大市透視 第一上海首席策略師 葉尚志

大市短期穩定性受考驗

2月27日。在權重股匯豐控股(0005)出業績和期指市場進行結算前夕，港股的波動性出現加劇，大市走出一波先揚後抑的日內行情，日內波幅擴大至超過500點。由於權重股的業績公布高峯期已揭開，相信會增加市場的短期波動性，但亦正好是考驗港股整體穩定性的時刻。目前，由於港股前期漲幅已多，恒生指數在過去兩個多月已累漲了超過3000點，在企業業績發布期間，股價出現鞏固整理是可以理解的，但是要摧毀已建立起來的中期升浪，我們相信還是言之過早。

恒生指數出現先揚後抑的走勢，盤中曾一度衝高至21,589點的全日最高位，但是在內地金融股帶頭領跌的背景下，大盤在午後出現壓力，匯控股價失守70元關口，是空頭趁機發難的借口。恒生指數收盤報21,218點，下跌189點，主板成交量有645億元。目前，恒生指數跌穿了10日均線來收盤，是去年12月20日以來的首次，短期調整壓力有加劇的傾向，估計21,000點將有受到考驗的機會。

匯豐65元至68元有承接

匯豐控股在收市後公布了去年全年業績，純利增長了27%至162億美元，派發第四次股息0.14美元。由於匯控業績表現在市場預期範圍之內，估計消息對於股價不會構成致命的打擊。在預計不會觸發長線投資者沽貨的考慮下，相信匯豐股價的調整，在65至68元區間將會出現承接。

另一方面，內地金融股依然處於弱勢，是目前拖累大盤的元兇。雖然內地A股持續預期中的走高行情，但是在再融資的陰影下，內銀股未能擺脫回吐調整的走勢。在早前有再融資傳聞的交通銀行(3328)，下跌了2.1%，是跌幅最大的內銀股。目前，內銀股板塊仍然處於弱勢整固格局，要提防股價的調整壓力有加劇可能。

投資觀察 群益證券(香港)研究部董事 曾永堅

油價急升產生消極影響

美國經濟復甦基礎漸現鞏固跡象，加上，市場正期待歐洲政府以及G20國成員與國際貨幣基金組織(IMF)於未來兩個月內進一步加強應付歐債危機的「防火牆」，有助減輕市場對歐債危機再趨擴散的疑慮，預期有助投資市場的避險情緒進一步改善。不過，國際油價因伊朗就核計劃與西方國家的爭執及博弈而持續上升，石油期貨價格因地緣政治風險溢價增加而趨升，勢將逐漸加深市場憂慮目前仍脆弱的全球經濟將受拖累，短期內對股價市場將產生消極影響。

近日美國發佈的房地產相關數據進一步顯示當地住房市場呈現穩定下來的跡象。雖然1月份新屋銷售以年率計略低於上月的32.4萬間至32.1萬間，但多於市場預期的31.5萬間，而受惠近月銷售活動轉活躍，1月底新屋存貨只有15.1萬間，為有紀錄以來最低水準，新屋存貨量只有5.6個月，為2006年5月以最低水準，存貨量減少有助未來住房銷售量改善以及未來價格向穩。

本周市場焦點將於歐洲央行推行第二輪長期再融資操作的規模及本周四中國發佈的製造業採購經理指數(PMI)。預期恒生指數短期內將繼續於21,000至21,750區間反覆。

AH股差價表 2月27日收市價 *停牌

人民幣兌換率0.8126(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(%)
洛陽玻璃	1108(600876)	1.90	7.09	78.23
南京熊貓電子	0553(600775)	1.76	6.21	76.98
東北電氣	0042(000585)	0.90	3.10	76.42
儀征化纖股份	1033(600871)	2.26	7.64	75.97
北人印刷	0187(600860)	1.75	5.01	71.63
天津創業環保	1065(600874)	2.16	6.07	71.10
昆明機床	0300(600806)	2.55	6.87	69.85
山東新華製藥	0719(000756)	2.28	5.87	68.45
海信科龍	0921(000921)	1.92	4.44	64.88
上海石油化工	0338(600688)	2.88	6.41	63.51
廣船國際	0317(600685)	7.87	16.85	62.06
經緯紡織	0350(000666)	5.06	10.60	61.23
山東墨龍	0568(002490)	5.35	11.19	61.17
大唐發電	0991(601991)	2.78	5.42	58.34
北京北辰實業	0588(601588)	1.66	3.12	56.79
中國鋁業	2600(601600)	4.17	7.55	55.14
華電國際電力	1071(600027)	1.83	3.29	54.82
金風科技	2208(002202)	5.17	9.01	53.39
中國東方航空	0670(600115)	2.88	4.39	46.72
中國南方航空	1055(600029)	3.71	5.48	45.01
兗州煤業股份	1171(600188)	19.10	26.36	41.15
上海電氣	2727(601727)	4.22	5.78	40.70
中國中冶	1618(601618)	2.12	2.84	39.37
中海油田服務	2883(601808)	13.56	17.81	38.16
晨鳴紙業	1812(000488)	4.10	5.36	37.87
江西銅業股份	0358(600362)	20.95	27.33	37.74
紫金礦業	2899(601899)	3.63	4.73	37.67
中國國航	0753(601111)	5.59	7.26	37.46
深圳高速公路	0548(600548)	3.47	4.22	33.21
中海集運	2866(601866)	2.57	3.07	32.01
金隅股份	2009(601992)	8.13	9.71	31.99
廣深鐵路	0525(601333)	2.98	3.53	31.43
東方電氣	1072(600875)	20.60	24.25	31.00
中海發展股份	1138(600026)	5.72	6.67	30.35
華能國際電力	0902(600011)	4.72	5.44	29.53
四川成渝高速	0107(601107)	3.56	4.06	28.78
中國遠洋	1919(601919)	5.09	5.80	28.72
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.60	2.79	24.31
比亞迪股份	1211(002594)	25.40	26.57	22.35
中煤能源	1898(601898)	9.85	10.02	20.16
中國銀行	3988(601988)	3.29	3.06	12.67
中國石油股份	0857(601857)	11.50	10.55	11.46
中國中鐵	0390(601390)	3.06	2.80	11.24
安徽皖通公路	0995(600012)	5.05	4.57	10.25
中國石油化工	0386(600028)	8.58	7.69	9.38
中信銀行	0998(601998)	5.02	4.49	9.19
民生銀行	1988(600016)	7.32	6.50	8.53
新華保險	1336(601336)	34.85	30.55	7.35
上海醫藥	2607(601607)	14.34	12.57	7.34
中國南車	1766(601766)	5.96	5.06	4.33
鞍鋼股份	0347(000898)	5.97	4.98	2.63
交通銀行	3328(601328)	6.06	4.99	1.36
中聯重科	1157(000157)	11.80	9.71	1.30
青島啤酒	0168(600600)	41.40	33.94	0.93
中國人壽	2628(601628)	23.50	19.16	0.38
工商銀行	1398(601398)	5.52	4.44	-0.98
中國神華	1088(601088)	35.25	28.01	-2.22
濰柴動力	2338(000338)	45.35	36.03	-2.23
中國太保	2601(601601)	27.90	21.57	-5.06
江蘇寧滬高速	0177(600377)	7.78	5.97	-5.85
建設銀行	0939(601939)	6.38	4.89	-5.97
中國鐵建	1186(601186)	5.97	4.50	-7.75
中興通訊	0763(000063)	23.25	17.47	-8.09
農業銀行	1288(601288)	3.68	2.74	-9.09
招商銀行	3968(600036)	17.44	12.82	-10.49
中信証券	6030(600030)	16.94	11.96	-15.04
安徽海螺	0914(600585)	27.40	18.29	-21.68
中國平安	2318(601318)	66.00	41.51	-29.14
廣州藥業股份	0874(600332)	6.07	*	-
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.38	*	-

股市縱橫 韋君

中通服逆市有勢可留意

港股昨日出現先高後低的走勢，市場觀望匯豐控股(0005)收市後公布業績，在獲利午後沽壓湧現下，市況掉頭急回，不過觀乎個別板塊股份表現仍佳。受內地公務用車全線國產化的消息刺激，長城汽車(2333)便曾走高至15.4元，再創52周新高，收市則回順至14.96元報收，仍升5.5%，成交金額達2.51億元，淡市下有此表現確是不俗，料後市不難續有高位可見。

中國通信服務(0552)昨逆市下的表現亦見不俗，早市曾搶高至4.09元，而受市況轉弱影響，致尾段回順至3.98元報收，仍升0.03元或0.76%，成交4,924萬元。中通服較早前公布「10供2」供股結果，獲超購1.9倍。據悉，中通服內資股供股籌集所得款項總額為19.57億元人民幣（約24.06億港元），而H股供股籌集所得款項總額為約12.71億港元。

三網融合有利行業發展

國務院公布三網融合第二階段試點地區（城市）名單，天津、重慶、石家莊、西安等42個地區（城市）入圍，加上2010年7月確定的第一批共12個試點地區（城市），三網融合試點已基本涵蓋全國範圍。三網融合為電設設備企業帶來很大的發展商機，中通服因已通過供股籌得發展資金，可望有足夠資源應付資本開支，為其未來盈利增添動力。

就業績表現而言，中通服去年上半年已錄得純利10.5億元（人民幣，下同），升16%，基本及攤薄每股盈利18.2分。預計全年盈利可望稍高至2010年度全年的18.18億元，換言之，全年預測市盈率尚於10倍，在同業的估值處於中游位置，而股價早前受供股消息的影響，一直跑輸於同業及大市，如今既然供股已在市場買賣了一段時間，預計沽壓已基本上消化，亦將有利其後市造好。

技術走勢方面，此股已企於10天、20天線及50天等多條重要平均線，平均線組合也告呈強，加上股價逆市抗跌強，都是其值得看好之處。趁股價走勢伺機跟進，中線上望目標仍睇年高位的5.48元。

麗豐集資10億有後着

數碼收發站

周一亞太股市在油價高升下普遍回落，並以近期升幅較大的市場跌幅較大，印度股市急跌2.67%、菲股跌1.92%、韓股跌1.42%、星股跌0.97%及港股跌0.88%的表現較為差勁，而日股則微跌。內地股市反覆升0.3%續現追落後走勢。港股在期指結算前夕頗為反覆，小幅低開後一度急升上21,589，升近190點，不過午後在期指轉炒低水下急回，更有偷步盤力沽匯豐控股(0005)而跌至21,077，但即有大盤承接支持反彈，尾市收報21,218，全日仍跌189點，成交645億元。大市已失守10天線水平，21,000關續受考驗。 ■司馬敬

2月期指收報21,205，跌211點，較恒指低水13點，成交達9.97萬張。大戶轉倉活躍，3月期指收報21,165，跌209點，低水達53點，成交6.87萬張。2月期指今天結算，從3月期指表現來看，預示短期大市調整格局持續。從技術走勢而言，10天線21,351失守，250天線的20,927便成為短線受考驗水平。

大市回落基本上是兩個月來挺升3,700點或近2成後的技術性調整，大市超買，觸發獲利回吐，形成上周以來炒股不炒市的特點，部分大折讓及實力二三線股成短炒對象，大市氛圍仍偏好。

紐約原油價升上109美元引發市場對經濟復甦受窒礙的憂慮，歐美股市乘勢回落，不過昨日油價已急回逾1美元，美元反彈及伊朗核問題未進一步惡化，成為油價回吐理由。講開又講，股神巴菲特在電子媒體接受訪問時認為近日油價上漲不會阻止經濟復甦，並強調美經濟除房地產市場外均表現良好。股神一席話料鼓勵風險資金趁調整市收集。

匯豐控股放榜，去年盈利167.97億美元(約1,302億港元)，增27.64%，屬預期上限範圍，可惜公布之撥備仍高達121.27億美元(約940億港元)，令市場失望。值得一提的是，港匯豐稅前盈利58.23億美元，仍是最大盈利市場，至於內地業務稅前盈利大增2倍，足證香港、內地業務對盈利貢獻之重要角色。

料為參與橫琴項目做準備

上周三停牌的豐德麗(0571)及麗豐控股(1125)，一如上周市場流傳的消息，麗豐公布供股集資，按1供1的比例，供股價0.125元，集資10億元，豐德麗持有麗豐4成股權，承諾供股及包銷股份。今次麗豐供股與月前麗新發展(0488)一樣，採取大折讓供股，以每股供0.125元計，相當於停牌前股價0.209元折讓4成，同時較去年7月底止每股資產淨值1.06元折讓88%。麗豐解釋供股集資的理由是為籌集股本資金，以增強麗豐財務狀況及資本基礎，提升其經營主業的競爭力。

最近新世界(0017)、信德(0242)、麗新系都把握大市回暖及資金充沛集資，結果股價均在大折讓吸引下顯著上升，今次麗豐供股集資，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，而豐德麗坐擁數十億資金，大折讓供股之餘，可望達到增持效果，對豐德麗有利。市場流傳麗新系因財困供股，實屬想當然，豐德麗「水浸」，增強麗豐資本為日後購入部分橫琴項目，屬明智之舉。

紅籌國企/窩輪 張怡

中信資源逆市強續看俏

內地股市昨反覆向好，反觀港股則先升後回，惟中資股仍以個別發展為主。A+H股方面，經緯紡織於兩地的表現均見不俗，其A股(000666.SZ)漲5.47%，而H股(0350)更漲6.3%。中資板塊方面，部分汽車、建材及航運等類別股份於逆市下的表現仍佳，當中長城汽車(2333)便受惠於國策的支持單日升逾5%。中國工業和信息化部在2月24日發佈了《黨政機關公務用車選用車型目錄管理細則》，目錄上列出了400多種車型，所有車型都是中國本土品牌，成為包括長汽在內的中資汽車股得以脱穎而出的原因。

中信資源(1205)在昨日淡市下的表現也見不俗，曾高見1.41元，收市報1.36元，仍升0.03元，成交2,931萬股，在昨日頗為反覆的市況下，有此表現已屬難得。中信資源最近發盈喜，預期截至2011年12月31日止年度純利按年大幅增長，主要因為確認出售Macarthur Coal Limited全部股權及Codrilla項目部分權益之收益，加上能源和商品售價增加，及更有效地控制營運開支，都導致集團核心業務經營業績改善。據管理層較早前透露，出售上述澳洲項目，將獲收益至少3.86億澳元(約30.12億港元)，而所得款項將用作營運及未來投資。

該股近期主要在1.3元至1.39元的橫行區上落，昨一度升破此橫行區頂部阻力，收市雖受制此高位阻力，但集團手頭資金充裕，有利未來業務拓展，而日後可能獲得母公司注入資產，將成為股價後市造好的催化劑。若股價短期破位走高，下一個目標將上移至年高位的1.99元，惟跌穿1.3元支持則止蝕。

A50走強 購輪15192可取

內地股市近日走勢持續走強，觀乎X安碩A50(2823)昨亦見逆市靠穩，若繼續看好其後市表現，可留意A中摩通購輪(15192)。15192昨收0.085元，跌0.001元，跌幅1.16%，成交3.96億股。此證於今年10月8日到期，其換股價為12.3元，兌換率為0.1，現時溢價11.25%，引伸波幅28.4%，實際槓桿6.6%。15192勝在交投為同類股證中較暢旺的一隻，現時數據又屬合理，故為可取的捧揚選擇。

投資策略：

紅籌及國企股走勢：

港股觀望氣氛轉濃，預計中資股續以個別發展為主。

中信資源：

有盈喜消息跟尾，手頭現金充裕，母公司注資憧憬，都有利其後市走強。

目標價：1.99元 止蝕位：1.3元

滬深股評 世紀證券

焦作萬方增長趨勢向好

焦作萬方(000612.SZ)主要盈利主體如下：280KA大型預焙電解槽(電解鋁產能42萬噸，陽極碳素年產能5萬噸)；2008年收購焦作AES萬方電力有限公司外方70%股權(原2×12.5MW機組停產，擬新建2×30MW機組)；2009年收購焦煤集團趙固(新鄉)能源有限責任公司30%股權(擁有煤炭資源儲量3.73億噸)。預計電解鋁近幾年產量將保持穩定。

考慮到成本上升、需求轉好，預計未來鋁價維持在高位的可能性較大。一方面是電力成本上升是大趨勢、印尼鋁土礦的供應收緊支持鋁價，另一方面是債危機影響的弱化和美國經濟的好轉有利於需求。

鋁價變化不大的假設前提下，預計2012年的盈利仍主要由投資收益貢獻。近兩年盈利的來源主要是趙固能源的煤業投資收益。2010年、2011年為公司貢獻投資收益分別為2.15億元、3.91億元(人民幣，下同)，有效彌補了鋁業虧損。公司參股子公司趙固能源(持股比例為30%)主營煤炭開採，2011年生產煤炭約550萬噸煤，實現營業收入37.1億元，淨利潤13.03億元。

期待2013年「煤電鋁」一體化顯成效。電力佔鋁成本的45%左右，目前公司每年正常用電約60億度左右，電力供應主要來自網電(佔60%)和金冠嘉華電廠(佔30%，萬方集團持股46%，電價有優惠)。

擬建熱電機組提升自給率

公司擬通過定向增發募集資金總額30億元，用於子公司萬方電力建設2×300MW熱電機組項目(原2×12.5萬千瓦機組已經停用)，該熱電機組的建成投產將使公司電力自給能力由於30%上升到70%左右，電力成本將明顯下降，毛利率將會顯著上升。

預計2012至2014年EPS分別為1.01元、1.56元和1.71元。目前股價下對應PE分別為14、9、8倍，由於公司業績增長趨勢向好，給與「買入」評級。

風險因素，鋁價波動將影響業績預測的準確性。

港股透視 金利豐證券

智能電網效應 博耳候低吸

內地國家電網公司日前發佈《2011年社會責任報告》表示，今年將會加快建設智能電網，完成投資超過3,000億元（人民幣，下同），計劃為逾40萬無電人口解決用電問題，同時又會加強新能源的併網接入及消納，致力打造能源配置的綠色平台，加上內地「十二五」規劃已經將智能電網列為新能源產業的發展重點，相關概念股可望受惠。

博耳電力（1685）主要經營智能配電系統（iEDS方案），即為客戶度身訂造配電系統，佔整體業務比重約7成，業務具環保節能概念；預期智能電網的投資加大，將帶動配電產品及服務的需求，集團為內地行業龍頭，發展前景值得期待。另外，物聯網「十二五」規劃又要求採用新一代的信息技術，改造升級現有設備勢在必行，相信同樣能夠令集團受惠。

調整發展策略 提升毛利率

集團去年中期純利按年增長19.1%至1.04億元，惟營業額倒退16.3%至3.62億元，主要由於業務及市場策略及重點出現調整，導致傳統配電系統（EDS方案）分部的營業額貢獻大幅下跌。由於EDS方案存在價格競爭較大的問題，集團期內重新調整發展策略，重點發展毛利率更高及技術更專業的業務分部，整體毛利率上升1.3個百分點至37%。

另外，集團積極展開併購策略，去年成功收購無錫特種電力公司，提高上游組件方面的生產能力，惟收購新加坡同業SMB United Ltd已被正式撤銷。

走勢上，自2月起形成上升軌道，2月22日呈「大陽燭」突破早前阻力，上周五呈「十字星」的待變形態，STC %K線略走低於%D線，惟MACD維持牛差距，可候低於3.2元（港元，下同）水平吸納，反彈阻力3.9元，不跌穿2.75元可續持有。