

紅籌國企／輪

張怡

## 中材偏低可展升途

建材板塊近期相對強勢，就以中國建材(3323)為例，便於上周五造出自去年9月5日以來的11.48元高位，收市報11.3元，全周計共升6.4%。中建材日前發通告預期，11財年純利可按年增長100%以上。雖然有分析指出，集團11年度上半年度賺36億元(人民幣，下同)比較，意味其下半年度純利可能減弱至約31億元。不過，此股現價預期市盈率尚低於7倍，作為行業龍頭股，論估值並不貴，而受惠於熱錢流入，預計其後市反覆向好之勢仍可望延續。

在現有的建材股之中，中材股份(1893)一向在同業中享有估值偏低的優勢，在資金傾向追落後下，該股也值得留意。集團近年積極拓展，已成為北方最大水泥製造商之一，在西北及周邊地區產能佔總產能約70%。中材最近公布，擬收購母公司中材集團旗下南京水泥工業設計研究院、中材資產管理(蘇州)及唐山中材物業服務等三間公司的全部股權，涉資1.98億元(人民幣，下同)。

集團去年首3季錄得純利12.93億元，已較2010年全年(10.90億元)高出19%。據彭博綜合證券商預測，其2011年料賺16.49億元，而2012年更進一步增至18.53億元。以上周五收市價3.77元計，去年及今年市盈率預測分別為6.5倍及5.5倍。另一方面，在多隻水泥股之中，中國建材市賬率(PB)約1.7倍，相比安徽海螺(0914)和華潤水泥(1313)均逾2倍，無疑有偏低感，但比較中材低於1倍，則明顯不如，也反映中材值博率仍在。若該股短期升穿橫行區頂部阻力位的3.85元，下一個目標將上移至5元，惟失守50天線的3.16元則止蝕。

### 匯豐購輪15795爆發力較強

匯豐(0005)將於今日收市後公布業績，而觀乎該股近日在70元附近形成支持，若繼續看好其後市表現，可留意匯豐法興購輪(15795)。15795於今年5月30日到期，其換股價為75元，兌換率為0.1，現時溢價8.86%，引伸波幅27.7%，實際槓桿12.3倍。雖然此證仍屬價外輪，不過就勝在數據尚算合理，加上爆發力較強，故不失為可取的揀場選擇。

## 投資策略

紅籌及國企股走勢

港股技術走勢向好，有利中資股續成市場焦點。

中材股份

積極併購，估值仍偏低，料反彈空間仍在。

目標價：5元

止蝕位：3.16元

輪證動向

中銀國際金融產品部執行董事雷裕武

## 炒匯豐窩輪作兩手準備

港股上周結束七周升勢，恒指在周初雖受到內地突然下調存款準備金率刺激，見一周高位21,760點，惟消息很快被市場消化，周二更低見21,221點，其後恒指主要在21,300點至21,500點徘徊整固，周五收報21,406點，一周累跌85點或0.4%，國指則一周累跌22點或0.1%。港股上周日均成交額與前周相若，達655億元。

上周市場表現突出板塊，相信離不開內房股，先有下調存準金率的消息刺激殺升，其後再有報道指上海市政府變相微調樓市調控政策，刺激內房股投資氣氛，整個板塊全線跑贏大市，其中二線內房股升幅更為明顯，保利香港(0119)和富力地產(2777)一周分別累升13.5%和10.5%。總結一周，思捷環球獨領風騷，上周四公佈半年業績優於預期，為市場帶來驚喜，單日彈升25%，一周累升18.4%，為升幅最大藍籌，其次為友邦(1299)和中海外(0688)，一周分別累升6.2%和4.7%。

### 上周輪證成交比例跌

輪證市場方面，認股證上周日均成交金額跌至97.6億元，佔大市成交比例由前周15.7%跌至上周14.8%；而牛熊證上周日均成交金額83億元，佔大市成交比例則由前周12.4%微升至上周12.6%。

至於十大輪證升幅榜，傳出私有化消息而股價大升逾40%的阿里巴巴(1688)，有4隻相關認購證上榜，至於思捷環球(0330)則獨佔3席，至於升幅首位的為思捷認購證，一周累積升幅為658%，其正股股價一周累升18.3%。

重磅股匯豐控股(0005)將於今日收市後公布2011年度業績。市場普遍預期匯豐控股第四季盈利將按年倒退，但全年盈利可能增長約兩成，有本地傳媒綜合5家外資券商預測，匯豐控股去年全年純利介乎156.78億美元至171.05億美元，按年增長23%至34%，市場焦點將落在集團控制成本開支的進展，以及管理層對業務前景的看法。

匯豐近期表現強勢，股價在上周初期升上71.8元高位，並突破250天線，惟高位缺乏承接，其後主要在70元-71元徘徊，上周五收報70.45元。有分析指，匯豐今年已累漲近兩成，除非即將公佈業績表現令人驚喜，否則股價短期升幅有限。

投資者如看好匯豐的短期走勢，可留意匯豐認購證(15600)，行使價68.68元，今年5月到期，為中短期貼價證，實際槓桿7.9倍。

投資者如看淡匯豐表現，可留意匯豐認沽證(15810)，行使價54元，今年5月到期，為中期價外證，有效槓桿約11.8倍。

股市縱橫

# 建造業旺景 新昌息高可捧

雖然港股上周在22,000點關前「行人止步」，不過市場投資氣氛已告改善，資金尋寶熱亦告明顯升溫。新昌營造(0404)自去年10月初由0.8元水平起步所展開的大升浪，及至11月上旬走高至1.43元遇阻，而近兩個月以來，主要在1.16元至1.26元窄幅上落，上周五以1.19元報收，在實力股仔紛紛抬頭下，該股也不妨留意。

香港特區政府在2007年提出的十大基建工程，令建造業踏入黃金十年，儘管距今已過了5年，但現時只有南港島線(東段)、廣深港高速鐵路、啟德郵輪碼頭及港珠澳大橋等項目進入施工階段，其

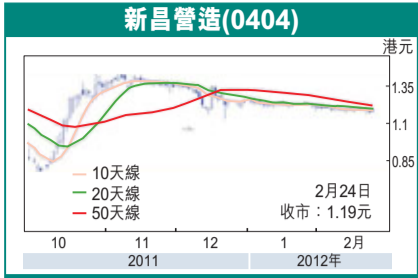
他項目仍在建議或規劃中；此外，政府賣地活動轉趨活躍，加上由市場推動的舊區重建計劃，私營地盤的工程亦會相應增加，因此可以預期，建造業真正的黃金五年將展開，新昌營造作為行業「領頭羊」之一，可望成為主要受惠股，其盈利表現也值得看高一線。

就業績表現而言，新昌營造截至6月底止的上半年，收益26.49億元，按年增長25.6%；毛利增27%至2.25億元。中期純利7,111.1萬元，增長68.5%，每股盈利10.5仙，派息3.5仙，增派0.5仙。期內，取得新合約總額30億元。截至6月止，未

完成工程合約總額約112億元，估計未完成工程合約餘額將在未來1.75年實現為收入。該股現價市盈率低於6倍，而息率則逾5厘，其偏低市盈率，以及較高的息率，加上建造業前景備受看好下，都可望吸引機構投資者的垂青。

### 建造及內房業務前景樂觀

新昌除了主營的建造業具賣點外，集團近年全力拓展內地房地產業，也是其可以看好之處。新昌營造於去年7月28日宣布，收購兩幅遼寧省鐵嶺縣凡河鎮大凡河村及新屯村地皮，涉資18.28億元。



同日，Perfect Mark向新峰收購江西省共青城江益鎮荷塘村及增龍村三幅地皮，代價為14.2億元。據了解，鐵嶺和共青城的用地廣闊，合共佔地約8,200畝。

集團成為縱向的房地產投資、房地產發展和建造業務提供者，長遠盈利能力可以看好，其股價前景也可樂觀。趁股價未發力跟進，若股價上破橫行區高位阻力的1.26元，下一個目標將上移至7月下旬阻力的1.5元。

# 大市調整 回流資金承接

## 數碼收發站

美股上周五在消費者情緒指數及新屋銷售勝預期之下曾升上13,013點，但油價高升令市場憂慮影響經濟復甦引發回吐，道指最終微跌1點收報12,982，萬三點兩度過門不入，反映美股近期急漲後處整固走勢。今天亞太股市重開，料區內股市續處上落市發展，紐約原油價升叩110美元成調整藉口。港股周二為期指結算，料大市續在21,000/21,500上落，近期回流資金積極收集。 ■司馬敬

專家分析



張蕓娥  
南華證券副主席

## 德昌提升汽車動力產品

縱有中國人民銀行減存款準備金率、美國經濟數據持續向好及希臘將獲得第二輪援助等好消息所刺激，但恒指踏入2012年以來已累升近3,000點，高位漸見阻力，恒指連升7周的強勁走勢終止。恒指一周跌85點或0.4%至21,407點，國指則跌22點或0.2%至11,690點，交投金額變動不大，日均成交稍減至656億元。恒指水平已反映現時市場大部分利好因素，相信

上

升動力將減弱，料短時指數將在現水平爭持整固，才謀後動。

股份推介：德昌電機(0179)主要經營馬達、電機配件、動力系統及子系統以及原料的製造、銷售及買賣。集團截至2011年12月底之9個月銷售總額16.1億美元(下同)，撇除減持業務的影響下，同比上升8%。集團之最大營運分部汽車產品組別佔銷售總額超過一

半，期內銷售額同比上升17%至9.7億美元(不包括外幣匯率變動之影響則為增加12%)。汽車產品組別在第三季度之銷售額同比上升11%，主要因為北美需求增加以及中國及其他新興市場持續發展，以致其對豪華汽車的需求增長顯著。集團持續集中提供改善燃料效率、減少排放及提高舒適度及安全性的創新汽車動力產品，令其在該市場提升佔有率。內地消費水平的增長持續成為支持豪華汽車消費的主要動力。

比增加僅16.3%，漲幅無疑遠低於上半年及一季度分別達40%與1.6倍，惟其四季度賺利2.87億元和同比增加92.6%，則扭轉三季度淨利潤下調至2.5億元的倒退情況，季度環比表現顯然有所提升和改善。洛陽鋁業股價在2月24日收市4元，跌0.04元。日線圖呈陰燭且穿頭破腳，RSI底轉頂背勢頭轉弱，STC仍保派發信號，如跌破3.92元至3.85元，會下試3.59元，除非越4.2元，始有望戰4.33元至4.6元，直博率暫不高。

## 洛鋁勢弱候低收集

日線圖RSI、STC皆超買，尤其是二者皆由底背馳轉頂背馳，顯示短線仍有持續的回套壓力，由是港股短期如續守21,302，否則會下試21,158、20,933。港股尚受制21,520，似未能挑戰下兩個阻力21,725、21,885。短線以整固為基調，調後再漲更佳。

股份推介：洛陽鋁業(3993)股東應佔溢利於2011年11.23億元(人民幣，下同)，同

## 旭光受惠國策續高增長

港股上周一上試高位21,760後回落，但周五仍收於10天線之上，反映走勢穩定。恒指全周跌85點，每日平均成交量為655億元。技術上，恒指仍企穩於10天線(21,318)之上，走勢未見轉差，料短線於現水平整固。

股份推介：旭光(0067)主要生产芒硝及聚苯硫醚(PPS)產品，今明兩年將踏入快速擴展階段。其中，預料2.5萬噸PPS樹脂及1.5萬噸PPS纖維於今明

兩

年逐步投產後，兩產品的總產量分別增至5.5萬噸及2萬噸，令PPS佔收入的比重大幅提高。此外，今年的業績亦可全面反映臨床藥用芒硝的盈利貢獻。「十二五」期間，中國新材料產業的年均增長率可超過25%。由於集團為全球PPS龍頭企業，可受惠國策而維持高增長。目標2.2元(現價1.93元)，止蝕1.8元。

中國建材(3323)發出盈利預喜，料去年純利急升逾倍。

港股透視

群益證券

# 泓淋重返增長之路

泓淋科技(1097)線纜龍頭地位穩固，在通信、汽車領域的拓展已初見成效，未來將進一步拓展至能源、工業等領域。2011年由於擴產和收購使得營業支出上升較為明顯，從而影響了公司的成長表現，但隨著產能佈局完成，線纜業務增長確定，我們相信2012年泓淋將重返成長之路。

公司於2011年年中成為蘋果(全系列產品雷電接口線纜唯一供應商，預計2012年來自Apple的營收可佔整體的5%。同時公司已通過了Apple的雷電組件認證，未來有望和正威一起分享市場。公司對Apple的出貨無疑是提升了公司的品牌和行業地位，我們相信公司未來切入Ultrabook的市場將會較為順利。

自2011年成功收購惠州大亞灣後，公司成功進入了華為和中國電信，和華為的合作開展比較順利，訂單持續增長。在新客戶的相關業務帶動下，我們預計公司2012年來自通信業務的營收能達到整體的10%左右，較2011H1佔比提高近一倍。

### MHL線纜組件或有驚喜

公司的MHL(Mobile High-Definition Link)是一種連接便攜式消費電子裝置的影音標準接口)線纜組件(帶轉換器)已研發成功，用於TV和手機互聯同步，可傳video & audio。目前支持MHL功能的中高端手機產品也是越來越多，借助公司在線纜上的超強實力，我們認為未來MHL線纜組件為公司成長錦上添花完全值得期待。

1月中旬泓淋公布2011年業績衰退警告，主因是投資規模加大使得營業支出顯著增加，以及部分產品ASP出現較大下滑。我們認可公司的說法。目前看，泰國洪災的影響正在逐步減弱。隨著產能佈局完成，線纜業務增長確定，我們相信2012年泓淋將重返成長之路。

預計公司2011-2013年實現淨利潤分別為1.26億元、1.61億元、2.04億元，按年下滑17%、增長28%、27%，對應每股盈利為0.175元、0.224元、0.284元；目前股價對應2011-13年市盈率分別為5.9倍、4.8倍、3.8倍；給予「強力買入」的投資建議，12個月目標價2.0元。

申銀萬國

我們維持康得新2011-2013年每股盈利預測0.40、1.20和1.53元，對應2012年20倍市盈率和2013年15倍，其中光學膜今年分別貢獻0.51元和0.65元；考慮增發攤薄後2011-2013年每股收益0.33元、0.96元和1.22元(其中假設光學膜今年銷量分別上調為2,000萬和2,800萬平米，售價為40元/米，毛利率為33.5%，貢獻業績為0.40元和0.54元)。

我們認為康得新在內地預塗膜行業需求快速增長，產能快速投放的背景下，業績增長較為確定；光學膜業務打破國際壟斷，隨着京東方認證的通過，預計公司光學膜後續內地面板企業銷售有繼續超預期的可能。

# 康得新受惠預塗膜需求大

康得新(002450.SZ)公告，北京康得新複合材料股份有限公司近期與昆山龍騰光電有限公司簽訂光學膜《國產化戰略合作框架協議》。

### 供應龍騰光電光學膜

龍騰光電確認將康得新作為主要的光學薄膜供應商之一。龍騰光電是內地第三家第五代TFT-LCD(薄膜晶體

管液晶顯示器)生產廠商，產品以台式顯示器、筆記本電腦及液晶電視面板為主。目前已實現每月投入11萬片以上的產能，是最具規模的五代線TFT-LCD生產廠商。

康得新光學膜自獲得合肥京東方認證之後，將進一步推進各個面板企業和公司的緊密合作，加速進口替代的進程，對公司4,000萬平米示範線的達產以及2億平米光學膜產業集群項目實施，將產生積極的作用。