克這個決定既配合奧巴馬爭取連任，亦同時加強推動經濟復甦預期，對世界經濟均有正面影響，中、日、韓、台、印度等亞太市場均會受惠，出口股受追捧。值得一提的是，中國對美超低息延至2014年底，對人行放寬銀根刺激經濟亦有正面影響，下周一內地復市追開紅盤的機會大增。

08年9月金融海嘯後，市場最初預期美超低息期維持3年，最樂觀的為5年，如今竟要6年，足見這

次金融海嘯加上歐債危機對歐、美金融、經濟帶來的衝擊十分大，決策官員不敢掉以輕心，寧願量寬撐經濟降失業率，以保持社會穩定及應付大選。

風險資金料加碼入市

超低息起碼維持多兩年，風險資金尋求回報，增資投入股市炒經濟復甦的動力勢必加強，只要歐債危機受控，基金重投股市帶動的升浪可望在首季內持續，而炒經濟復甦、炒人行放水便成為香港、內地股市受追捧的正面因素，故金融、內險及資源、有色金屬續可看高一線。當然，內需股經過早輪輪化後，隨著經濟回升預期及工資上漲，可作為換馬對象之一。

長和仔寶、中行仔寶均在大紅盤市有表現，早前作為壓歲股而低吸的投資者，已有不俗獲利機會。至於三大石油股續成為資金追捧對象，走勢強勁。

金威啤酒(0124)復牌，股價升4.8%，收報2.58元，現價相當於往績PE 121倍。金威啤酒表示正考慮旗下業務與資產的效能和潛力，並為此展開與若干從事釀造及分銷啤酒產品的獨立第三方洽談，將邀請提交建議書和要約意向，以收購金威的啤酒業務及資產。

紅籌國企/高輪

中國建材呈強續看俏

港股在龍年首個交易日即有好表現，中資股均能延續長期前的強勁，多個板塊的股份均能錄得理想的表現。受惠於低息環境延至2014年底，刺激金屬價格全面受捧，紐約期金突破每盎司1,700美元，創出6個星期新高，亦帶動一眾中資金屬股成為追落後的對象，當中招金礦業(1818)走高至13.82元報收，升1.2元，升幅達9.51%。中資個股方面，方興地產(0817)也見異動，曾走高至1.93元，收市報1.85元，仍升0.17元，升幅達10.12%。花旗在最近的報告中，基於方興業務模式在去年困境中表現理想，銷售達標，以及租金收入穩定，增強併購機會支持未來增長等因素，而維持其「買入」評級，目標價2.55元。

水泥板塊股份昨市的整體表現也見不俗，當中龍頭股中國建材(3323)曾見高10.28元，最後更成功企穩於10元之上完場，收市報10.22元，升0.65元，升幅為6.79%，成交增至7,522萬股。發改委日前宣佈，去年全國水泥產量206317萬噸，同比增長16.1%，增速同比加快0.6個百分點。而據協會數據顯示，12月份重點建材企業水泥平均出廠價為每噸407.5元人民幣(下同)，比上月上漲5.4%，同比上漲11.3%。內地水泥行業維持向好勢頭，中國建材增長潛力也不妨看高一線。

就估值而言，中國建材即使近期反彈的力度頗見不俗，惟去年預測市盈率仍低於6倍，在同業中尚處於偏低水平，作為一隻行

業龍頭，其吸引力不言而喻。若股價短期突破上月初阻力位的10.54元，下一個目標將上移至9月初阻力位的13.28元，惟失守50天線的9.2元則止蝕。

中移動追落後 購輪15203可取

中移動(0941)昨漲近1%，表現不算突破，但仍可視為追落後對象。若看好該重磅中資股後市的回升行情，可留意中移大和購輪(15203)。15203昨收0.19元，升0.043元，升幅為29.25%，成交2.07億股。此證於今年4月5日到期，其換股價為80元，兌換率為0.1，現時溢價5.61%，引伸波幅21.45%，實際槓桿15.93%。15203雖為價外輪，不過就勝在交投為同類股中較暢旺的一隻，加上爆發力較強，故為可取的捧場選擇。

投資策略：

- 紅籌及國企股走勢：
 - 港股龍年首日升勢仍佳，投資氣氛續改善，有利資金進一步流入中資股。
 - 中國建材：受惠行業增長勢頭仍佳，本身估值仍處於吸引水平，在股價走勢呈強下，料反彈空間仍在。
 - 目標價：13.28元 止蝕位：9.2元

金利豐金融

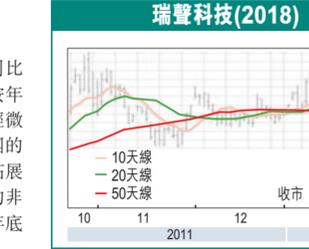
證券分析

瑞聲平板電腦成新動力

每達蘋果推出新產品，市場反應均相當熱烈，現時市傳iPad3有機會在今年3月推出，相關概念股值得關注。瑞聲科技(2018)主要從事微型聲學產品的生產及銷售，為蘋果旗下產品微型喇叭的主要供應商，有效保證集團發展前景。集團其他客戶還包括諾基亞、hTC、摩托羅拉及RIM等智能手機銷售商，市場份額高達6成。另外，集團於平板電腦市場亦具領先地位，預料佔銷售比重將增加至20%。隨著平板電腦日趨普及，業務有望成為新增長動力。

美基金持股增至8%

截至去年9月底止，集團首季收入同比增长27.8%至29.27億元人民幣，純利亦按年增長16%至7.71億元人民幣，惟毛利率輕微下跌0.9個百分點至43.8%，主要由於集團的研發成本持續上升。不過，集團有計劃拓展微型光學鏡頭及天線技術等毛利率較高的非聲學零件業務，首條鏡頭生產線將於今年底試產，整體毛利率有望得到改善。



港股透視 交銀國際

海豐國際(1308)去年12月的貨運量及平均運費分別上升26.6%及4.9%，全年的貨運量及平均運費則同比上升12.6%及7.3%。

全年貨運量155萬標準箱，同比上升12.6%，高於我們預期的154萬標準箱(同比上升12.0%)。平均運費每標準箱543美元，同比上升7.3%，較我們預期的546美元低(同比上升8.0%)。

整體來看，基於公司公布的營運數據，我們預期集裝箱貨運的收入達到8.396億美元，只較預期的8.404億美元低約0.1%。海運承攬量為134萬標準箱，同比增40.6%，高於我們預期的115萬標準箱。

預期海豐國際2011年將達到我們預期純利的1.071億美元，同比下滑約4.4%。高於目前彭博公布的市場平均預測(9,700萬美元)。我們預計公司2012年的集裝箱運量同比上升10%，平均運費同比增2.0%。預期2012年的純利將同比增9%至1.17億美元。

維持「買入」評級及2.55港元(昨收市報2.05元)的目標價，對應2012年預期每股資產淨值(BVPS)1倍的市賬率。

東方海外受困運費下跌

東方海外(0316)2011年第4季的營運數據，集裝箱貨運量同比下跌2.0%，總收入則同比下跌11.2%。全年的集裝箱貨運量同比上升5.6%(運力同比增12.3%)，總收入同比下滑1.5%。

第4季的泛太平洋航線平均運費下降趨勢稍微放緩(同比下跌15.9%，第3季同比下跌19.1%)。然而，歐亞航線的運費持續走低，同比跌幅由第3季的23.2%進一步擴大至29.2%。泛太平洋及歐亞航線佔第4季總營運收入的50.8%，是過去8年來季度最低水平。

全年看來，平均運費同比下跌7.4%，而歐亞航線的平均運費同比下跌27.0%，泛太平洋航線的平均運費則同比下跌7.2%。泛太平洋航線及歐亞航線在去年下半年的平均運費環比分別下跌10.2%及18.2%，下半年的整體運費環比下滑6.1%。

中國出口商在農曆新年前趕出口，有助泛太平洋及歐亞航線自2011年12月第4個星期起的平均運費走高。然而，由於2012年全球的貿易量增長放緩，我們仍憂慮運力過剩的問題將持續影響此兩條主要航線的平均運費。

公司的估值較同業具有溢價優勢，維持「中性」評級。此外，公司的財務狀況為區內最穩健，我們相信公司較能應付目前行業的下行走勢。不過，公司第4季的營運數據仍遜我們預期。其中，公司第4季的總收入只有13.48億美元，低於我們預期的14.13億美元。

我們認為，2012年集裝箱航運業仍將面對困境，原因是今年船交付產能或會高達160萬個標準箱，或為現有船隊約10%，創下紀錄新高。運費近期的升勢，未能抵銷大部分亞歐貿易航線營運商的虧損。基於運費市場疲弱，我們預計東方海外將於2011年下半年及2012年將錄得虧損。我們仍然認為，相比我們的盈利預測6,560萬美元，彭博預測2011年盈利為1.413億美元實在過高。東方海外於2011年上半年錄得純利1.75億美元。