

大市透視 第一上海首席策略師 葉尚志

資金追捧落後二線股

2月22日。受到內地A股的升勢帶動，港股走了一波兩連漲的行情，中資股表現突出跑贏大盤，是昨日的領漲股板塊。目前，我們對於港股後市維持中性偏好的看法，整體上可以保持高位運行的態勢，相信落後二線股將會繼續成為資金追捧的目標對象。從市況所見，在日內錄得有10%或以上漲幅的個股數目，再次增加至有39隻，說明了炒風有再度升溫的跡象。

外圍方面，美股道瓊斯工業平均指數已上摸到了13,000點關口，希臘獲得新一輪的援助貸款，有助提升市場氣氛，尤其是歐洲央行在月底將會推出第二輪長期再融資操作，在流動性可望保持充裕的形勢下，相信歐美股市仍可享有較強的穩定性。至於內地市場方面，由匯豐編制的2月份內地製造業PMI指數，進一步回升至49.7，仍然低於50的盛衰分界線。消息對內地A股曾一度構成壓力，但是市場焦點放在上海擴大二套房購買資格方面，在房地產股的帶動下，上證綜合指數上升至預期中的首個目標區範圍，收盤報2,403點，滬深兩地的總成交量增加至超過2,000億元人民幣。

匯豐等下周派成績表

恒生指數出現低開高走的行情，在開盤初段曾一度下探21,300點關口水平，但是未有跌穿周二的盤中低點21,221點，盤面的穩定性未有受到破壞，相信市況仍然處於強勢整固的格局，可望繼續高位運行的發展。恒生指數收盤報21,549點，上升71點，主板成交量有704億元。目前，權重指數股的業績，包括有匯豐控股(0005)、新鴻基地產(0016)以及新世界(0017)等等，將會在下周陸續公佈，加上期指市場亦將會在下周二進行交割結算，估計市場觀望氣氛有轉濃機會。

盤面上，受到內地A股的帶動，內地金融股全線出現小幅上揚，其中，內地保險股的上攻勢頭來得相對明確。中國財險(2328)漲了0.91%，中國平安(2318)漲了1.79%，中國人壽(2628)漲了2.32%，全都以接近全日最高位來收盤。另外，內房股再次向上試衝高位，龍頭權重股中國海外(0688)和華潤置業(1109)，股價都能創出近期新高。而資金追捧落後股的積極性較強，我們在早前提及過的方興地產(0817)和花樣年(1777)，股價分別漲了6.57%和6.38%。

投資觀察 群益證券(香港)研究部董事 曾永堅

歐元區財政聯盟受關注

一拖再拖的對希臘第二輪援助貸款方案最終獲歐元區財長通過，這消息可消除近期籠罩於投資市場的一股不明朗陰霾，而紓解未來一個月內可能觸發歐元體系不穩定的疑慮。希臘債務短期問題步向明朗化(長期結構性問題不易解決)，將對環球主要股市始終有正面作用。

至於希臘與私人債權人的債務重組談判條件亦與市場原先預期略有不同。希臘的私人債權人願意承擔手上約2,000億歐元的希臘公債按其面值削減53.5%的界限，高於去年定下的50%目標。此外，消息指私人債權人亦同意就30年期新債的初期，收取較原訂低的債息，若有關條款最終確定，相信能減輕希臘在未來償還債務初期的利息開支，有助政府在執行經濟改革與財政緊縮方案時緩衝經濟收縮的壓力。

現階段，就歐債危機的演進方面，投資市場的焦點將投放在3月初就「財政聯盟協議草案」及於今年7月結合歐洲穩定機制(ESM)及歐洲金融穩定設施(EFSF)的實際執行進展，特別是拯救基金籌資狀況。

預估恒生指數短期內將續於21,000至21,800區間盤整。

AH股差價表 2月22日收市價 *停牌 人民幣兌換率0.81204(16:00pm)

Table with 5 columns: Name, H Share Price, A Share Price, A Share Premium, H to A Premium. Lists various companies like Nanjing Panda Electronics, Yangtze River Water Treatment, etc.

股市縱橫

旭光提升產能強勢可期

匯豐中國2月製造業PMI升至49.7的4個月高位，刺激滬綜指昨升穿2,400點大關，高見2,404點，並以近高位的2,403點收市，漲0.93%。儘管內地股市表現向好，但港股表現依然十分反覆，顯示本地投資者現水平高追重磅大藍籌的意慾並不太強，惟觀乎炒股唔炒市仍為市場特色。

中農產變相發盈喜

就以日前推介過的中國農產品(0149)，在回氣1日後又再發力，收報0.61元再漲2成，成交逾億元。中國農產品昨午應港交所要求公佈，初步管理賬目顯示，截至2011年12月底止年度財務報告由虧轉盈，惟未經核數師

審核或確認，而公司也表明不知悉其他導致近期股價及成交量上升的原因。上述公布可解讀為盈喜，扭轉該公司業務轉型後多年業績虧損的局面。中農產的賣點是上市公司中唯一成功拓展內地農批市場，料日後成基金追捧對象。

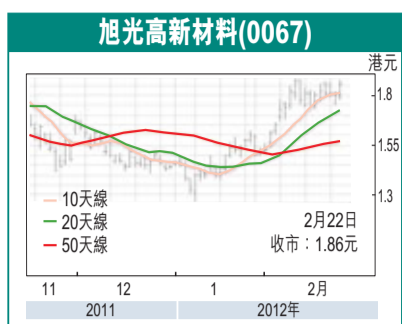
被視為「中投三寶」之一的旭光新材料(0067)，近期股價明顯未因市況變得飄忽所影響，反而呈緩步回升的走勢，昨高位曾見1.88元，已逼近近期高位阻力的1.89元，收市報1.86元，仍升0.06元或3.33%，成交逾倍增至2.62億元。值得注意的是，該股近期所製的1.89元，亦為去年11月9日來的阻力位，若短期此水位可升

越，強勢將可望得到進一步確認，其後市上升空間也不妨看高一線。

旭光主要產銷芒硝及薄膜苯硫醚(PPS)，PPS為國家「十二五」規劃中支持發展的高新材料，配合集團力拓產能，其盈利前景樂觀，估計也有利其股價表現。事實上，「十二五」期間，中國新材料產業的年均增長率將超過25%，而到2020年更可成為國民經濟的先導產業，因此旭光也可被視為國策受惠股之一。

兩條生產線年底將投產

旭光去年斥資43億元人民幣，增加PPS樹脂和PPS纖維生產線各一條，年產能分別為2.5萬噸和1.5萬噸，預期今



年底項目陸續投產後，集團的競爭優勢將更為明顯。旭光去年截至6月底止的中期純利勁增1.22倍至7.93億元，已高於2010年年度全年的7.29億元，因此去年盈利有理想的表現已可預期。該股現價預測市盈率約5倍，論估值處於行業偏低水平，在股價強勢已漸成下，料短期破位擴升的機會頗大，下一個目標將上移至2.5港元水平。

A股追落後 港市炒股仔

數石車收發站

美股隔晚對油價急漲憂慮影響經濟復甦，道指上升13,000點後回順，影響所及，周三亞太股市互有升跌，其中以台股重上8,000點關漲1.01%表現最佳，日本股市亦續挺升0.96%越9,500點。印度股市則急跌1.54%、星股跌0.97%呈獲利回吐壓力。內地股市明顯追落後，上證綜指終越2,400點，升0.93%，並帶動港股先跌後回升，早市曾跌176點低見21,302，午市追隨內地股市轉跌為升，曾反彈上21,570，收報21,549，升70點或0.33%，成交704億元。即日期指則炒低水55點，反映大市連漲7周後有回吐壓力，而資金追實力落後的二三線股成特色，其中內房股及資產折讓大股份表現較突出。 ■司馬敬

內房股成為昨日反覆市中全線冒升板塊，動力沿自上海市已允許居民購買第二套房的消息，令市場憧憬有利內房股的消息陸續有來。上海市房管局昨日已證實上述傳聞。允許購買二套房直接有助推動成交量，故內房股應聲彈起，消滅市場憂慮今年成交大跌影響內房股盈利表現及財政問題。在上海推售中高級住宅的恆盛地產(0845)勁升14%收報1.63元，便是直接受惠股，從成交增至逾1.12億元來看，有大盤資金追落後及大補倉。與恆盛同老闆的熔盛重工(1101)也受追捧升4.4%收報2.84元。

麗新系藉供股消息大升

二線股壯旺可說是昨日大市特色，其中麗新系全線急升，並以豐德麗(0571)勁升25%最悅目，收報1.64元。豐德麗與麗豐控股(1125)昨午2時43分停牌，麗豐停牌前升3.4%收報0.209元。傳聞麗豐供股集資拓展內地房地產項目，豐德麗為麗豐控股公

司，坐擁數十億資金，豐德麗透過供股變相增持折讓大的麗豐股權，豐德麗炒起相信亦是這個原因。講開又講，豐德麗已擁有珠海橫琴新區的文化創意項目，麗豐料將參與項目中的地產開發，今次麗豐供股料為拓展橫琴物業項目做準備。至於大折讓的麗新發展(0488)則升11%收報0.152元，麗新國際(011)升6.9%收報0.77元，寰亞傳媒(8075)亦升5.9%收報0.143元。

公司動向方面，中國中央電視台與中播控股(0471)美國公司在美國紐約哈佛俱樂部簽訂廣播電視頻道合作協定，利用中播美國向紐約地區移動用戶轉播中央電視台的有關頻道。中播公司為媒體提供一個通過數位化系統面向移動用戶的新平台，中央電視台與中播美國簽約之後，紐約地區的所有手機、PDA、MP3、MP4、筆記本電腦等移動終端的用戶都可以收到中央電視台的新聞頻道、紀錄頻道和西班牙語頻道。

紅籌企/高輪

張怡

保利香港破位擴升勢

內房股繼續成為市場焦點所在，就以龍頭股的中國海外發展(0688)為例，即使集團較早前公布1月份合同銷售額顯示，按年下跌49%至39.4億港元，佔2012年全年銷售目標800億港元的4.9%，惟股價近期仍能保持向好之勢，昨更升破周一阻力位的16.36元，高見16.58元，收市報16.4元，仍升0.44元，升幅為2.76%。另一方面，綠城中國(3900)擬於3月15日推動全新銷售模式，對股價也有提振作用，該股昨也見破位走高，曾高見6.22元，已突破8月底以來一直受制的6元關，近高收6.19元，漲14%。

資金追捧內房股意慾有所升溫，保利香港(0119)因估值在同業中一向較為偏低，故也值得繼續留意。就股價走勢而言，保利香港昨成交突破近期阻力位的4.66元，並一舉升穿9月1日以来的4.72元高位，高見4.93元，收報4.9元，仍升0.31元，升幅為6.75%，成交稍增至3,617萬股，可見其破位獲得買盤配合。集團為中國保利之海外上市物業發展旗艦。

保利香港去年全年合約銷售額158億元(人民幣，下同)，按年增長39%；合約銷售面積約215萬平方米，按年上升51%。在中央全力調控樓市的大環境下，集團去年樓盤銷售情況依然優於市場預期，顯示其業務防守性頗強。此股現價預測市盈率約10倍，在同業中並不算貴，而該股每股

資產淨值為6.1元，P/B為0.8倍，估值仍然有被低估之嫌。趁股價已破位跟進，料短期有力挑戰8月下旬阻力的5.3元，而下一個目標將直指6元關，並以回試之前頂部阻力位的4.66元則止蝕。

友邦強強 購輪14689可取

友邦保險昨漲逾2%，為其中一隻破位走高的藍籌股，若繼續看好該股後市表現，可留意友邦渣打購輪(14689)。14689昨收0.164元，升0.034元，升幅為21.5%，成交1.76億股。此股於今年6月25日到期，其換股價為28元，兌換率為0.1，現時溢價6.81%，引伸波幅27.1%，實際槓桿8.6倍。14689勝在數據合理，交投尚算暢旺，爆發力亦強，故不失為看好正股的兼顧選擇。

投資策略：

紅籌及國企股走勢：

港股炒上落的格局未變，仍將有利中資股的後市表現。

保利香港：

旗下樓盤銷售情況理想，估值在同業中仍然偏低，股價破位料可擴升勢。

目標價：6元 止蝕位：4.66元

滬深股評

天相投資顧問

華海以量補價撐增長

華海藥業(600521.SS)2011年實現營業收入18.28億元(人民幣，下同)，同比增長78.68%；營業利潤2.74億元，同比增長182.07%；歸屬母公司所有者淨利潤2.17億元，同比增長131.77%；基本每股收益0.40元。

由於2009-2012年沙坦類原料藥專利陸續到期，全球仿製藥市場需求放量。公司原料藥及中間體業務實現收入同比大幅增長50.09%。其中，沙坦類原料藥產品實現量價齊升，收入同比大幅增長116.15%；普利類原料藥呈現價跌量增，但也平穩增長8.67%。同時，在國外製劑銷售快速增長的拉動下，公司製劑收入也同比大幅增長63.52%。

公司子公司浙江華海銀通置業有限公司房地產項目在今年確認收入，實現房地產收入2.79億元，而以往無此項業務，也是造成公司收入同比大幅增長的原因之一。但由於公司已轉讓所持銀通置業的全部股權，2011年11月起房地產業務不再並表，並造成本報告期投資虧損2,000餘萬元。

原料藥跌價 毛利率下降

公司綜合毛利率為39.63%，同比下降2.34個百分點。毛利率下降的原因主要是普利類原料藥跌

價影響、國外製劑售價較低影響，及房地產業務的毛利率低於醫藥業務毛利率影響。與此同時，在收入大幅增長帶動下，公司期間費用率同比明顯下降9.71個百分點，覆蓋毛利率下降影響。使營業利潤增速仍大於收入增速。

公司是全球主要的沙坦類原料藥生產企業，受益於沙坦類產品專利到期需求放量。沙坦類原料藥價格近期有所下降，但預計未來二年公司沙坦類原料藥銷售仍有望保持大幅增長，可實現以量補價。

2011年公司製劑出口業務快速增長，製劑出口實現收入5,962萬元。公司100億片製劑出口項目一期工程33億片/年產能即將投產，將更有助於公司產品結構向「原料藥+製劑」轉型，進軍歐美規範市場。目前公司已有10個原料藥產品通過FDA認證，6個製劑產品獲得美國ANDA文號，並與默克及諾華等國際製藥巨頭展開戰略合作，未來製劑出口業務增長可期。

預計公司2012、2013年EPS分別為0.51元和0.66元，最新收盤價計算，對應的動態市盈率分別為22倍和17倍。目前估值比較合理，維持公司「增持」的投資評級。

行業透視 交銀國際



近日的升幅已計入A股股市反彈及超預期的1月數據表現。中國壽險板塊年初至今反彈28.6%，較恒指表現高出12.4%。其中我們重點推薦的中國平安保險(2318)升30.4%，是我們覆蓋的保險股中表現最佳的。我們相信壽險公司的升幅已反映了A股股市反彈(滬深300指數年初至今升8.9%)及超預期的1月數據表現。

A股反彈續有利壽險股

中國壽險公司將於3月底公佈2011年業績，我們預期大致符合預期，不過中國人壽(2628)及中國太平保險(0966)的盈利及內涵價值增長或遜預期。即將公佈的業績或為壽險公司帶來負面或中性影響。儘管1月的保費收入數據理想，目前市場環境仍困難，投資者須留意2月的數據表現。我們預期銷售業績將於2012年下半年開始改善。可能推動中資壽險公司上揚的唯一短期因素，是A股持續反彈，但基於宏觀政策並沒有重大變動，我們認為股價上揚的潛力有限。

中國人壽和中國太平保險的股價接近我們的目標價。與同業相比，中國人壽的估值最高，增長潛力最低，而中國太平具有平均估值和波幅最大的利潤。我們下調兩家公司至「中性」評級。

累積升幅大宜審慎

於現水平持審慎態度，並推薦中國平安保險、中國太平保險及中國財險(2328)，建議一年的投資期。我們認為，投資者於現水平應持審慎態度，原因是短期市場風險正在累積，壽險公司的利好消息越來越少。中國平安仍然是我們的首選，建議投資者設一年的投資期。我們亦推薦中國太保。友邦保險及中國財險分別滯後恒生指數5.4%和10.5%，建議投資者關注兩家公司追落後的情況。

財險友邦落後可關注