

大市透視 第一上海首席策略師 葉尚志

A股走強 港股添動力

2月8日。港股經歷了兩天來的回吐行情之後，在昨天再度發力向上挑戰21000點大關。美國聯儲局主席伯南克表示，最新公布的失業率數字未能反映目前疲弱的勞動市場狀況，消息令到市場重燃起推出三度量寬的憧憬。另一方面，內地A股在通脹數據公布前偷步炒高，上證綜合指數在盤中曾一度高見2350點，收盤報2347點，發出了首個向上突破的訊號。對於A股的後市走勢，我們維持相對樂觀的態度看法，估計今天公布的消費物價指數有進一步回落至4%的機會，而在周五公布的進出口貿易數據，更有出現負增長的可能，消息可能會再度燃起市場對調降存款準備金率的憧憬預期。

恒生指數出現高開高走的態勢，並且以接近全日最高位來收盤，做出二度向上挑戰21,000點關口的動作。個別大盤股率先出現了突破性走勢發展，創出了近期新高。而在大盤再度延續強勢的背景下，中小票的炒風又再熾熱起來，資金入市的積極性仍強，有超過50隻個股，日內漲幅可以達到10%或以上。恒生指數收盤報21,018點，上升319點，主板成交量增加到760億多元，是今年來的第二大日成交量。技術上，恒生指數的短期上攻勢頭有延續傾向，短期好淡分水線依然位於20,500點，如果大市成交量可以進一步增加至800億元以上，將有助提升大盤的短期上衝動力。

財險料有爆發力

港股從18,000點水平漲到了目前的21,000點，權重大盤股的輪動效應，為這一波升浪提供了良好的上推運行結構。正如我們在早前指出，石油化工股、內銀股、香港地產股、以及內地保險股，是參與了這一輪輪動走勢的品種。

從市況所見，個別大盤股再度發力向上突破，包括有受惠於同系公司帶動的長實(0001)、受惠於內地調成品油價格的中石油(0857)，股價都能夠升穿近期高點創出新高。另外，由於內地A股有伸展強勢的行情，內地保險股出現了預期中的全線走高。建議可以關注中國財險(2328)，其股價橫盤整固了有三個月，估計向上突破後的爆發力會佔得最重。

投資觀察 群益證券(香港)研究部董事曾永堅

內地CPI料續回落

港股於過去五周受惠部分投資者對歐債危機憂慮略為紓緩、美國正面的經濟數據以及全球較廣泛而正面的製造業活動指標，令市場避險情緒改善。投資市場對歐債危機憂慮有所紓緩，主要因以德國為首的歐元區成員國先後於近兩次歐盟峰會同意及通過「財政契約」草案，以換取德國同意支持提前把歐洲穩定機制(ESM)於今年7月生效，以及歐洲央行於去年12月中旬歷史性地推行長期再融資操作(LTRO)初步有效控制歐債危機蔓延，紓緩歐洲金融系統面臨爆發危機的壓力。

上述系列舉措將可加強因希臘一旦陷債務無序違約對歐債危機風險外溢的防禦力。

市場焦點將於中國今天發佈的1月份CPI及PPI，預期兩項指數同比增幅將分別回落至4%及0.8%。我們預估港股短期受惠資金「見步行步」式回流的趨勢未變，維持恒指本月預估值目標於21,500點，而資金短期內傾向尋找二、三線落後股，尤其一些高具他值及產業估值低於歷史平均水準的股份。

AH股差價表 2月8日收市價 *停牌

名稱	H股(A股)代號	H股價(港幣)	A股價(人民幣)	H比A折價(%)
南京熊貓電子	0553(600775)	1.64	5.92	77.51
洛陽玻璃	1108(600876)	1.81	6.32	76.75
德化龍股份	1033(600871)	2.28	7.29	74.61
東北電業	0042(00585)	0.92	2.88	74.06
天津創業環保	1065(600874)	2.07	5.80	71.02
北人印刷	0187(600890)	1.75	4.49	68.36
山東新華製藥	0719(000756)	2.27	5.40	65.87
昆明機床	0300(600806)	2.61	6.15	65.54
海信科龍	0921(000921)	1.78	4.08	64.58
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.37	3.08	63.89
經緯紡織	0350(000666)	4.20	9.36	63.57
廣船國際	0317(600685)	7.63	16.33	62.06
山東墨龍	0568(002490)	4.92	10.43	61.70
北京北信實業	0588(601588)	1.43	2.82	59.83
上海石油化工	0338(600888)	3.18	6.16	58.75
大唐發電	0991(601991)	2.78	5.23	56.84
華電國際電力	1071(600227)	1.80	3.34	56.24
中國鋁業	2600(601600)	4.12	7.24	53.80
金風科技	2208(002022)	5.15	8.48	50.69
上海電氣	2727(601727)	3.77	5.52	44.55
中國東方航空	0670(600115)	2.94	4.07	41.35
中國中冶	1618(601618)	2.07	2.71	37.98
江西銅業股份	0358(600362)	21.55	27.28	35.86
金隅股份	2009(601992)	6.80	8.45	34.66
晨鳴紙業	1812(000488)	4.07	4.99	33.78
紫金礦業	2899(601899)	3.74	4.53	32.97
中海油田服務	2883(601808)	13.76	16.60	32.70
廣深鐵路	0525(601333)	2.94	3.50	31.80
中國南方航空	1055(600029)	4.27	5.04	31.21
深圳高速公路	0548(600548)	3.52	4.10	30.29
華能國際電力	0902(600011)	4.80	5.49	29.01
中海集運	2886(601866)	2.40	2.72	28.36
四川成渝高速	0107(601107)	3.59	3.74	22.07
東方電氣	1072(600875)	23.00	23.32	19.92
中國國航	0753(601111)	6.59	6.65	19.54
中海發展股份	1138(600026)	6.43	6.32	17.40
中國遠洋	1919(601919)	5.55	5.37	16.09
中煤能源	1898(601898)	10.28	9.82	15.01
新華保險	1336(601336)	32.50	30.68	13.99
比亞迪股份	1211(002594)	28.35	26.58	13.40
中國銀行	3988(601988)	3.37	3.04	10.00
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.92	2.62	9.51
中國中鐵	0390(601390)	2.98	2.65	8.70
中國銀行	0998(601998)	5.04	4.46	8.25
民生銀行	1988(600016)	7.50	6.60	7.74
中國石油股份	0857(601857)	11.86	10.26	6.15
安徽皖通公路	0955(600012)	5.21	4.36	2.91
中國人壽	2628(601628)	23.15	19.24	2.38
中國石油化工	0386(600028)	9.45	7.78	1.38
中聯重科	1157(001157)	1.26	9.13	-0.13
上海醫藥	2607(601807)	14.82	12.00	-0.27
中國南車	1766(601766)	5.77	4.67	-0.31
中國太保	2601(601601)	27.05	21.75	-0.97
工商銀行	1398(601398)	5.51	4.41	-1.44
交通銀行	3328(601328)	6.47	5.08	-3.41
中國神華	1088(601088)	35.20	27.63	-3.43
青島啤酒H	0168(600600)	40.50	31.46	-4.52
滬東動力	2338(000338)	44.20	33.87	-5.95
建設銀行	0939(601939)	6.39	4.88	-6.31
江蘇寧滬高速	0177(600377)	8.24	6.01	-11.32
鞍鋼股份	0347(000898)	6.60	4.76	-12.58
招商銀行	3968(600036)	18.16	12.99	-13.50
中國鐵建	1186(601186)	6.08	4.29	-15.07
農業銀行	1288(601288)	3.90	2.75	-15.14
中國通訊	0763(000063)	22.55	15.68	-16.76
中信證券	6030(600030)	16.50	10.95	-22.34
安徽海藥	0914(600585)	27.85	17.15	-31.85
廣州藥業股份	0874(600332)	6.07	*	-
克州藥業股份	1171(600188)	19.58	*	-
中國平安	2318(601318)	64.00	*	-

股市縱橫

第一信用異動可跟進

內地股市昨大升逾2%完場，成為港股好友再挾倉的藉口，也將恒指進一步推高至21,000點大關之上報收。最難得的是，港股企於近全日高位報收，現貨月期指收市更進一步挾上，最後大炒高水104點完場，估計是與有淡友尾市瘋狂回補倉有關，而在好友已明顯大佔上風下，港股反覆尋頂的格局已可預期。

港股續有悅目的升勢，不少早前遭基金大舉減倉的板塊也紛紛「大打翻身仗」：就體育用品股為例，便隨大市顯著反彈，其中剛於周一收復50天線的安踏體育(2020)，更是強勢畢呈，最後

後搶高至9.72元報收，升1.23元或14.49%。此外，同業的中國動向(3818)和匹克體育(1968)也漲逾一成。

資金尋寶熱方興未艾，半新股的第一信用財務(8215)昨日也見異動，一度走高至0.495元，收市報0.485元；升0.02元或4.3%，成交532萬元，相比之前3個交易日平均每日交投低於100萬元已然大增，其似有熱身跡象，因此不妨考慮跟進。第一信用是於去年12月13日首日登場，當日即見大幅波動，高位為0.92元，低位為0.32元，上市以來的高低位皆於一日內見晒，收市則報0.41元，而1月上旬以來，該股

主要在0.45元至0.5元水平窄幅上落。

憧憬進軍內地信貸市場

第一信用在香港從事放債業務，主要提供無抵押貸款及有抵押貸款，並集中於私人貸款、企業、樓宇按揭及外籍家傭貸款產品，客戶包括個人、公司及外籍家傭。集團現時在香港經營5家分行，分別位於中環、旺角、銅鑼灣、荃灣及西貢。集團主席為詠春大師冼國林，早年主理永亨信用財務有聲有色，已有「貸神」稱譽，如今冼師傅不但持有第一信用，也為國藝控股(8228)大股東，後者近年透過附屬

第一信用財務(8215)



資金追捧 二線股大勇

數碼石 收發站

希臘削減赤字談判有進展刺激歐股隔晚反覆高收通12,900，帶動周三亞太區股市全線上升，尤以內地股市勁升2.43%最省鏡，大為提升區內股市向好，台股升2.11%及日、韓、港、泰、菲均升逾1%，風險資金回流繼續推升股市、貨幣上揚。港股高開129點後即在大盤資金入市突破21,000關，電信、內房、家電及資源、金屬等板塊呈強，而二三線實力股重現獲氣，恒指尾市高見21,023，收報21,018，急升319點或1.54%，創半年來高位，成交增2成達760億元。大市氛圍續有利回流資金追落後績優股，恒指有望向21,400/22,000推進。 ■司馬敬

即月期指在周二尾市突轉大高水82點果然有後續表現，昨高開後好友大戶主導整日走勢，並在港股收市後重演周二大炒高水，進一步突破21,100水平，收報21,123，升342點，高水擴至105點，成交略減至6.9萬張。歐洲開市後有關希臘削減赤字談判進展的消息刺激歐股急升上1,3280水平，成為期指大炒高水的動力之一。

內地股市終擺脫周初弱勢大幅反彈，上證綜指大升55點直逼2,350心理關口，論走勢，這回升市有望直衝2,400關水平。今天內地公布CPI最新數據，市場預期回落至4%，果如是，內地通脹受控回落對市場資金投入股市有正面影響，炒人行放水的條件更加成熟，有助人行將重點轉移至支持經濟快速增長而走出硬著陸的風險。

國美15億大成交受注目

有關央行要求銀行滿足首次購房家庭貸款需求的消息，成為內房股炒落後的藉口，保利香港(0119)升9.6%、恒大(3333)分別升8.5%、世房(0813)升6.8%、中海外(0688)升6.7%、恒盛(0845)升6.2%、中渝(1224)升5%等表現較佳。內房股反彈亦帶動水泥金屬板塊急升。

二線股回勇的氛圍在昨市升破21,000關後更為活躍，最受注目者數國美電器(0493)，升11%收報2.22元，成交高達15.39億元，擺明基金大補倉。冷門股則以豐德麗(0571)升25%收報1.32元較悅目。

中燃管理層反對 新奧角色或變

國家發改委再調高成品油價，刺激三大石油股挺升，其中中石化(0386)再升1.8%收報9.45元，成交近10億元，反映上周以來股價走強有鳳凰盤收集。講開又講，中石化的大製作是與新奧燃氣(2688)聯手收購中燃(0384)，自宣布後已近兩個月，收購期初步為3月31日，但市場已掀起策略股東大手爭購戰，韓資SK及富地均高於收購價3.5元之上增持，去年曾以4.3元配發逾1成新股，成為「要求」中石化提價受追捧的直接原因。不過市場的另一焦點是中燃、中裕內地各城市200子分公司4,003名管理層員工簽名(部分兼打手指模確認)，反映管理層及其二萬員工對中石化引入競爭對手新奧持反對態度，不利日後公司發展及員工利益。中石化倘提價收購會獲策略股東支持，市場預計新奧角色會轉為策略股東而非控股大股東，有利取得管理層支持。

紅籌國企/高輪

張怡

中冶成交配合續擴升勢

內地股市昨日再現較佳的反彈行情，滬綜指收市漲2.43%，而這邊場的港股企穩於21,000點大關之上報收，都有利市場氛圍，而有突出表現的板塊也告明顯增多。A+H股方面，江西銅業於兩地的表現均見不俗，其A股(600362.SS)漲1成至停板，至於H股(0358)也升逾6%。

有色金屬行業龍頭股吸引資金垂青，當中中國中冶(1618)也告發力湧上，並一舉升穿9月21日來的2元阻力關，最後以全日高位的2.07元報收，升0.18元，升幅9.52%，成交也逾3倍增至4,135萬股。中冶較早前曾發預警盈利倒退，按中國會計準則，截至去年12月底的全年股東應佔淨利潤會較2010年度的53.2億元(人民幣，下同)，下降20%-30%，歸咎於旗下持股51.06%的子公司中冶礦業島有色金屬產品價格走低，加工費持續低迷而造成持續性虧損；房地產業務則受外部因素影響，致使利潤有所減少。

值得注意的是，集團去年12月份新簽重大合同共計86.3億元，約佔2010年度收入4.2%。去年累計新簽合同額2,867億元人民幣，較上年同期輕微增加0.6%；其中，海外合同193億元人民幣。雖然集團去年全年新簽重大合同變化不大，惟觀乎其12月的數字不但顯著高於11月份的26.2億元，也高於10月份的83.4億元，除了反映市場訂單需求並未轉壞外，亦顯示其市場競爭優勢仍大。此

外，該股現價市盈率約6倍，估值在同業中仍具吸引力，加上其09年9月上市時招股價高達6.35元，在走勢明顯呈強下，該股將可望逐步收復失地，而目標價將上移至8月上旬以來的2.5元阻力，惟失守10天線的1.84元則止蝕。

中石油購輪26854較可取

中石油(0857)昨漲逾2%，為表現較突出的重磅藍籌股之一，若繼續看好其後市表現，可留意中油摩通購輪(26854)。26854昨收0.154元，升0.015元，升幅為10.79%，成交9,338萬股，惟已屬同類股證中交投較暢旺的一隻。此證於今年10月29日到期，換股價為11元，兌換率為0.1，現時溢價5.73%，引伸波幅33.9%，實際槓桿4.7%。26854為輪內輪，並有較長的期限可供買賣，現時數據又屬合理，故不失為較可取的捧場選擇。

投資策略：

紅籌及國企股走勢：

港股愈升愈有，有利資金進一步流入中資股。

中國中冶：

集團訂單情況仍然理想，估值也具吸引力，作為行業龍頭股，料可望繼續吸引資金建倉。

目標價：2.5元 止蝕位：1.84元

光大證券

滬深股評

煤礦整合 鄭煤機前景佳

鄭煤機(601717.SS)發佈年報，2011年實現營業收入80.6億元(人民幣，下同)，同比增長19.37%；實現歸屬上市公司股東的淨利潤11.94億元，同比增長35.29%；實現每股收益1.71元。公司擬10轉增10，派息1.2元。

公司是內地液壓支架領域市場佔有率第一的企業，與美國JOY、德國DBT等公司分享高端液壓支架市場，公司全年液壓支架產品收入佔主營業收入七成以上份額。在2011年中低液壓支架市場競爭加劇，銷售價格下滑的背景下，公司液壓支架產品毛利率達到29.7%，與去年相比僅略降0.57個百分點，主要是由於公司高端液壓支架的發力，佔比提升，從而極大地抵銷了中低液壓支架價格下降對盈利能力的衝擊。

以刮板機為主的煤礦設備，全年銷售大幅增長133.2%。此外公司的掘進機項目也進展順利，預計2012年將開始貢獻利潤。

高端新產品提升毛利

公司現在已經形成了以液壓支架為主，涵蓋刮板運輸機(長壁公司)、掘進機(綜採公司)、皮帶機(淮南舜立和踏新機械)以及其他礦用設備的多品種產品系列，原先單一液壓支架的產品結構正在逐步改善。高毛利新產品的逐漸達產將豐

富公司的產品線，並提升綜合盈利能力。我們維持之前報告中對煤機行業的景氣判斷，預計「十二五」期間內地煤機行業複合增速達18%左右。煤機需求的主要增長來源包括煤炭產量的增加，中小煤礦整合帶來的機械化率提升，原有落後產品的更新三個方面。

我們認為公司作為行業內地龍頭，其技術有一定優勢，與神華等大客戶的合作關係也較為密切，在礦山設備下游需求景氣的大背景下，公司能夠維持較為穩健的發展步伐。此外公司的海外出口也有較高的增速。不考慮送轉和H股發行對股本的攤薄，我們預計公司2012-2014年每股收益分別為2.15元、2.55元、2.98元。目標價35元，對應2012年17倍市盈率，「買入」評級。

鄭煤機(601717.SS)



中資股透視

交銀國際控股

中信證券增長動力強

基於中國的低市值/GDP比率及較高的家庭儲蓄率，創新業務及放寬管制是證券行業具有龐大的長期增長潛力。短期而言，行業的盈利能力將與A股市場表現高度相關，預計於2012年將會提升。通過創新業務及放寬管制，中國證券行業的業務模式應會顯著改善。預計重要的轉融通機制將於2012年底引入，讓證券公司擔當客戶和證券融資公司之間的中介人，從而促進融資證券交易。

中信證券(6030)是中國內地最大的投資銀行，相比同業具有較強的競爭優勢，包括：1) 均衡及具競爭力的業務組合，所有業務分部均居首位(經紀業務：2010年成交增加，排名第一；包銷業務：2010年排名第一；資產管理：2010年排名第一；私募基金：排名領先)；2) 強大的研究能力，中信證券的研究團隊連續6年獲《新財富雜誌》選為中國最佳證券研究團隊；及3) 資金充裕，預期中信證券的淨資金在2012年將增至逾人民幣600億元，佔行業總資金超過10%，相信能加強公司在創新業務方面的主導地位。

創新產品融資融券成動力

扣除出售華夏基金51%的股權，我們估計2011年中信證券的核心盈利將約為人民幣30億元，2012年將會增加82.6%至人民幣54.8億元。有關估計乃基於假設A股市場反彈15%而計算。我們預測的2012年及2013年股本回報分別為6.0%及6.2%，低於過去5年的歷史平均水平15%。隨著行業放寬管制，加上對創新產品的接受程度提高，股本回報將會持續改善。我們的敏感度分析顯示，假設融資融券佔股份買價的比例升至14%，而中信證券取得7.2%市場份額，公司純利應可額外增長53%，股本回報提升至9%。

我們採用三階段DDM(股利折現)模型和綜合估值法計算中信證券的估值，我們認為中信證券的個股走勢圖合理2012年市賬率為1.60-1.99倍，給予目標價18.56港元，相當於2012/2013年預測市盈率30.1倍/28倍，市賬率1.86倍/1.73倍。我們現階段看好中資證券公司，理由是隨着A股反彈和引入再融資機制，中資證券公司的盈利能力和業務模式預計將可改善。中信證券目前的股價相當於2012/2013年預測市賬率1.58倍/1.49倍，意味着長期股本回報為13%至15%，遠高於其2012/2013年預測的股本回報。公司現價已反映融資融券帶來的盈利修復潛力。首次覆蓋給予「長線買入」評級，目標價18.56港元(昨收16.5元)。風險：A股表現遜預期。