

大市透視 第一上海首席策略師 葉尚志

### 炒風升溫 轉戰中小股

2月2日。港股經歷了三日來的反覆震盪之後，在周四向上突破延續短期升浪，恒生指數進一步上衝至20,700點水平，國企指數更是升穿了250日均線來收盤，市場人氣獲得了再度的提振。外圍傳來多項好消息是帶動港股走高的因素。美國和歐元區的製造業指數出現回升，希臘政府和債權人的談判出現新進展，集資額不少於50億美元的facebook提交上市申請，消息對於仍處於上攻勢頭的歐美股市，帶來進一步的激勵推動。美股道瓊斯工業平均指數再次升近去年全年最高位12,876點，而歐洲股市的龍頭德國DAX指數，亦創出了近期新高站上250日均線。

#### 大市短線再漲空間受限

恒生指數出現高開高走，以接近全日最高位收盤，並且在20,534至20,565點區間，再次遺留下一個跳升缺口。恒生指數收盤報20,739點，上升406點，主板成交量增加至751億多。目前，由於大盤在整個週後再度延續升勢，短期上攻勢頭出現強化，資金入市的積極性有所增強，有利市況增強穩定性。然而，在歐美主要股指已上拉到了偏高水平的背景下，加上短線累積漲幅已多，相信港股本盤短線再漲的空間亦將會受到限制。

盤面上，石油化工股板塊出現全線向上突破，股價同步創出近期新高。中石化(0386)漲了2.01%，中石油(0857)漲了1.93%，中海油(0883)漲了4.13%。值得注意的是，兩隻權重股匯豐(0005)和中移動(0941)，股價都已衝高到了關鍵的阻力位。匯豐在去年11月發表的第三季報表現差於市場預期，曾一度觸發股價單日暴瀉超過9%。而匯豐周四收盤報66.95元，股價已回升至貼近暴瀉前的水平，要提防壓力有逐步浮現的可能。

由於大盤股的短期上升空間有限，資金有轉炒中小股的跡象。昨日有26隻個股的日內漲幅，錄得有10%或以上的，這是近來最高水平。而在這26隻個股裡，除了數碼通(0315)和理文文化(0746)之外，其餘股價水平都是在3元或以下。從數據來看，似乎資金已有短炒中小股票的行動跡象，炒風熾熱氣氛有升溫的趨勢。

證券分析 匯富金融

### 創生控股估值低具吸引

創生控股(0325)從事設計、製造和銷售範圍廣泛的創傷及脊柱骨科植入物及相關手術器械。創傷、脊柱、代工和出口收入，分別佔2010年總銷售額的63%、12%、20%和5%。該公司是中國第二大創傷植入物的生產商，佔2009年市場份額約3%。脊柱植入物市場很大程度上仍是由國際品牌主導。國產品牌在這一領域正相當快地趕上，由於顯著的定價差異和保險對於國產品牌的更慷慨回扣。對最終用戶來說，該公司的產品比進口品牌便宜50%左右。

該公司已特別在內地的高增長地區進一步擴大其分銷網絡。在2011年，分銷商的數目已增加至500個，覆蓋3110家醫院，與2010年上市時相比，當時是300個分銷商，覆蓋2,500家醫院。政策風險仍然是投資者關注的重點之一。關於降價的傳聞打擊了創生的股價。然而，其產品都是專門的，而不是商品的性質，使他們能夠更好地抵禦降價。

創生擁有強大的淨現金6.8億元人民幣，該公司擬派息比率保持在50% (包括特別股息)。它是在10倍的2012年市盈率交托，比行業的佼佼者山東威高(1066)的21.9倍存大幅折讓，也低於醫療器械的行業平均16倍。

AH股差價表 2月2日收市價 \*停牌 人民幣兌換率0.8126(16:00pm)

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)	1.60	5.83	77.7
儀儀化纖股份	1033(600871)	2.08	7.21	76.56
洛陽玻璃	1108(600876)	1.66	5.70	76.33
東北電氣	0042(000585)	0.86	2.81	75.13
天津創業環保	1065(600874)	2.04	5.60	70.4
海信科龍	0921(000921)	1.53	3.97	68.68
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.24	3.04	66.85
山東新華製藥	0719(000756)	2.19	5.30	66.42
北人印刷	0187(600860)	1.79	4.24	65.69
廣船國際	0317(600885)	2.10	16.17	64.32
昆明機床	0300(600806)	2.60	5.89	64.13
經緯紡織	0350(000666)	4.90	8.72	63.65
山東墨龍	0568(002490)	4.62	9.75	61.49
上海石化	0338(600888)	2.93	6.07	60.77
北京北廣實業	0588(601588)	1.37	2.78	59.95
大唐發電	0991(601991)	2.60	5.22	59.52
華電國際電力	1071(600027)	1.77	3.39	57.57
中國鋁業	2600(601600)	3.86	7.04	55.44
金風科技	2208(002022)	4.70	8.41	54.58
上海電氣	2727(601727)	3.76	5.51	44.54
中國中冶	1618(601618)	1.83	2.68	44.51
中國東方航空	0670(600115)	2.92	4.10	42.12
金隅股份	2009(601992)	6.00	8.22	40.68
中海集運	2866(601866)	2.00	2.70	39.80
克州煤炭股份	1171(600188)	18.62	24.13	37.29
晨鳴紙業	1812(000488)	3.81	4.90	36.81
中國南方航空	1055(600029)	3.98	5.05	35.95
深圳高速公路	0548(600548)	3.29	4.11	34.95
江西銅業股份	0358(600362)	20.45	25.45	34.70
廣深鐵路	0525(601333)	2.84	3.50	34.06
中海油田服務	2883(601808)	13.56	16.30	32.39
紫金礦業	2899(601899)	3.72	4.46	32.22
華能國際電力	0902(600011)	4.75	5.54	30.32
中國遠洋	1919(601919)	4.67	5.33	28.80
中國航運	0753(601111)	6.30	6.77	24.38
中海發展股份	1138(600026)	5.93	6.30	23.51
四川成渝高速	1017(601107)	3.59	3.73	21.78
東方電氣	1072(600875)	23.30	24.01	21.14
新華保險	1336(601336)	31.40	31.09	17.92
比亞迪股份	1211(002594)	24.55	24.09	17.18
中煤能源	1898(601898)	10.06	9.60	14.84
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.78	2.59	12.77
中國中鐵	0390(601390)	2.88	2.62	10.67
中國銀行	3988(601988)	3.39	3.04	9.38
上海醫藥	2607(601607)	13.08	11.54	7.89
中國石油股份	0857(601857)	11.62	10.21	7.51
中信銀行	0998(601998)	5.00	4.39	7.44
民生銀行	1988(600016)	7.42	6.49	7.09
安徽皖通公路	0995(600012)	5.03	4.35	6.03
中國海運	1795(601795)	5.50	4.66	4.09
中國人壽	2628(601628)	23.30	19.07	0.71
滙豐	0005(000338)	21.90	34.27	0.64
中國石油	0386(600028)	9.63	7.86	0.43
中聯重科	1157(000157)	11.14	9.02	0.37
中國太保	2601(601601)	26.75	21.41	-1.53
鞍鋼股份	0347(000898)	5.77	4.61	-1.71
工商銀行	1398(601398)	5.55	4.38	-2.97
中國神華	1088(601088)	34.65	27.24	-3.37
交通銀行	3328(601328)	6.41	4.93	-5.66
建設銀行	0939(601939)	6.34	4.85	-6.23
青島啤酒H	0168(600600)	41.75	31.64	-7.23
江蘇寧滬高速	0177(600377)	7.80	5.89	-7.62
中國鐵建	1186(601186)	5.65	4.15	-10.64
招商銀行	3968(600036)	17.98	12.87	-13.53
農業銀行	1288(601288)	3.90	2.73	-16.09
中興通訊	0763(000063)	22.25	15.08	-19.90
中信證券	6030(600030)	15.98	10.80	-20.24
安徽海螺	0914(600585)	26.45	16.90	-27.19
中國平安	2318(601318)	64.20	39.64	-31.62
廣州藥業股份	0874(600332)	6.07	*	-

股市縱橫

## 中糧補漲潛力看好

受外圍美股隔晚走好，以及內地股市昨日顯著反彈所提振，港股昨日再現逾400點的大升市，走勢上已有利升浪進一步延續。滬深股市回升力度轉強，主要是受到周三中央有關方面表示將繼續加大對農業的補貼和投資力度後，市場憧憬政府可能推出更多扶持農業等行業的政策措施，同時也對當地市場氛圍改善有利。

食品股昨日也不乏炒作熱點，其中蒙牛乳業(2319)和中國旺旺(0151)等龍頭股便分別漲近4%及近3%。同屬食品股的中糧油控(0606)繼週三逆市持穩後，昨也跟隨大市向好，收市報6.4元，升0.11元或1.75%，表現雖不算突出，但也因為較同業一線股已有滯後感，因此後市補漲的潛力仍可看好。

#### 4項目投產提升業績表現

事實上，內地通脹已漸受控，而最新公布的PMI指數按月回升，預示着經濟有見底企穩的跡象，對食品股後市擴升勢將構成正面的支持，中糧作為行業龍頭企業，將可望成為主要受惠股，何況該股已自近期高位回調，在預期下跌風險已減下，不妨考慮視為伺機吸納建倉的對象。中糧控股為中糧集團(COFCO)旗下公司，主要從事油籽加工、大米貿易和啤酒原料等業務。

母公司乃集貿易、實業、金融、資訊、服務和科研為一體的央企，橫跨農產品、食品、酒店、地產等領域，也是中國最大的糧油食品進出口企業之一。中糧控股可望優先獲母公司注入具競爭力的資產，成為其吸引機構投資者收集的原因之一。就產能而言，集團旗下的4個菜籽加工項目以及天津大豆加工項目，已於去年下半年陸續投產，合計增加壓榨能力210萬公噸和精煉能力132萬公噸，這方面因素也令集團業績備受看好。

韋君



美銀美林在剛發表的研究報告中指出，因通脹壓力放緩，物價升幅趨緩和，中糧控股可以低成本取得大豆存貨，料集團旗下高價格的油籽可受惠。美林基於中糧控股今年預測市盈率11倍，而將其目標價由9.4元調低至8.4元，但較現價仍有逾3成上升空間。該股近期在攀高至6.7元水遇阻，惟回試6.1元已復支持，在貨源已漸入強者之手下，料股價中短期有力再試6.7元阻力，而中線目標則睇8元關。

# 內銀熱炒 放水在望

期指好友大戶繼續扮演主導角色，前市炒高水有獲利壓力，其間曾轉炒低水，但尾市挾升上20,772近高位報收，較恒指再炒高水33點，成交6.67萬張，大戶看好短期直撲21,000關信心爆棚。上月大市挺漲逾2,000點，平均計亦有千點升幅，期間基金大戶已積極補倉，對這次升浪，大戶對環球政經形勢發展可謂眼光獨到。

歐元區及英、德、意PMI數據勝預期後，美國1月PMI數據亦勝預期，市場對中國及歐美經濟利好數據作出正面反應，形成自1月市炒復甦的效應猶如注入強心針，道指曾漲逾百點，金融及資源股受追捧。

匯豐月餘急漲12%

昨日市市主角乃匯豐，一度升穿67元關見67.15元，收報66.95元，急升2.1元或3.2%，成交增至16.92億元，尾市似有越洋買盤追吸，基金增持或補倉。歐洲經濟好轉及歐債危機緩解，匯豐直接受惠。講開又講，這一回聖誕鐘匯豐的擁躉有不俗收穫，以「平安夜」收市價59.8元計，到昨日

期指好友大戶繼續扮演主導角色，前市炒高水有獲利壓力，其間曾轉炒低水，但尾市挾升上20,772近高位報收，較恒指再炒高水33點，成交6.67萬張，大戶看好短期直撲21,000關信心爆棚。上月大市挺漲逾2,000點，平均計亦有千點升幅，期間基金大戶已積極補倉，對這次升浪，大戶對環球政經形勢發展可謂眼光獨到。

歐元區及英、德、意PMI數據勝預期後，美國1月PMI數據亦勝預期，市場對中國及歐美經濟利好數據作出正面反應，形成自1月市炒復甦的效應猶如注入強心針，道指曾漲逾百點，金融及資源股受追捧。

匯豐月餘急漲12%

昨日市市主角乃匯豐，一度升穿67元關見67.15元，收報66.95元，急升2.1元或3.2%，成交增至16.92億元，尾市似有越洋買盤追吸，基金增持或補倉。歐洲經濟好轉及歐債危機緩解，匯豐直接受惠。講開又講，這一回聖誕鐘匯豐的擁躉有不俗收穫，以「平安夜」收市價59.8元計，到昨日

期指好友大戶繼續扮演主導角色，前市炒高水有獲利壓力，其間曾轉炒低水，但尾市挾升上20,772近高位報收，較恒指再炒高水33點，成交6.67萬張，大戶看好短期直撲21,000關信心爆棚。上月大市挺漲逾2,000點，平均計亦有千點升幅，期間基金大戶已積極補倉，對這次升浪，大戶對環球政經形勢發展可謂眼光獨到。

期指好友大戶繼續扮演主導角色，前市炒高水有獲利壓力，其間曾轉炒低水，但尾市挾升上20,772近高位報收，較恒指再炒高水33點，成交6.67萬張，大戶看好短期直撲21,000關信心爆棚。上月大市挺漲逾2,000點，平均計亦有千點升幅，期間基金大戶已積極補倉，對這次升浪，大戶對環球政經形勢發展可謂眼光獨到。

歐元區及英、德、意PMI數據勝預期後，美國1月PMI數據亦勝預期，市場對中國及歐美經濟利好數據作出正面反應，形成自1月市炒復甦的效應猶如注入強心針，道指曾漲逾百點，金融及資源股受追捧。

匯豐月餘急漲12%

昨日市市主角乃匯豐，一度升穿67元關見67.15元，收報66.95元，急升2.1元或3.2%，成交增至16.92億元，尾市似有越洋買盤追吸，基金增持或補倉。歐洲經濟好轉及歐債危機緩解，匯豐直接受惠。講開又講，這一回聖誕鐘匯豐的擁躉有不俗收穫，以「平安夜」收市價59.8元計，到昨日

期指好友大戶繼續扮演主導角色，前市炒高水有獲利壓力，其間曾轉炒低水，但尾市挾升上20,772近高位報收，較恒指再炒高水33點，成交6.67萬張，大戶看好短期直撲21,000關信心爆棚。上月大市挺漲逾2,000點，平均計亦有千點升幅，期間基金大戶已積極補倉，對這次升浪，大戶對環球政經形勢發展可謂眼光獨到。

歐元區及英、德、意PMI數據勝預期後，美國1月PMI數據亦勝預期，市場對中國及歐美經濟利好數據作出正面反應，形成自1月市炒復甦的效應猶如注入強心針，道指曾漲逾百點，金融及資源股受追捧。

匯豐月餘急漲12%

昨日市市主角乃匯豐，一度升穿67元關見67.15元，收報66.95元，急升2.1元或3.2%，成交增至16.92億元，尾市似有越洋買盤追吸，基金增持或補倉。歐洲經濟好轉及歐債危機緩解，匯豐直接受惠。講開又講，這一回聖誕鐘匯豐的擁躉有不俗收穫，以「平安夜」收市價59.8元計，到昨日

期指好友大戶繼續扮演主導角色，前市炒高水有獲利壓力，其間曾轉炒低水，但尾市挾升上20,772近高位報收，較恒指再炒高水33點，成交6.67萬張，大戶看好短期直撲21,000關信心爆棚。上月大市挺漲逾2,000點，平均計亦有千點升幅，期間基金大戶已積極補倉，對這次升浪，大戶對環球政經形勢發展可謂眼光獨到。

歐元區及英、德、意PMI數據勝預期後，美國1月PMI數據亦勝預期，市場對中國及歐美經濟利好數據作出正面反應，形成自1月市炒復甦的效應猶如注入強心針，道指曾漲逾百點，金融及資源股受追捧。

匯豐月餘急漲12%

昨日市市主角乃匯豐，一度升穿67元關見67.15元，收報66.95元，急升2.1元或3.2%，成交增至16.92億元，尾市似有越洋買盤追吸，基金增持或補倉。歐洲經濟好轉及歐債危機緩解，匯豐直接受惠。講開又講，這一回聖誕鐘匯豐的擁躉有不俗收穫，以「平安夜」收市價59.8元計，到昨日

紅籌國企/高輪

張怡

## 中交通回歸A股利走強

內地股市昨日再現較佳的反彈行情，當中滬綜指收市升近2%，而這邊廂的港股回升力度也頗見強橫，都有助投資氣氛改善，亦刺激有表現的中資股明顯增加。A+H股方面，中國平安於兩地的股價表現均見不俗，其A股(601318.SS)升5.96%，而H股(2318)漲幅亦達5%。中資個股方面，部分市值較細的國企紛見異動，其中北人印刷機(0187)和東北電氣(0042)均升逾6%。

多隻中資基建股昨日亦有頗悅目的升勢，當中中國鐵建(1186)便發力湧至5.65元報收，升9.28%，該公司較早前曾發盈喜，預計2011年度淨利潤按年增長50%以上，主要是2010年業績計入沙特麥加輕軌項目虧損。此外，中國交通建設(1800)經過連續3日調整後，昨日也跟隨大市反彈，曾高見7.52元，收市報7.5元，仍升0.31元，升幅為4.31%，成交額增至2,738萬股。

中交建日前披露招股書啟動A股發行，主動縮減發行規模，由原計劃發行不超過35億股下調至不超過16億股，募資金總額由原計劃不超過200億元(人民幣，下同)下調至不超過50億元，目標於2月底在上海證交所掛牌。雖然中交建回歸A股集資的數額大減，但卻可令攤薄效應減少，有利盈利預測上調。另一方面，中央「十二五」期間會加大對水利方面的投資，將有助集團業務組合的改善。就

技術走勢而言，該股現價已企穩於多條重要平均線之上，平均線組合排列也呈強，趁股價反彈再現時機跟進，料後市有力再度挑戰年高位的7.89元，中線則睇9元，惟失守7元支持位則止蝕。

#### 中海油呈強 購輪15219可取

中海油(0883)昨漲逾4%，為表現最突出的重磅藍籌股，若繼續看好其短期後市表現，可留意海油瑞信購輪(15219)。15219昨收0.111元，升0.038元，升幅為52%，成交1.53億股。此證於今年4月3日到期，其換股價為16.3元，兌換率為0.1，現時溢價4.63%，實際槓桿8.79倍，引伸波幅34.55%。15219剛成為價內輪，現時數又屬合理，加上爆發力亦不俗，應可望貼正股走強。

#### 投資策略：

紅籌及國企股走勢：

港股走勢續向好，有利中資股後市進一步走強。

中國交通建設

即將回歸A股，有利改善資金壓力的問題，「十二五」規劃也有利集團業務組合的改善。

目標價：9元 止蝕位：7元

滬深股評

申銀萬國

## 華英肉鴨產業有優勢

華英農業(002321.SZ)是內地規模最大的櫻桃谷鴨養殖與加工一體化企業。

公司目前的看點主要在於：(1)已建立了集祖代種鴨、父母代種雞種鴨的養殖、孵化、商品代雞鴨養殖，禽類產品加工與銷售以及飼料生產銷售為一體的較為完整的產業鏈，為實現產品差異化標準化打下基礎；(2)憑借地處飼料原料產地和靈活調整飼料配方等有利因素形成一定的原料成本優勢；(3)目前已初步形成「華英牌」品牌優勢，並正致力於通過產業鏈經營模式來擴大產品品質的差異化優勢。

與聖農發展(002299.SZ)相比，公司目前尚未展現出如聖農那樣立足於產品差異化基礎上的強大的營銷體系，這將是公司未來可以提升的空間之一。

#### 品牌優勢 盈利料逾億

公司未來的潛在增長點在於：(1)隨着產能的逐步釋放，過去制約公司成長的養殖產能瓶頸問題逐步得到解決，公司未來成長的關鍵點在於如何通過提高營銷體系的效率來推動銷量的增長；(2)公司正等待澳洲出口許可證，如果公司未來在出口業務取得突破，則將有利於進

一步推動業務增長和提升整體盈利水平。我們預計公司2011-2013年淨利潤分別為9,000萬元(人民幣，下同)、1.1億元和1.41億元，同比增長59.17%、23.24%和27.48%，每股收益分別為0.61元、0.76元和0.96元。若考慮增發攤薄，2011-2013年淨利潤分別為每股收益0.61元、0.56元和0.72元。

A股目前與華英農業可比的主要禽類上市公司為民和股份(002234.SZ)、雛鷹農牧(002477.SZ)、益生股份(002458.SZ)和聖農發展，2011年平均市盈率估值為18倍和2012年的17倍。參考可比公司的估值水平，我們給予公司2012年16-20倍市盈率的估值水平，目標價12.08-15.10元，首次給予「持有」評級。



H股透視

交銀國際

# 馬鋼量產動車輪將啟動

馬鞍山鋼鐵(0323)日前發布2011年度業績預告公布，受鋼材市場持續低迷，原材料價格上漲以及鐵礦石存貨跌價估計等影響，2011年度歸屬於上市公司股東的淨利潤同比下降50%以上，預計公司2011年度淨利潤為5.26億元(人民幣，下同)左右，合每股盈利(EPS)為0.07元。

去年第4季度通過調整固定資產折舊年限，從2010年調整至2013年，緩解了2011年公司賬面壓力，預計將減少2011年度固定資產折舊額人民幣31,819萬元，所有者權益及淨利潤將增加人民幣2,3864億元，對應增加2011年EPS0.03元。

#### 調整折舊年限 4季度盈虧平衡

2011年10月份以後，內地鋼材價格出現顯著回落，但同期鐵礦石等原材料成本回落幅度較低，公司第4季度維持盈虧平衡的狀態，新增的2,3864億元基本來自於固定折舊調整政策的貢獻。

馬鋼動車輪去年年初送鐵道部進行試運行檢測，並於去年10月底通過專家驗收，按照公司與鐵道部簽訂的高速車輪自主創新合作協議，2012年公司將開始量產動車輪，惟量產時間尚待確認。

#### 去年最艱難 今年業績將改善

受公司鐵礦石存貨跌價計提影響，2011年業績低於此前的預期，我們認為2011年為鋼鐵行業最艱難的一年，隨着行業經營環境的改善，公司動車輪量產在即，我們認為2012年公司業績將改善。預計公司2012/2013年EPS為0.10/0.13元，公司現價對應2011/2012年的市盈率(PE)分別為24.9倍/18.9倍。2012年市賬率(PB)0.64倍，仍維持公司「中性」的投資評級，將公司目標價由3.70元調至3.3港元，對應2012年的PB為0.75倍。

#### 馬鞍山鋼鐵估值表

	09年	10年F	11年F	12年F	13年F
營業收入 (百萬元人民幣)	50,412	63,041	72,672	77,004	81,840