

大市透視 第一上海首席策略師 葉尚志

升穿21200始確認轉強

3月8日。港股連跌了三個交易日後，出現了預期中的反彈走勢。在經歷了三天的打壓行情之後，個股普遍都出現了修復動作，呈現類似普漲的狀態。但是，在資金流入量未能再度提升之前，相信市況有再次出現分化行情的可能，建議要選擇強勢板塊品種來關注跟進。目前，希臘換債方案獲得新進展，是帶動股市出現跌後反彈的消息，全球股市能否迅速的再展升勢，仍有待觀察驗證。內地今天早上將會公布2月份的消費物價指數，市場普遍預期會回落至4%以下。在通脹持續受控的背景之下，相信內地仍將採取定向放鬆政策，對於股市來說該是有利的，也可以對沖一下內地調低今年經濟增長預期目標的消息。

恒生指數出現高開高走的行情，並且以接近全日最高位20,910點來收盤，收復了250日均線20,875點，謹慎看空氣氛出現了緩解。恒生指數收盤報20,901點，上升273點，主板成交量縮減至644億多元。在縮量彈升的背景之下，對於周四的回升走勢暫時僅能以技術性反彈來看。事實上，恒生指數的10日和20日均線已逐步形成了下壓趨勢，除非恒生指數能夠在短期內升穿21,200點阻力，不然的話，相信大盤未能擺脫反覆整理的格局。

統一及康師傅可關注

盤面上，汽車股在周三出現逆市走高後，昨日繼續保持強勢。東風汽車(0489)和長城汽車(2333)，分別再漲了1.82%和3.53%。另一方面，市場對於內需概念品種的關注度依然高企，百貨股和體育用品股在昨日受到追捧。歲寶百貨(0312)漲了25.74%，茂業國際(0848)漲了11.22%，特步(1368)漲了5.57%，安踏(2020)漲了4.72%。值得注意的是，中國旺旺(0151)在業績公布後持續走高，並且創出了上市後的新高，相信對於同類型的相關股，可以帶來示範推動作用，建議可以關注統一(0220)和康師傅(322)的交易機會，而康師傅的日報將於本月21日發表。

證券分析 國浩資本

蒙古焦煤產量大增估值低

蒙古焦煤(0975, MMC)公布合乎預期的2011年業績，收益按年升95.5%至5.43億美元，而純利則按年升98.2%至1.19億美元(每股盈利3.21美金)。原煤產量按年增82.1%至710萬噸，並高於管理層原先的700萬噸目標。業績令人滿意，主要是由於公司的產品組合持續優化(2011年洗焦煤佔總銷量的31%，而2010年公司並無銷售洗焦煤)，令公司的平均售價按年急升61%。然而期內的毛利率由2010年的41%跌至38%，主要是由於公司在去年開始支付5%的專許權使用費(出口產品所需要徵收增值稅)。展望將來，公司2012年的目標是原煤產出1,170萬噸，即按年升幅達65%。

同時，公司預期第二間洗煤廠落成後，令其洗選煤銷售比重增至90%。由於洗選煤的平均售價遠高於原煤，這將改善公司的毛利率。根據市場共識，公司2012年純利可達2.95億美元(每股盈利7.89美金)，按年升幅達148%。公司現價相當於2012年12倍市盈率，基於公司產量增長強勁及執行紀錄良好，本行認為現時估值偏低。建議買入，目標價8.9元(昨收市7.78元)，相當於2012年市盈率14.5倍。市場共識目標價為9.79元。

AH股差價表 3月8日收市價 *停牌 人民幣兌換率0.81339(16:00pm)

名稱代號	H股(A股) (港元)	H股價 (人民幣)	A股價 (折價%)	H比A
洛陽玻璃	1108(600876)	1.82	6.95	78.70
東北電氣	0042(000585)	0.86	3.05	77.06
南京無線電子	0553(600775)	1.95	6.84	76.81
儀征化學股份	1033(600871)	2.29	7.69	75.78
北人印刷	0187(600860)	1.75	5.27	72.99
昆明機床	0300(600806)	2.50	6.85	70.31
山東新華製藥	0719(600756)	2.26	6.17	70.21
天津創業環保	1065(600874)	2.21	5.94	69.74
海信科龍	0921(000921)	1.77	4.53	68.22
山東龍騰	0568(002490)	5.06	11.59	64.49
華龍國際	0317(600695)	7.99	18.14	64.17
滄州紡織	0350(000666)	5.05	11.26	63.52
上海石油化工	0338(600686)	2.95	6.42	62.62
大唐發電	0991(601991)	2.70	5.36	59.03
北京北辰實業	0588(601588)	1.61	3.04	56.92
中國鋁業	2800(601800)	3.92	7.34	56.56
金風科技	2208(002202)	4.61	8.63	56.55
華電國際電力	1071(600027)	1.80	3.19	54.1
中國東方航空	0670(600115)	2.96	4.25	43.35
兗州煤業股份	1171(600188)	17.64	24.75	42.03
上海電氣	2727(601727)	4.08	5.72	41.98
中國中冶	1618(601618)	2.03	2.77	40.39
江西銅業股份	0358(600362)	19.14	26.09	40.33
中海油田服務	2883(601808)	12.68	17.14	39.83
金隅股份	2009(601992)	7.22	9.75	39.77
中國南方航空	1055(600029)	3.89	5.25	39.73
紫金礦業	2899(601899)	3.40	4.50	38.54
晨鳴紙業	1812(000488)	4.18	5.47	37.84
中國國航	0753(601111)	5.70	6.94	33.19
深洲高速公路	0548(600548)	3.36	4.08	33.01
中海發展股份	1138(600026)	5.42	6.53	32.49
比亞迪股份	1211(002594)	22.80	27.13	31.64
廣深鐵路	0525(601333)	2.98	3.49	30.55
四川成渝高速	0107(601107)	3.49	4.03	29.56
中國遠洋	1919(601919)	4.94	5.60	28.25
華能國際電力	0902(600011)	4.65	5.21	27.4
中海集運	2866(601866)	2.71	3.02	27.01
東方電氣	1072(600875)	21.40	23.80	26.86
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.46	2.72	26.44
中煤能源	1898(601898)	9.41	9.57	20.02
安徽皖通公路	0995(600012)	4.76	4.63	16.38
中國銀行	3988(601988)	3.25	3.02	12.47
中國中鐵	0390(601390)	2.94	2.72	12.08
中信銀行	0998(601998)	4.95	4.52	10.92
中國石油股份	0857(601857)	11.38	10.33	10.39
上海醫藥	2607(601607)	13.56	12.16	9.30
新華保險	1336(601336)	32.60	29.14	9.00
民生銀行	1988(600016)	7.20	6.43	8.92
滙豐動力	2338(000338)	39.85	34.41	8.16
鞍鋼股份	0347(000898)	5.47	4.83	7.88
中聯重科	1157(000157)	11.20	9.82	7.23
中國南車	1766(601766)	5.52	4.76	5.67
中國石油化工	0386(600028)	8.90	7.49	3.35
中國人壽	2628(601628)	21.10	17.74	3.25
工商銀行	1398(601398)	5.25	4.33	1.38
中國太保	2601(601601)	25.35	20.51	-0.53
青島啤酒H	0168(600600)	41.40	33.40	-0.82
交通運輸	3328(601328)	6.11	4.90	-1.43
中國神華	1088(601088)	34.00	26.74	-3.42
江蘇寧滬高速	0177(600377)	7.99	6.19	-4.99
建設銀行	0939(601939)	6.26	4.78	-6.52
中國鐵建	1186(601186)	5.76	4.35	-7.71
中興通訊	0763(000063)	22.35	16.87	-7.76
招商銀行	3968(600036)	16.56	12.46	-8.10
中信證券	6030(600030)	16.88	12.47	-10.11
農業銀行	1288(601288)	3.71	2.71	-11.35
安徽海螺	0914(600585)	24.40	17.14	-15.79
中國平安	2318(601318)	62.35	39.91	-27.07
廣州藥業股份	0874(600332)	*	*	-
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	*	*	-

股市縱橫

通脹受控 中糧添動力

美國私人就業市場持續改善，加上希臘私人債權人換債情況樂觀，都利好市場氣氛，亦帶動港股連跌三日後回升。值得注意的是，港股近日的調整市，在退至20,500水平已獲得支持，換言之，股指在退近50天線(約20,256點)水平已吸引熱錢承接，而預計20,500點將成為好淡分水嶺，此水位企得穩，後市回升仍值得看高一線。

在昨日反彈市中，日前建議低吸的內銀股全線向好，其中建設銀行(0939)漲近2%，成交逾14億元。由於建行現時10天及20天線均匯聚於6.42元，若此水位短期可再度升破，升勢將可望強

化，有貨不妨考慮續持有。同屬藍籌股的中國旺旺(0151)，昨續漲逾4%，並再創上市以來新高，該股愈升愈有，除了日前公布的業績理想外，投資者對內地食品類股份抱有信心，相信是該股強勢舉呈的主要原因。

內需概念股當旺利道追落後

內地將於今日公布CPI數據，市場預期會回落至近兩年低位，通脹走低，估計對食品股會有進一步的利好刺激。雖然中國旺旺強勢已成，後市不難維持高位可見，但該股現價市盈率已高達35倍，論估值已不便宜，若繼

看好食品股的後市，作為行業龍頭股的中國糧油控股(0606)，因估值仍然較為偏低，不妨考慮作為追落後對象。該股昨收5.79元，令10天線的5.79元因而得以失而復得，而基於現時20天及50天線均匯聚於6.08元水平，在市場仍然垂青內需概念股下，其後市也值得看好。

中糧在同業具有優勢之處，主要是旗下的4個菜籽加工項目以及天津大豆加工項目，已於去年下半年陸續投產，合計增加壓榨能力210萬噸和精煉能力132萬噸，這方面因素對集團未來業績提升有利。另一方面，中糧

章君

中糧控股(0606)



的資本開支高峰期已過，今年財政狀況會逐步改善，經營活動現金流可望回復正數，對集團日後增加派息，或加快併購步伐也屬有利。就估值而言，該股現價市盈率尚低於14倍，在行業大型食品股，應屬較偏低的一隻，在內地通脹受控下，落後股可望繼續抬頭。現水位伺機上車，博反彈目標仍睇2月中旬阻力位的6.75元。

大市尋底完成再展升浪

東方不敗 收發站

美國私營就業數據勝預期與希臘換債進展理想，道指隔晚止跌反彈78點重上12,800水平，影響所及，周四亞太股市全線回升，並以日股勁升2.01%、星股升1.96%、港股及菲股均升逾1.3%的表現最佳，而弱勢的內地股市亦重越2,400關收報2,420，升1.06%，對周邊股市反彈帶來鼓舞。港股高開95點後全日以升勢主導，前市急跌的內銀、內險、內需、地產、能源股成為資金追捧對象，臨收市前更一舉突破250天線20,875水平，觸發買盤更積極入市，恒指收報20,900，全日升272點，成交則減至644億元。大市連跌三天後迅即收復250天線，反映近日急速大跌有初步完成調整跡象，後市有機反覆上試21,500/21,800水平。 ■司馬敬

3月期指收報20,837，低水64點，計及匯豐(0005)等藍籌下周除息因素，期指幾屬平水，大戶似已在周三急墮至20,522後已積極補倉獲利，並轉而增持好倉迎接另一輪升市作部署。

國際金融市場關注的希臘換債協議限期在周四晚結束，周三美股急彈炒定順利解決，而昨天亞太股市挺升，也在歐元反彈聲中憧憬希臘互換解決。事實上歐洲三大股市乃至希臘、西班牙在傍晚時段均急升約1%等好消息落實。

美股在周二大跌200點後迅即在周三止跌急反彈，主要是受到美國2月份ADP私營就業數據再次證實勞動力市場出現樂觀跡象，提振了市場情緒，另有報章稱美聯儲正在考慮以新的方式維持低利率政策。此外，1月消費信貸178億美元，遠高於市場預期的100億美元，反映美經濟復甦動力轉強。

早前上海限未婚成年子女購房消息引發內房股急調整，不過昨天上海媒體引述上海市房管局消息，強調成年未婚子女若單獨擁有產權住房的，不可在上海再購住房；而與父母共有產權住房的成年子女，確因婚姻等需要的，仍可購買一套住房。換言之，成年子女有實際需要可購二套房，反映剛性需求未受限購令影響。內房股跟隨大市反彈，以恒大(3333)升4.2%、保利香港(0119)升3.8%、中海外

(0688)升1.1及恆盛(0845)升2%等表現突出。

大市初步完成調整反彈，內銀四行再度成為資金追吸目標，以農行(1288)升2.4%、建行(0939)升1.9%及中行(3988)升1.8%最省錢；工行(1398)因有高盛配股傳聞而小升0.9%。今個月內銀派成績表，盈利高增長預示市盈率僅5-6倍，是國際上優質大型銀行股，成為建倉基金增持對象。經近期調整千點後，所謂寧買當頭起，內銀四行仍不失為低吸收集目標。

長和29日派成績表，旗下電能(0006)及長江基建(1038)已公布去年業績，電能賺90.75億增26%，長建賺77.45億增58%，對控股公司長和屬好消息，刺激長和仔齊齊勁，和黃(0013)昨升1.2元收報76.2元，期待月底升叩90元，已成為部分投行的目標。

融保傳獲新貸款業務

個股在昨日反彈市中頗為活躍，華中(202)升9.6%、京能潔能(0579)升7.1%、華油(1251)升9.2%均頗悅目，而中國融保金融(8090)再度衝上0.6元今年1月上來高位，收報0.59元，升7.2%，成交亦急增至423萬。融保有破位上升之勢，傳與新增內地較大宗貸款業務有關。

紅籌國企/高輪

潤泥業績對辦趁低吸

內地股市及港股昨均現反彈行情，而受惠於市場投資氣氛改善，也刺激中資股紛紛錄得不同程度的升幅。A+H股方面，南京熊貓於兩地的報價均告受捧，其A股(600775.SS)漲近1成至停板完場，而H股(0553)更走高至1.95元報收，漲幅達16.77%。南京熊貓昨強勁反彈，主要是受到其實際控權股易主的消息所提振。

板塊方面，水泥股的整體表現較佳，當中安徽海螺(0914)曾走高至24.9元，最後回順至24.4元報收，仍升3.39%。在現有的水泥股之中，華潤水泥(1313)日前已率先公布去年全年業績，儘管有佳績支持，惟遭港股投資氣氛轉弱，該股也見受壓，並於周三退至5.81元始復獲支持，昨其隨大市反彈，一度走高至6.23元，收市報6.14元，仍升0.15元，升幅為2.5%，成交稍增至2,204萬股。

潤泥截至去年底止的年度業績顯示，營業額232.4億元，按年增加64.3%。錄得純利增長104.8%至41.79億元，每股盈利64.1仙。末期息6仙，增派1.5仙。全年共派息11仙。值得注意的是，集團年內進行多項併購，致令借款淨額達176.25億元，增加93.8%；淨借貸率也由61.6%升至91.3%。不過今年因有約50億元的淨現金流入，預計至今年底負債比率會降至80%。另外，管理層又預期，

張怡

今年內地水泥行業需求會出現先低後高態勢，並對集團業務前景抱有信心。該股現價市盈率9.6倍，在同業中亦處於中游位置，故不妨考慮趁調整收集，博反彈目標仍為近月來阻力位的7元關，惟失守周三低位支持的5.81元則止蝕。

平安彈力勁 購輸15664可取

中國平安(2318)昨漲逾5%，為表現最突出的重藍籌股，若繼續看好其後市反彈行情，可留意平安瑞信購輸(15664)。15664昨收0.233元，升0.078元，升幅為50%，成交9,011萬股。此證於今年6月11日到期，其換股價為68.88元，兌換率為0.1，現時溢價14.21%，引伸波幅38.26%，實際預桿9.1倍。15664勝在數據較合理，交投在同類股中亦算暢旺，在正股回勇下，料其亦可跟貼回升。

投資策略：

紅籌及國企股走勢：

資金輪動的情況未變，有利中資股後市表現。

華潤水泥：

業務前景樂觀，估值仍然合理，股價調整後料有力回升。

目標價：7元 止蝕位：5.81元

興業證券

滬深股評

潞安環能料獲注煤炭資產

潞安環能(601699.SS)發布快報，2011年收入和淨利潤分別為214億元和34.3億元(人民幣，下同)，同比分別增長4.7%和11.6%，每股收益(EPS)為1.67元。

我們認為，潞安環能業績與預計的1.68元完全吻合，未來機會更多在於整合產能釋放和集團資產注入。

年底新增產能千萬噸

目前，潞安環能整合礦井合計產能約1,500萬噸，權益60.70%，預計將於2012年底投產，完全達產可新增權益產能約900-1,050萬噸，按每噸原煤淨利120元測算可增厚EPS約0.45-0.52元，增厚幅度約30%。據進度，預計2013年和2014年產能分別釋放60%和100%，屆時分別增厚EPS約0.30元和0.52元。

集團旗下礦井注入可新增產能480萬噸。2006年IPO時，潞安集團承諾5-10年內注入旗下煤炭資產，目前司馬礦和郭莊礦已經具備注入條件。其中，司馬礦(300萬噸，氣肥煤)淨利潤約12億-13億元，郭莊礦(180萬噸)淨利潤約3億元，合計淨利潤約15億元，在目前賬面現金充沛的條件下完全現金收購可增厚每股收益(EPS)約0.65元，增厚幅度約40%。

在整合礦井產能完全釋放以及現金收購司馬礦和郭莊礦的假設條件下，我們預計潞安環能2013年淨利潤可達到60億元，EPS相當於2.60元，目前市盈率(PE)尚可接受。

預計潞安環能2012-2013年EPS分別為1.86元和2.14元，動態PE分別為15倍和12倍。(摘錄)

港股透視

中銀國際

電能海外盈利首超本港

電能實業(0006)公告2011年盈利增長26%，主要是由2010年收購的英國電力資產帶來全年貢獻所拉動。這也是公司經營歷史上海外資產的貢獻首次超過本地資產。公司將派息提高10%，股息率達到4%，比同業中電控(0002)高10%左右。雖然我們依然對香港未來的電費檢討持謹慎態度，這可能導致公司無法彌補因燃料成本上升帶來的損失，同時2013年之後較大的資本開支計劃審批，但是海外資產的前途一片光明，我們預計這部分資產將為公司帶來穩定的現金流。

目標價上調至61.7元

相比中電控股，電能實業的負債率較低，同時又有母公司長江基建(1038)提供堅強後盾，因此更容易收購英聯邦市場的管制資產。考慮到當前的投資環境，以及公司之前的收購項目已經結出了豐碩的果實，我們預計該股上漲空間可觀。我們對該股維持持有評級，將目標價從55.00港元上調至61.77港元(昨收市58.75元)。

受2010年收購交易的推動，海外業務盈利實現飛躍，總盈利增長26%至90.75億港元，基本符合我們預期的90.63億港元，比市場預期高1.5%；本地業務利潤下滑3.2%，這是首次海外業務貢獻超過本地業務，海外業務增長80%，達到45.63億港元；UKPowerNetworks的表現好於預期，來自於UK Power Networks和Seabank Power Limited的全年盈利貢獻拉動了海外業務表現。

不考慮匯兌影響，英國資產將保持穩定的業績表現，2012年奧運會會有小幅提升作用。澳洲管制業務收入目前基數較高。本地電價還有進一步上調的空間，有望彌補燃料成本上漲帶來的損失。

影響評級的主要風險：鑒於公眾對下一輪管制計劃的反應，本地電價檢討的時間尚未明確。

估值：相比中電控股的75%，電能實業的淨負債權益比率僅為31%，使得公司更能夠捕捉到未來的併購機會。即使未來公司不上調派息水平，我們預計派息也將保持穩定。

電能實業投資摘要 (貨幣：港元)

年結日：12月31日	10年	11年	12年E	13年E	14年E
銷售收入(百萬)	10,371	10,201	10,310	10,337	10,365
變動(%)	(0.23)	(1.64)	1.07	0.27	0.27
淨利潤(百萬)	9,624	9,075	9,409	9,704	9,765
每股收益(元)	4.51	4.25	4.41	4.55	4.58
市盈率(倍)	12.74	13.51	13.03	12.63	12.55
每股收益增長率(%)	43.7	(5.7)	3.7	3.1	0.6
先前預測每股收益(元)	3.40	3.19	3.28	3.47	3.49
市場共識預測每股收益(元)			4.31	4.40	4.40
每股收益 vs 市場預測(%)			2.3	3.3	4.0
經常性每股現金流量(元)	5.39	3.48	4.10	3.83	4.02
價格/每股現金流量(倍)	10.65	16.50	14.00	15.01	14.29
企業價值息稅折舊前利潤(倍)	8.41	9.73	9.90	9.75	9.27
每股股息(元)	2.11	2.32	2.34	2.36	2.38
股息率(%)	3.67	4.04	4.07	4.12	4.14
淨資產收益率(%)	17.8	15.9	15.7	15.0	14.1

註：E=預測 資料來源：公司數據及中銀國際研究預測