

第一上海首席策略師 葉尚志

成交配合 大市伸展升浪

2月9日。港股出現了震動回穩的動作，內地公布了1月份的消費物價指數出現回升，消息曾一度對兩地股市構成壓力，但是在資金繼續流入的承接下，兩地股市依然能夠保持相對堅穩的態勢，市場人氣依然處於良好的狀態。受到春節期間食品價格快速上漲的影響，內地1月份的消費物價指數從前期的4.1%回升至4.5%，其中食品價格同比上升了10.5%。消息對於市場暫時未有帶來嚴重的打擊，在撇除了春節的季節性因素之後，相信2月份的數字可以給到更清晰的狀況。

恒生指數出現先跌後回穩的行情，盤中曾一度下跌超過200點，但是在20,800點水平出現承接，中海油(0883)、港交所(0388)以及騰訊(0700)是護盤的主力。恒生指數收盤報21,010點，下跌8點，主板成交量激增到了901億多元，是去年12月1日以來的最大日成交量。目前，由於港股出現先跌後回穩的日內「V」形行情，市場人氣是有進一步激活的機會，加上大市成交量亦配合出現激增，在時間點的考慮上，該是最好的時機向上突破21,000點大關來進一步挑戰高點。技術上，恒生指數的短期好淡分水線，已從20,500點初步上移到20,800點，而短期升浪的延續伸展要求，亦已來得比較強烈，宜密切注視事態的發展。

中小股估值追落後

盤面上，大盤股的成交量比例出現下降，就連權重股匯豐控股(0005)，都跌出了十大成交榜之外，成交金額錄得有11億元。以目前的資金流向來看，大盤股並非資金流入的主要目標，在短期潛在上升空間已受到限制的背景下，加上藍籌股業績公布期逐步迫近，估計大盤股將以高位運行整固為發展模式。至於中小盤股方面，依然是目前資金流入的目標，如國美電器(0493)和保利協鑫(3800)，成交金額分別錄得有9.8億元和8.6億元。現階段，由於港股大盤有明確轉穩轉好的跡象，中小盤股獲得了估值修復的機會，是引發資金流入的原因。

證券分析 群益證券

鐵江現貨目標看2元

鐵江現貨(1029)通過其鐵礦山Kurakh生產礦石，其生產能力是90萬噸鐵精和29萬噸鈦鐵精。除了這個礦場，鐵江現貨將有2個項目在未來幾年增加生產。我們預期鐵江現貨於2015年時生產量可達到1,210萬噸鐵精。另外，該公司的煤礦位於俄羅斯遠東地區，這是非常接近中國邊境。K & S礦井只距離西伯利亞鐵路4公里，而距離中國邊境只有40公里。

預計俄國政府將興建一條鐵路連接到西伯利亞大鐵路或BAM鐵路。因此，鐵江現貨的運輸成本只是鐵路運費，而其它鐵礦石出口商的貨運成本包括海洋運費和鐵路運費。

公司的風險有：1.商品價格波動；2.依賴中國的經濟發展；3.貨幣風險；4.稅收；5.經營權風險；6.依賴俄羅斯鐵路系統。我們使用折現現金流的方法來計算鐵江現貨的目標價。我們的假設是：1.市場風險溢價10.5%；2.啤打系數為1.3；3.稅後債務成本3.84%。

基於這些假設，鐵江現貨的目標價為2.02港元(昨收市價為1.39元)，我們對鐵江現貨的評級是「強力買入」。

AH股差價表 2月9日收市價 *停牌 人民幣兌換率0.81172(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)	1.68	5.91	76.79
洛陽玻璃	1108(600876)	1.89	6.40	75.89
東北電氣	0042(000585)	0.91	2.89	74.29
儀征化纖股份	1033(600871)	2.38	7.31	73.41
天津創業環保	1065(600874)	2.11	5.78	70.19
北人印刷	0187(600890)	1.80	4.47	67.12
山東新華製藥	0719(000756)	2.31	5.47	65.52
昆明機床	0300(600806)	2.72	6.29	64.69
重慶鋼鐵股份	1053(600105)	1.41	3.08	62.62
海信科龍	0921(000921)	1.87	4.08	62.57
廣船國際	0317(600685)	7.75	16.57	61.81
經緯紡織	0350(000666)	4.50	9.40	60.91
山東墨龍	0568(002490)	5.23	10.61	59.75
上海石化	0338(600888)	3.19	6.16	57.71
北京北廣實業	0588(601588)	1.52	2.86	56.6
華電國際電力	1071(600027)	1.77	3.32	56.47
大唐發電	0991(601991)	2.76	5.17	56.41
中國鋁業	2600(601600)	4.30	7.19	51.17
金風科技	2208(002022)	5.38	8.48	48.20
上海電氣	2727(601727)	3.98	5.49	40.80
中國東方航空	0670(600115)	3.03	4.09	39.51
中國中冶	1618(601618)	2.07	2.70	37.40
兗州煤業股份	1171(600188)	19.90	24.66	34.11
江西銅業股份	0358(600362)	22.00	26.74	32.82
晨鳴紙業	1812(000488)	4.20	5.09	32.62
中海油田服務	2883(601808)	13.64	16.45	32.29
紫金礦業	2899(601899)	3.75	4.50	31.95
金隅股份	2009(601992)	7.24	8.65	31.66
中國南方航空	1055(600029)	4.29	5.07	30.91
深圳高速公路	0548(600548)	3.49	4.08	30.15
廣深鐵路	0525(601333)	2.97	3.46	29.91
中海集運	2866(601866)	2.43	2.76	28.11
華能國際電力	0902(600011)	4.87	5.51	27.83
中海發展股份	1138(600026)	6.23	6.34	19.76
四川成渝高速	1017(601107)	3.72	3.76	19.21
中國航油	0753(601111)	6.67	6.71	18.83
東方電氣	1072(600875)	23.45	23.22	17.54
中國遠洋	1919(601919)	5.50	5.41	16.99
比亞迪股份	1211(002594)	27.25	26.22	15.14
中煤能源	1898(601898)	10.38	9.71	12.71
新華保險	1336(601336)	32.45	30.20	12.26
中國銀行	3988(601988)	3.36	3.05	10.05
交通銀行	0998(601998)	5.02	4.49	8.71
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.97	2.63	7.79
中國石油股份	0857(601857)	11.78	10.29	6.52
民生銀行	1988(600016)	7.54	6.55	6.00
中國中鐵	0390(601390)	3.13	2.67	4.28
安徽皖通公路	0995(600112)	5.16	4.34	2.92
中國人壽	2628(601628)	22.85	19.07	2.16
中國石油石化	0386(600028)	9.33	7.69	0.93
工商銀行	1398(601398)	5.46	4.42	-0.87
中國南車	1766(601766)	5.80	4.67	-1.41
上海醫藥	2607(601607)	15.02	12.07	-1.61
中聯重科	1157(000157)	11.34	9.09	-1.87
交通銀行	3328(601328)	6.31	5.03	-2.43
中國神華	1088(601088)	34.80	27.53	-3.22
滙豐銀行	2338(000338)	43.50	33.79	-5.12
建設銀行	0939(601939)	6.35	4.93	-5.17
中國太保	2601(601601)	27.40	21.26	-5.24
青島啤酒H	0168(600600)	40.85	31.59	-5.59
鞍鋼股份	0347(000898)	6.52	4.76	-11.85
招商銀行	3968(600036)	18.04	12.99	-13.40
江蘇寧滬高速	0177(600377)	8.36	5.96	-14.54
中國鐵建	1186(601186)	6.08	4.30	-15.46
農業銀行	1288(601288)	3.87	2.73	-15.75
中興通訊	0763(000063)	22.65	15.40	-20.10
中信證券	6030(600030)	16.62	10.87	-24.85
安徽海螺	0914(600585)	27.50	17.40	-29.05
中國平安	2318(601318)	65.10	39.88	-33.29
廣州藥業股份	0874(600332)	6.07	*	-

股市縱橫

中國資源交通升勢可期

希債馬拉松談判到昨日亞洲時段仍未有結果，為市場帶來不明朗因素，但港股早段在走低至20,800點水平已吸引買盤抄底，並一度令股價止跌回升，而午後的情況也頗為類似，反映股指在逼近21,000點水平形成阻力。以市論市，外圍希債危機仍存變數，港股近期累積的升幅也不小，即使有調整壓力也十分正常，但從市況整體跌幅不太大，多少也顯示有投資大戶繼續趨向調整市收集建倉。

公路物流一條龍漸成形

二三線股輪流被推高，中國資源交

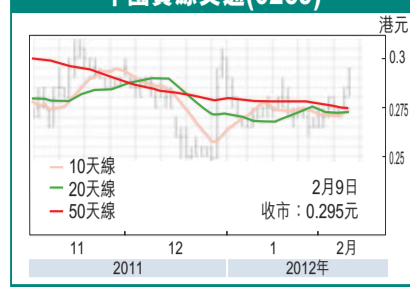
通(0269)已全力轉型發展重載高速公路業務，持有51%權益的準興煤炭高速公路工程亦已全力推進中，加上去年9月份成功向李嘉誠基金會、中國人壽保險(海外)及騰訊(0041)主席羅嘉瑞合共發行20億元可換股債券，都令集團前景備受看好，其股價後市也不妨看高一線。事實上，準興公路連接內蒙與華北、華東及東北等地區的工業重鎮，以煤炭運輸為主，可以讓載重100噸的卡車行走，因此車費收入遠高於一般公路，而早前管理層曾估計，營運首年可帶來近30億元人民幣收入。

除了全力發展準興公路外，集團最近又宣布在內蒙古的公路起點興建煤炭加工大型綜合物流基地，作為煤炭高速的配套，並已與內蒙古自治區清水河縣政府訂立投資合作協議。據了解，上述物流基地會配置一個完全封閉的煤炭加工設施，當中包括煤倉、洗煤、選煤、加工、儲藏及運煤等設施。中國資源交在內蒙古的業務發展漸已成形，也可望為未來盈利增添動力。

該股近日由低位的0.26元回升，已升穿1月18日高位阻力的0.29元，昨走高至全日高位的0.295元報收，股價已呈破位之勢。趁股價走高跟進，預計有力挑

章君

中國資源交通(0269)



戰去年9月9日阻力位的0.35元。

昨日提及的第一信用(8215)在開市前有兩手合共82,000萬股交易，每股0.41元涉資3,362萬元，是去年12月中上市以來較大手板上板，昨開市後股價一度急升上0.53元，其後出現回吐，最後平收0.485元，全日成交1.07億股，成交額4,548萬元。第一信用近日異動而有大手成交，股價保持堅挺，乃實力大戶進場信息，投資者續可持有。

炒復甦 信義創科急漲

數石馬收發站

美股隔晚續漲穩逼12,900水平，好市氛圍帶動週四亞太股市普遍向好，而內地公布1月CPI指數雖高於預期，但市場對春節因素推升的通脹無過大反應，區內股市以馬、印度、台、韓升逾0.5%較佳。內地股市在數據公布後先跌後回升，收報2,350，對港股低位回升增添動力，恒指全日在21,053/20,788上落，收報21,010，由曾跌230點收窄至微跌8點，成交額再增2成至901億元，反映調整市成為回流資金低吸機會，而二三線實力股續成短炒對象。 ■司馬敬

即期期指在前市大炒高水逾百點後，昨日轉低水56點，收報20,954，成交增至8.98萬張，說明短線好倉獲利之外，沽空盤也告增加。希臘政黨與政府就削減開支談判已結束，但能否獲國會通過將在今晨才明朗，投資者利用期指對沖，也是期指成交急增而炒低水的原因。內地1月CPI按年升4.5%，高於預期的4%，較去年12月升0.4個百分點，主要是受春節導致食品價急升影響，故市場對數據反應並非太負面，仍有信心內地通脹持續向下。至於生產批發物價指數(PPI)增0.7%少於預期，既反映通脹預期受控，也反映廠商產品需求改善，在經濟層面反而有利。

昨日大市在21,000點上落爭持，炒復甦概念回流資金大手吸納補倉，令二線股的內房、工業、水泥及資源、礦業、百貨股等均續受資金追捧，尤以信義玻璃(0868)升7.5%、創科(0669)升3.3%、光匯(0933)升16%、中聯(0729)升3.4%等較為悅目。信義去年12月初拒承銷商壓價分拆信義光能上市(當時傳聞被壓價至低於4倍PE)，拒絕售資產果然贏得時機，股價已由當時4.20元反彈至昨天的5.39元，基金已進行大補倉。內房股繼恒大(3333)急升後，中渝(1224)及恒盛(0845)分別獲大成交挺升7%和8%，相當省鏡。近期股價明顯回升的華彩控股(8161)昨突然插水

11%收報0.127元，市場歸咎於受到公司執董兼首席財務官廖元煌辭職有關。

華彩CFO辭職 急跌似過敏

二三線股往往會因執董或CFO突然辭職而急跌，令投資者擔心公司有負面消息。不過華彩已宣布廖元煌因需專注處理家庭事務提出辭職，為確保工作能順利交接，留任至今3月16日以完成2011年度全年業績公布，而集團主席兼行政總裁劉焯輝親自接替其面對監管機構的監察主任及授權代表職務，同時據悉集團已選定合適人選接替廖元煌其他原有職務。換言之，廖元煌在完成年度業績後才離職，有利消滅市場的過敏反應。華彩強調一直注重治理架構的完善性，確保業務運作的穩定性，不會因個別人員的離職而受到影響。值得一提的是，長線基金富達於1月27日按每股平均價0.126元，增持華彩3,000萬股，令持股量由4.9%增至5.31%，成為集團策略股東，反映作為內地龍頭彩票股之一的華彩，其業務及增長潛力得到專業投資者肯定。華彩作為視頻彩票「中福在線/VLT」的獨家設備提供商，2011年首6個月錄得營業額2.4億港元，較去年同期大幅上升逾120%，全年度業績將於3月公布，業績續看高一線。

紅籌國企/高輪

張怡

北辰彈力強估值仍吸引

內地昨日公布的通脹數據雖高於預期，惟滬深股市表現仍然趨穩，而這邊廂的股則頗見波動，不過觀乎中資股板塊輪流的炒作行情卻依然未變，包括內房、建材、普通金屬及券商等類別股份便紛紛錄得不俗的升幅。內房股再度成為資金熱捧對象，當中合景泰富(1813)1月預售收入按月跌26%，惟觀乎該股仍可跌反升，曾走高至4.19元，收市報3.9元，仍漲7.44%。

內房股炒味進一步升溫，一向估值被低估的北京北辰實業(0588)也見發力湧高，曾高見1.58元，收市報1.52元，仍升0.09元，升幅為6.29%，成交增至391萬股。該股過去一段時間緩步回升，已企於多條重要平均線，而平均線組合排列已呈強，現價亦已拋離10天線的1.37元，但基於該股估值仍具吸引力，因此仍值得繼續留意。北辰較早前發盈喜，預計2011年度不含投資性房地產公平價值變動之利潤增長50%以上，歸因新增的投資物業項目利潤水平升幅加快；以及主要結算的普通商品房利潤錄得增長。此股現價市盈率約4倍，在同業中仍屬低水平，而其每股賬面淨值為3.802元人民幣(約4.69元)，P/B只有0.33倍，反映估值仍有被低估之嫌。在北辰股價已然破位走下，其目標價已進一步上移至去年8月中以來的1.8元阻力位，惟跌穿10天線支持的1.37元則暫宜先

行止蝕。

港交所購輪15270數據合理

港股近日成功突破21,000點大關，交投也見明顯改善，港交所(0388)可望成為主要受惠者，而該股在昨日反覆波動的市況中，仍見受捧，收市升逾3%，為表現較突出的重要藍籌股。若繼續看好其後市表現，可留意港交渣打購輪(15270)。15270昨收0.196元，升0.025元，升幅為14.62%，成交1.71億股。此證於今年8月8日到期，換股價為130.28元，兌換率為0.01，現時溢價4.01%，引伸波幅34.04%，實際預報5.2倍。15270雖爆發力不算強，但就勝在數據較合理，故可考慮作為波動市下的捧場選擇。

投資策略：

紅籌及國企股走勢：

港股再度受制於21,000點大關，但市場買盤逢低撿底的意慾仍強，料續有偏中資股的後市表現

北京北辰：

業績表現理想，估值仍具吸引力，因此預計其反彈空間仍在

目標價：1.8元 止蝕位：1.37元

滬深股評

招商證券

華僑城綜合盈利超預期

近日我們對華僑城(000069.SZ)進行了調研。2011年公司遊客量將超過2,000萬人次，旅遊相關板塊營業收入同比增長17-18%；房地產結算收入與2010年基本持平；紙包裝業務穩定發展。公司將重點培育新業務發展部，發展旅遊文化、文化科技和旅遊演藝相關新興業務，未來形成旅遊、酒店、地產、文化四足鼎立的發展格局。

2011年預計旅遊收入同比增長17%-18%，有望超過110億元(人民幣，下同)。從2003年接待遊客人數480萬人次到2011年超過2,000萬人次，華僑城接待遊客數量保持年均20%以上的複合增長速度。華僑城酒店管理公司將進一步整合旗下酒店資源，培育自己的管理團隊。對於經濟型酒店品牌城市客棧，有望轉讓部分業績較差的酒店，甩掉包袱，輕裝上陣。公司與環球影城進行合作，通過提升服務水平、餐飲自營、商品開發、增加動漫元素、節慶活動、旅遊演藝等多重手段，全面提升景區的管理水平和收益水平。

可售房產大增 整合新業務

2011年公司房地產銷售收入163億元，其中結算收入與2010年基本持平，銷售均價達到3.27萬元。2012年，公司所有的地產項目都將進入銷售期，重點樓盤包括深圳、上海、武漢、成都、天津。加上

2011年遺留的可售面積，2012年地產可售面積達到180萬平方米以上，大幅超過2011年。公司將採取相關措施加快今年房產銷售，未來房產收入可期。

公司在《華僑城股份「十二五」時期發展綱要》中提出了新的公司定位：「以文化為核心、旅遊為主導，中國領先的現代服務業集羣型開發與運營商」。公司成立新業務發展部，整合新興業務，重點發展文化旅遊、文化科技、文化演藝和動漫產業及旅遊文化相關業務。我們預測2011-12年的每股收益為0.65元和0.84元，股價對應2011年市盈率約為12倍，持續看好增長穩健、抗跌能力強的旅遊龍頭企業華僑城的發展前景。給予強烈推薦-A的投資評級，目標價格為8.5元-10元。

華僑城(000069.SZ)



H股透視 交銀國際

龍源電力(0916)月度總發電量同比首負增長，主要是因為火電發電量大幅下降。2012年1月，公司按合併報表口径完成發電量2,021GWh，同比減少14.85%，是2011年1月以來首次出現同比負增長。主要是因為火電同比減少28.68%，這一現象較為特殊，因為2011年同比最大降幅僅為5.62%。

節假影響 1月發電量降

公司表示，1月份用電負荷大幅下降的原因主要是假期多月份，而且春節由往時的2月提前到了1月，企業長時間停工。今年1月國家法定假日(元旦和春節)10天，加上周末，共14天假，佔當月總天數的45.2%。若將本月火電數據與2011年2月、2010年2月比較，則分別增長15.0%和18.5%。今年1月全社會用電量同比也是罕見的負增長，增速約為-7.5%。主要原因是春節長假、去年1月用電量基數較大以及經濟增速下滑。今年1月上旬用電量同比增速約為3%左右，中旬和下旬增速大幅下降。1月風電同比減少3.80%，風力小仍是主因。1月公司風力發電省份達到18個，比去年12月新增3個，即山西、寧夏和貴州。在有同比增長數據的13個省份中，只有5個省份錄得增長，即內蒙古、江蘇、浙江、雲南和安徽8個省份同比負增長，其中吉林、遼寧、甘肅同比減少40%以上。和2011年四季度類似，風力小仍然是主因。同時，我們認為，公司新開發的風電靠近併網便利的地區，這些地區的風資源差於以前開發的地區，也會拉低風電利用小時數。不過，二類風資源區的電價高於一類區。

可再生能源發電量增倍

1月其他可再生能源發電量同比增長月128.66%，得益於裝機的增長。公司2011年底，累計光伏裝機70MW，生物質168MW，地熱發電2MW，潮汐發電3.9MW。2010年，公司累計光伏裝機12MW，生物質24MW，地熱發電2MW，潮汐發電3.9MW。預計其他可再生能源發電仍將錄得高增長。對於今年的光伏計劃，公司表示需要等到本月底的工作會議後才能確定。中國電力企業聯合會日前預計，今年全社會用電量增速將呈現前低後高態勢，全年增速約為9.5%左右，前兩月的增速可能僅為5%左右。我們維持2011/12年每股核心盈利0.35/0.42元，對應2011/12年的市盈率為13.6倍/11.3倍，維持「買入」的投資評級，目標價7.66元(昨收報6.22元)，對應於2012年15.0倍動態市盈率。