

大市透視 第一上海首席策略師 葉尚志

強勢股不倒 後市仍看漲

2月16日。港股跟隨外圍股市出現回吐調整，但是總體的穩定性仍然處於良好狀態，權重股已展開了新一輪的輪動，相信可以給到盤面帶來較強的維繫效力，對於後市展望，我們持有中性偏好的態度看法。歐美股市已上升至相對高位水平，這是不爭的事實。尤其是在希臘債務問題未能達成解決方案的前提下，歐美股市出現高位震盪運行模式絕不為奇。

而事實上，美股的龍頭蘋果電腦，在周三晚上創出526.29美元歷史新高後，掉頭急挫至497.67美元收盤，中短期升勢已有見頂跡象，相信缺乏龍頭股的帶動下，美股短期內要進一步向上突破延緩升浪，將會有較大難度。雖然港股有失去外圍股市帶動的可能，但是在資金流入的推動下，港股有走出一波相對獨立行情的機會。在過去三周，港元一直表現出強勢，兌美元升值至一年來的新高，說明了外資確實是有流入港股的跡象。

支持位仍在21,000點關口

恒生指數在周四出現急漲後的回整，在盤中曾一度下跌超過200點，但是沽壓未見放大加劇，大盤在低位仍有不錯的承接力。在缺乏新消息刺激的背景下，內銀股和內房股未能擺脫整固的格局。但是，強勢股如中海油(0883)和中移動(0941)，股價在盤中出現震動後繼續逆市走高，是目前的護盤主力。恒生指數收盤報21,277點，下跌88點，主板成交量回降至628億多元。技術上，恒生指數的短線支持位依然位於21,000點關口，守穩其上，短期升浪仍有進一步伸展的機會，有望向上挑戰21,700點的傾向。

盤面上，香港地產股是這一輪升市的領漲火車頭，是大盤目前的信心指標股之一。在香港地產股能夠保持強勢的背景下，相信市場信心是可以保存下來的。從周四市況所見，香港地產股的回吐幅度限制在0.5%範圍內，而九龍倉(0004)、新鴻基地產(0016)、新世界發展(0017)、以及太古A(0019)，股價更是出現逆市上升。另一隻市場關注的強勢股是中移動，股價在升穿了三年來橫盤區之後，確認進入了中短期升勢。目前，中移動的預期市盈率在10至11倍，股息率有4厘，現水平的安全邊際仍高，有利股價繼續向上發展的趨勢。

證券分析 國浩資本

傳核電項目重啟 上氣可吸

報道指中國政府將於3月初重啟核電項目。一向被市場認為最受惠的上海電氣(2727)股價周三升6.0%，而成交易呈異常(該股昨收4.12元，續升2.74%)。

熱電業務訂單前景改善

公司股價自福島地震後的以市盈率計的估值水平一直低於歷史平均水平。本行認為這弱勢表現與福島核事故後中國暫停核項目審批有關。這行政決定令公司的396億元人民幣的核電訂單面臨取消的風險。是次重啟令市場人士減低這方面的憂慮。加上，中電聯預期今年內地最大電力缺口仍達3000萬至4000萬千瓦，高於去年的3,000萬千瓦左右水平。這將改善公司熱電業務的訂單前景。這方面的消息將於4、5月份充斥於市場，有助公司的股價表。建議買入。12個月目標價5.10元，相當於15倍2012市盈率。

AH股差價表 2月16日收市價 *停牌 人民幣兌換率0.81268(16:00pm)

Table with 5 columns: 名稱, H股(A股)代號, H股價(港元), A股價(人民幣), H比A折讓(%)

股市縱橫

憧憬經濟復甦 德昌當旺

歐盟次輪援希臘再遇波折，市傳或拖延至大選後再談判，而美聯儲局1月會議記錄顯示QE3只有少數支持者，拖累美股隔晚下跌，至於這邊廂的港股近日累積的升幅已不少，都令投資氛圍趨趨審慎。雖然港股出現調整，不過收市就依然企於250天線的牛熊線之上，在技術面仍然向好下，估計將續有利資金在市場流竄。重股方面，近期大勇的本地地產股見回氣，反而資金卻繼續流入科技股，帶動騰訊(0700)逆市升近3%。騰訊昨日在大成交配合下曾突破200元心理關，最後雖未能企於此水位之上報收，但既然股價

已連日破位，交投也見配合，因此可預期後市不難維持高位可見。德昌電機(0179)在昨日調整市下也有不俗的表現，最後以近全日高位的4.77元報收，升0.15元或3.25%，成交逾倍增至5,074萬元，而收市價亦已迫近近期一直受制的4.8元阻力關。德昌最近公布，12月止9個月銷售額16.12億美元，撇除減持業務影響後，較去年同期上升8%，淨計第三季銷售則按年上升2%。其中佔銷售總額超過5成為汽車產品，於12月止9個月銷售額較去年同期升17%至9.66億美元，撇除匯率影響則升12%；淨計第三季則按年上升

11%。集團又預計，2012年(截至3月31日)純利在1.75億-1.85億美元，低於湯森路透預測的1.90億美元。儘管德昌預測盈利只是微幅增長，但最近美國經濟數據明顯好轉，加上進入大選年，美國總統奧巴馬為求連任，會積極推出刺激經濟政策，該國可期走上真正復甦之道，對集團中線盈利提升應有正面幫助，其股價上升潛力亦值得看高一線。德昌主要從事馬達、機電零件、動力系統及物料的製造、銷售和貿易，業務業務遍布20多個國家或地區，創新產品設計中心設於香港、中國、瑞士、德國、意大

章君



利、以色列、日本及美國。

市盈率趨降機會仍大

德昌現價預測市盈率約12倍，面對環球經濟正處於復甦期，集團盈利前景仍可樂觀，因此市盈率趨降的機會仍大。最近市場熱炒經濟復甦股，當中最經典自然是業績乏善足陳的航運股，相比之下，德昌因業務前景更具說服力，而在股價已呈強下，料後市有力再試新高位的5.24元。

內需電力板塊呈強

數碼收發站

希臘獲取1,300億歐元援助貸款再度出現不確定性，令金融市場再添陰霾，歐元急回至1.3邊緣水平，周四亞太區股市承接隔晚美股跌近百點而全線回落，但跌幅尚屬溫和，其中以台股跌1.68%較大。港股低開近百點一度急回至21,158，跌逾200點，但跌市中承接力不俗，金融股回軟，電信、電力板塊逆市呈強，而港地產股急漲後靠穩，恒指尾市反彈上21,277報收，全日下跌88點或0.4%，成交減至628億元，顯示市底仍佳。 司馬敬

即月期指昨轉炒低水55點，收報21,222，成交減至6.92萬張，反映短線好倉獲利回吐壓力加大。值得一提的是，3月期指昨收21,168，較恒指低水109點，似乎對下周二期指結算後的走勢有保留。歐元區財長會議原定周三延至下周一後，市場再傳出歐盟可能將第二輪1,300億歐元貸款再延至四月希臘大選後，以確保貸款及相關條款獲得新政府保證。不過，希臘兩大政黨已簽署一紙承諾會履行相關條款，加上早前國會已通過緊縮方案，符合歐盟開出條件，故下周歐盟落實批出貸款紓解希臘危機的可能性仍大。即使再度延宕，歐盟也可隨時出手避免動搖歐元區金融穩定，故股、匯市借勢調整後，無損風險資金流入股、匯及商品市場。港股退至21,150水平喘定反彈，凸顯250天線的21,000水平有大盤承接，入市資金料以基金增持及回流資金吸納，落後大市板塊成為整固中資金追捧對象。港地產股近期強勢的主要動力，與一線地產股積極接納投資銀行為其發行較長期債券融資有關，其中恒地(0012)已計劃發行總共30億美元債券，發行的債券已涉及兩批，分別為美元、新加坡元的債券。美超低息期延

至2014年底的決定，有利績優企業把握機會趁低息重組貸款及發債吸納資金，有利公司在經濟復甦期拓展業務，直接有利股價低位回升。花旗繼大幅調升信置(0083)目標價至18.59元後，昨又調高新世界(0017)目標價由8.4元升至12.35元，刺激昨日股價重上10元關，升2.2%。

大唐發電重越3元關

內需、電力板塊中的落後股明顯地成為資金追後對象，市場炒復甦概念，內地今年續處於雙位數工資增幅，對內需股有實質支撐作用，百貨股中的春天(0331)昨挺升9.1%，走勢轉強。大唐發電(0991)連續兩天受捧，昨再升4.8%重上3元關。大唐去年發電上網電量增14.22%，至2,037億千瓦時，今年經濟續保8%以上，加上電價上調，大唐受基金追捧不無道理。港銀行股中，中銀香港(2388)續受追捧，昨收21.75元，微升5仙，成交3.2億元，有大盤資金趁派成績表前收集。至於東亞銀行(0023)業績增長遜預期，但盈利續創新高，除了業績公布日股價急跌後，已連續兩天回穩反彈，昨重上30元關，收報30.5元，東亞股權分散，核心資本比率偏低，依然成為財團收集目標。

紅籌國企/高輪

張怡

金隅回氣可伺機上車

內地股市昨日窄幅整固，而這邊廂的港股亦現急升後的調整走勢，都影響到兩地投資者的入市意慾。A+H股方面，大唐發電於滬深及本地的表現卻相對較佳，其A股(601991.SS)升4.63%，而H股(0991)則漲近5%；此外，洛陽玻璃的A股(600876.SS)漲4.9%，而H股(1108)也升逾2%。板塊方面，近期升勢頗見凌厲的水泥股轉以個別發展為主，當中科多賺逾倍的盈喜台泥(1136)反彈超過6%，至於剛獲麥格理出報告唱好的華潤水泥(1313)和中國建材(3323)則分別微跌0.9%和微升0.76%。

金隅股份(2009)昨走勢頗見反覆，曾反彈至7.39元，惟午後沽壓湧現下，一度走底至6.92元，收市報6.95元，仍跌0.21元，跌幅為2.93%。雖然金隅股價回穩，不過現價離10天平均線的6.6元，仍有一段距離，故應屬早前急升後的正常回調，在技術走勢未見轉弱下，該股回穩不失為伺機上車之機會。金隅為北京環渤海區採用NSP技術的環保水泥生產商，亦經營房產開發及投資，於北京、天津、杭州及重慶土儲達600萬平方米；也為內地最大保障房開發企業之一。

集團於第3季度股東應佔溢利7.14億元(人民幣，下同)，同比增99.2%，基本每股收益0.17元；期內公司營業總收入60.16億元，同比增約31%。金隅去年盈利有理

滬深股評

航天證券

科倫藥業業績增長穩定

科倫藥業(002422.SZ)市場佔有率約33%，主要產品的毛利率均較高，尤其是自主研發的專利產品直立式軟袋，其毛利率連續三年在56%以上，高毛利帶動公司業績良性發展。

產品發展符合行業趨勢

公司研發的直立式軟袋包裝屬全球首創。另外，公司還研發了液固雙腔袋，該產品是目前國際上最先進的即配型包裝輸液產品，預計將在2013年前後上市。通過產業鏈向上延伸，增強成本控制能力。2011年初公司收購了上游企業君健塑膠。掌控部分上游包材，利於公司成本控制。進行抗生素中間體項目，完善非輸液類產品全產業鏈。在鞏固製劑產品的新市場和新產品的開發基礎上，公司將重點進行中間體產品的市場開發。項目建成達產後年產硫氰酸紅黴素4800噸，頭包中間體共9,000噸。預計今年10月硫氰酸紅黴素第一條生產線將投產。通過併購進行產業集中，給予買入評級。大輪液行業產業集中是趨勢。公司過去的併

購的增長已可預期，現價預測市盈率約6倍，在同業中仍處於偏低水平。趁股價調整部署收集，若短期突破之前阻力位的7.47元，下一個目標將看8元，惟失守20天線的6.21元則止蝕。

騰訊呈強 購輪16906較可取

騰訊(0700)昨逆市向好，走勢已明顯呈強，若繼續看好該股後市，可留意剛於昨日掛牌的騰訊大和購輪(16906)。16906昨收0.249元，成交1.9億股。此證於今年9月24日到期，換股價為200元，兌換率為0.01，現時溢價12.79%，引伸波幅41%，實際槓桿4.48倍。16906為輕微價外輪，雖爆發力不算強，但就勝在交投較暢旺，數據又屬合理，故為可取的捧場之選。

投資策略：

- 紅籌及國企股走勢： 港股高位整固，續有利資金流入中資股。 金隅股份： 估值仍然偏低，調整應不失為較佳的收集時機。 目標價：8元 止蝕位：6.21元

港股透視

中銀國際

昂納光新產品拉升業績



中國運營商今年光傳輸資本支出的進一步上升及國際市場的增長未來將對40G/100G網絡設備的強勁需求起到支撐。作為主要的原件供應商，昂納光通信(0877)將受益於來自內地及國際市場的旺盛需求。

支撐評級的主要因素：新產品將推動2012年增長。40G產品將於2012年盛行，同時100G產品也將興起。公司大部分新產品已經是服務於40G及100G網絡。我們預測新產品將佔到2012年總銷售額的20-30%，從而推動2012年營收增長並提升毛利率。

根據我們的渠道調查，受光纖到戶用戶快速增長的推動，我們預測2012年中國運營商的光傳輸資本支出將上升30%以上。智能手機普及率的上升亦促使運營商對回程網絡、骨幹網及城域光傳輸進行升級。

2012年全球光傳輸網絡市場將聚焦於中國和北美。我們預測中國及北美將成為光傳輸行業的主要驅動力，而中東和北非亦開始嶄露頭角。儘管歐債危機爆發，但得益於下游數據流量的加速增長，光通信資本支出僅佔歐洲運營商資本性支出的一小部分。因此，我們認為光傳輸建設受宏觀經濟因素的影響較小。

評級面臨的主要風險：公司的TDC產品未能獲得更多的新客戶。新產品銷售不及預期。估值：我們重申對該股的買入評級，並基於15倍2012年市盈率將目標價下調至3.30港元。

昂納光投資摘要(貨幣：港元)

Table with 6 columns: 年結日, 09年, 10年, 11年E, 12年E, 13年E

