

紅籌國企/輪

張怡

國策股抬頭 中化化肥當旺

雖然人行未如市場預期般下調存款準備金率，不過觀乎滬深股市在龍年首周仍見緩步走高，滬綜指單日計數共進帳0.49%。A股似漸擺脫頹勢，估計對本地中資股進一步造好也有正面的推動作用。

近期國策受惠股備受市場熱捧，中化化肥(0297)因主要從事肥料及相關產品之採購、生產及銷售，可望受惠國策向「三農」傾斜，所以盈利前景可樂觀。事實上，在「十二五」規劃中，農業部已要求全國將複合肥使用比例由30%提升至50%，未來更需向其他國家約70%的比率推進，都令中化化肥業績表現備受看好。就股價表現而言，該股現價2.3元，已企穩於10天、20天及50天等多條重要平均線，在技術走勢向好下，料其後市反彈的空間仍在，不妨續跟進。

本欄約一個月前推介過該股，當時股價與現價相若，表現雖較為遜色，但既然中央對「三農」的高度關注未變，其股價發力估計只是時間問題。另一方面，中化化肥早前已落實斥資13.8億元人民幣，收購雲南尋甸龍蟒100%股權，藉以配合集團於中國西南地區發展磷化工業務，而集團把業務擴至磷肥生產，令自產原料佔收入比例有所提高，也有利毛利率改善。該股預測市盈率約11倍，在同業中並不算貴，在國策股吸引投資者注意下，其中短線反彈目標已上移自去年11月上旬以來阻力位的2.7元，惟失守近日低位支持的2.1元則止蝕。

國壽蓄勢破位 購輸15797可取

國壽(2628)近日連番受挫23.4元，若今日成功突破，將令強勢進一步確認，若繼續看好此股破位走高，可留意國壽法興購輸(15797)。15797現價報0.194元，其於今年6月18日到期，換股價為23.28元，兌換率為0.11，現時溢價8.71%，引伸波幅37.88%，實際槓桿6.2倍。此證為輕微價外輪，不過就勝在交投為同類股證中最暢旺的一隻，加上現時數據又屬合理，故為可取的捧場選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股強勢已成，有利中資股後市行情進一步轉好。

中化化肥：

業務續受惠國策支持，估值不算貴，都將有利股價續回升。

目標價：2.7元 止蝕位：2.1元

輪證動向 中銀國際金融產品部執行董事雷裕武

輪證交投榜 和黃躋身次席

龍年首日成功開出紅盤，踏入龍年第二周，受外圍股市帶動，仍處於大漲小回之勢，受惠全球製造業數據理想，恒指上周五最高升上20,796點一周高位，最後收報20,756點，全周累升255點或1.2%，國指則一周累升159點或1.4%。港股交投活躍，上日均成交679億元，為去年11月初以來高位，其中周四更升至749億元。



雷裕武

總結一周，升幅最大藍籌為百麗國際(01880)升9.9%，其次為中海油(00883)、思捷(00330)和中國平安(02318)，同升5.8%，其中中海油上週四突破250天線後，股價持續造好，周五最高升上16.94元，為去年8月以來高位，股價連升4日。跌幅榜方面，利豐(00494)表現最差，一周累跌5.7%，其次為中聯通(00762)和東亞(00023)同跌4.5%。

輪證市場方面，上週成交和佔比也同步上升，認股證上週日均成交金額回升至88.1億元，佔大市成交比例由前周8.9%跌至上周12.9%；值得留意，和黃(00013)認股證上週五單日大升2.6倍至10.2億元，躋身活躍掛鈎資產榜第二名，打破匯豐(00005)、國壽(02628)壟斷局面；而牛熊證上週日均成交金額升至95.6億元，佔大市成交比例則由前周9.6%升至上周14%。

至於十大輪證升幅榜，和黃(0013)獨佔5席，中海集運(02866)一周累升20.5%，帶動3隻相關股證上揚，升幅首位的為和黃認購證，一周累積升幅為233%，其正股股價一周累升近3.9%。

併購消息正面 券商看好

和黃公佈旗下3奧地利(Hutchison 3G Austria)將以13億歐元，向Mid Europa Partners (MEP)及法國電訊收購奧地利Orange (Orange Austria)的全部股權，然後把部分資產出售予當地另一電訊商Telekom Austria。預期合併後，將成為當地第三大流動電話供應商，市佔率約22%，而合併帶來的成本與資本開支協同效應，淨值最少5億歐元。有券商發表報告指，由於交易正面，相信利好和黃的短期股價表現。

股價表現方面，和黃上週初窄幅徘徊，周五明顯轉強，最高升上77.2元，最新報76.4元，升3.3%，為去年8月以來高位，一周則累升3.9%，成交額更較周四大漲近兩倍。

投資者如看好和黃的短期表現，可留意和黃認購證(16618)，行使價88.8元，今年9月到期，為中期價外證。

股市縱橫

中國澱粉靜極思動可捧

港股於龍年復市以來，雖然面對歐債消息時好時壞，而內地股市自上周復市後也嫌慢熱，不過已過去的兩個交易周，卻依然呈反覆走高的態勢，埋單計數有逾600點進帳。值得注意的是，港股投資氣氛好轉，市場尋寶熱也告明顯升溫，其中有國策支持的個股，便吸吸引熱錢追捧。

中國正透過全力刺激內需，以應對歐美經濟可望下行的風險。另一方面，副總理李克強出席中國銀行(3988)成立百周年大會時表示，中國堅持進一步拓大對外開放的國策，擴大內需拉動經濟增長，以達到保持長期平衡可持續增長。

內需概念可望繼續成為資金熱捧對象，中國澱粉(3838)已在年內偏低水平浮沉了頗長時間，在市場投資氛圍明顯好轉下，該股已值得加以留意。

中國澱粉於上周五見異動，最後搶高至全周高位的0.285元報收，單日升9.62%，也可見這隻冷門股似漸有擺脫頹勢跡象。中國澱粉主要從事生產玉米澱粉L-賴氨酸鹽酸鹽，以及其他玉米深加工及玉米製副產品，例如玉米漿、玉

米胚芽、玉米糠、玉米蛋白粉及農業肥料等。集團的產品所涉及的行業廣泛，包括啤酒、紡織、紙品、製糖及甜味劑等。

收購新廠有利產能擴充

集團原材料之中，玉米佔營運成本比重約76%。值得一提的是，中國澱粉的生產工廠位於山東省壽光市，該地乃內地玉米產量最多的省份之一，對有效控制成本有一定裨益。中國澱粉現時大部分的玉米深加工及玉米製品在內地出

韋君

售，部分則出口至亞洲、北美洲、中美國、南歐、北歐及中東國家。

中國澱粉最近與壽光市政府簽立項目發展備忘錄，市政府將向集團提供一幅不少於40萬平方米土地作新廠廠址，面積遠大於中國澱粉現有廠址的11.8萬平方米。集團指出，收購新生產廠址方便推行擴充計劃，以提升集團年產能。無疑集團將遷廠，可能對短期產能擴張有一定影響，但因舊廠要等新廠投入運作及生產後，才會停產並出售，故對集團盈利表現的負面影響不會太大，惟一旦新廠陸續營運，則可望對中長期業績提供上調空間。該股現價市盈率約8倍，P/B則低於1倍，論估值仍具吸引力。趁股價技術走勢轉強跟進，上望目標將上移自去年9月1日阻力位的0.35元。

好市氛圍 二線股回勇

數碼收發站

美國1月份就業數據強勁，刺激上周五道指勁升156點衝上12,800水平，而納指更升破2,900點關，炒復甦資金蜂擁投入銀行、汽車及科技、資源等股份，今日亞太區股市重開，勢必有追升氛圍，而港股由龍年升市醞釀挑戰21,000關的目標大有可能在今天一舉而破，金融、資源料受捧之外，上周開始轉強的二線股，如內需、藥業、汽車、工業、家電股，可望出現追落後場面。

司馬敬

美股上周消化1月份急升市下仍能穩12,600水平，實際上已預示機構投資者對當前美經濟狀況及企業盈利持審慎樂觀態度，但最新公布的美國1月份三項重要經濟指標遠比市場估計為佳，令市場更具信心。在就業數據方面，非農業就業職位24.3萬個，增加4萬個，為去年4月以來最大升幅，亦遠超預期的14萬個職位；失業率降至8.3%，為09年2月以來最低，市場以「意外」形容就業市場好轉。至於反映經濟動力的美國上週ECRI領先經濟指標報123.1，高於上次的122.7。

美國失業率由去年11月的9.1%高位連續在兩月內急降至8.3%(去年12月為8.5%)，成為3年來最低，尤其令市場欣喜的是，非農業職位比原估計超出10萬個達24.3萬個，反映美國經濟復甦勢頭比預期理想。

雖說美經濟數據強勁將降低市場對聯儲局推QE3的迫切性，金融市場的反應是歐美股市飆升、美元反彈、油價

回升而金價則回落，反映風險資金從金市回流股市、商品市場，炒經濟復甦成市場資金主流，大宗商品需求回升，紐約原油價急彈1.34美元收報97.7美元，便是炒復甦的寫照。

中、美、歐PMI數據及美就業預期，尚未明朗的因素是有關希臘債務談判，料本週會在歐央行介入下達成成果，歐債危機繼續紓緩方向發展。

香港內地股市追落後

自美聯儲局決定延長超低息利率至2014年底後，環球股市已重拾升軌，以美股為例，道指重上12,862，已是08年5月以來新高，大量風險資金已重投股市懷抱，預料一直落後美股的香港、內地股市會持續出現基金補倉活動，反覆向好應是2月大市的主調。

匯豐控股(0005)在美預託證券大升1.92元報68.77元，大戶大幅掃高的背後目的，當與今天期指進一步挾升有直接關係。

專家分析



張賽娥 南華證券副主席

煤炭需求增 神華當旺

總理溫家寶表示中國將考慮加強參與歐洲穩定基金，加上西班牙、法國債信成績理想，市場對歐債問題的憂慮得到進一步的紓緩。此外，市場憧憬養老基金入市及其他放鬆銀根因素帶動內地股市回升，而美國的經濟數據亦支持大市的升勢。踏入2012年，恒指已累升2,323點或13%，國指則累升1,669

點或17%，不排除指數將稍作整固後才繼續上試高位。

股份推介：中國神華(1088)，主要從事煤炭產銷、發電業務和提供運輸服務。集團截至2011年9月底止之前三季度純利達355.6億元人民幣(下同)，同比上升19%，每股盈利1.79元。截至2011年12月底止，集團全年商品煤產量2.8億噸，按年升25.4%。煤炭銷

量3.9億噸，按年升32.4%，高於全年銷售目標。全年總發電量為1,780億千瓦時，升27.5%，售電量1,676億千瓦時，按年亦升27.5%。單計12月份，商品煤產量2,460萬噸，按年升27.5%；煤炭銷售量升56.6%至3,820萬噸。而發電量及售電量分別為154.2億及143.5億千瓦時，按年分別上升8.7%及7.9%。隨著春節假期的結束及工業行業進入開工旺季，耗電大戶將提升對煤炭需求，從而帶動煤價上漲。



黎偉成 資深財經評論員

筆克遠東現收集信號

美國的非農業職位增加的數目遠多於預期和失業率大跌，促使紐約及倫敦等美、歐股市全線飆升，而港股2月3日收盤20,756.98，升17.53點，恒生指數日線圖以小陽燭燭略為向上，9RSI、STC%K、DMI+D1及MACDMI皆底背馳向俏。歐債問題漸見解決曙光，美國經濟特別是落後的製造業亦告向俏，加上就業市況進一步向好，則港股越20,790、克大圓頂20,971，乃可預期之變異，但大市進入2011年9月3日的巨大下跌裂口21,886至20,939區間，要補之，謀穩向俏，當需時、費力始成。港股的支持位由20,580上移至20,639，底部之構建亦漸次上移。

股份推介：筆克遠東(0752)的股東應估溢利於截至2011

年10月底為止的2010至2011年度達2.49億元，同比增加29%，不僅漲幅較上半年的1%激增28個百分點，且下半年賺利1.669億元幾為頭六個月的一倍，主要有賴：(一)成本控制取得預期成效；及(二)核心業務經營亦每多有表現。筆克遠東股價在2月3日收市報1.7元，升0.05元。日線圖呈陽燭，RSI底背馳強，STC見收集信號，已破1.7元，會上試1.85元或1.9元，須守1.58元。

10元，止蝕於7.3元。

利君國際(2005)，主要生產靜脈輸液、抗生素、非抗生藥成藥及原料藥。截至去年首9個月，集團營業額按年增加8.7%至15.29億元。隨著內地加強醫療改革，加快鞏固基層醫療衛生機構實施國家基本藥物制度，擴大國家基本藥物制度實施範圍，相信有助整體行業的發展。技術上，該股獲大成交推動急升，突破1元的整固區，短線可望進一步走高。目標1.2元，止蝕於0.98元。

一拖受惠中央一號文件

恒指上周走勢偏好，上周五升至近20,800水平，但該水平有不輕阻力。恒指全周升255點，每日平均成交量增加至679億元。技術上，恒指需在高位整固後，才可進一步上試21,000水平。

股份推介：第一拖拉機(0038)受惠於中央公布今年第一號文件「關於加快推出農業科技創新持續增強農產品供給保障能力的若干意見」。當中，確定持續加大財務用於「三農」的支出，加大農業科技的投入。相信一號文件對農業設備行業的幫助會較大。事實上，內地現時耕地及淡水資源仍緊張，故提升農業產能技術及自動化將是首要任務。預期政策對農業機械設備行業最有利，當中如第一拖拉機。事實上，國家近年度已逐步加大對農機購買的補貼。目標



鄧聲興 AMTD證券及財富管理業務部總經理

滬深股評

卓冀期待今年高增長

卓冀科技(002369.SZ)發布業績修正公告，預計公司2011年歸屬母公司所有者的淨利潤由此前的同比40%-60%下調到30%-50%，盈利9,613.68萬元-11,092.71萬元(人民幣，下同)。

修正後的業績符合我們之前的盈利預測，我們維持「增持-A」的投資評級不變，目標價18.8元。

移動終端產品陣營進一步豐富，繼入聯想和中興手機後，公司今年進入了華為數據網卡供應鏈，在其深入挖掘移動終端產品線的路徑上又進了一步。華為

每年數據網卡出貨量8,000萬隻，估計公司年出貨量約佔華為約1/4份額。該業務如果順利進行，假設都是貼片形式，估計為公司貢獻4億元的收入。

DSL穩定增長，PON市場悄然。啟動據PointTopic的數據，到2010年底，全球DSL佔60%以上的市場份額。未來PON在部分地區逐步替代DSL成為趨勢。中興華為在DSL和PON市場佔據主導地位。公司目前在華為DSL產品份額超過50%，在中興份額約12%，預計未來華為份額可以基本保持穩定，中興份額有進一步提升

港股透視

中銀國際

華潤燃氣盈利可見性較好

中國城市燃氣板塊一直以來在經濟低迷時期表現出了較好的防禦性。2008年，該板塊表現在市場探底前後一直超越大市。2011年同樣如此，在中國、歐洲和美國經濟面對各自遭遇的挑戰而紛紛減速的時候，中國城市燃氣板塊因其防禦型成長模式和清潔能源支持政策而在市場中立於不敗之地。

在所有燃氣股中，華潤燃氣(1193)的表現最為出色，主要原因是提升價值的收購和盈利可見性較好兩大優勢。北京控股(0392)的股價也在2011年中報公布後飆升，因為此前市場對燃氣銷量指導區間下調的反應過度。新奧能源(2688)和中國石化(0386)聯手對中國燃氣(0384)提出收購要約，從而使新奧能源與中國燃氣之間的估值差縮小，自公告之日起，中國燃氣上漲32%至3.61港元(相當於17.35倍11年預期市盈率)，而新奧能源下跌13%至23.55港元(相當於15.45倍12年預期市盈率)。

板塊未充分反映增長潛力

燃氣板塊的防禦性主要來自以下三個方面：1)與石油、電力和液化石油氣等其他燃料相比，天然氣的價格更具競爭力；2)按照「十二五」規劃，中國政府將提供優惠政策鼓勵天然氣在全國範圍內的廣泛應用；3)中國的持續城市化進程。

在燃氣經銷商中，我們仍然看好通過併購交易和項目選址最佳(避免因工業活動減少而引起的銷量風險)而擁有持續增長潛力的股票。我們的首選股票包括華潤燃氣和北京控股。

2012年1月31日是鄭州燃氣(3928)私有化之前的最後一個交易日。由於短期投資者利用私有化提案中的1:1.5股份補償計劃而進行套利交易，近期華潤燃氣的股價表現一直不好。隨著鄭州燃氣停牌、套利交易暫停，我們認為華潤燃氣的股價表現將有所改善，其出色的基本面及近期天津和寧波的交易將為其股價提供支撐。

(摘錄)

安信證券

的空間。公司已經開始為中興和烽火提供PON終端設備，2012年有望為華為供貨。

募投項目計劃調整，此次下調發行價格和發行數量，去掉了研發中心及公司總部項目的建設，縮減了補充公司流動資金的金額。但並未縮減圍繞公司兩大核心產品(網絡通訊終端和手機終端)的擴產項目金額。預計三個擴產項目完全達產後，將增加600萬套網絡通訊終端生產規模，350萬套手持終端設備生產規模，500萬套塑膠組件生產規模，同時，提高上游塑膠結構件和模具的自產能力，從而增加公司議價權，保證毛利率水平，提升公司響應速度和短期產能爬升能力。