

大市透視 第一上海首席策略師 葉尚志

大市仍處調整弱勢

3月15日。港股經歷了周三的高位回壓行情後，周四的彈性依然未見增強，大市仍然處於反覆整理的階段，中資股繼續表現弱勢，是拖累整體市況走勢的主因。目前，歐美股市保持創新高後的上攻勢頭，但是對港股未能帶來刺激推動，市場焦點逐步轉移到內部消息方面。繼友邦保險(1299)大股東在上周配股套現460多億港元後，剛出了業績的長江基建(1038)，亦進行了配股集資的行動，集資額有23億多元。另一方面，停牌的交通銀行(3328)在收盤後宣布，向主要股東配售新股集資，當中涉及65.4億股A股和55.6億股H股，總籌集資金約有566億元人民幣或693億港元。在配股集資陰影逐步放大的影響下，估計對於港股會構成壓力，這個也是港股跟不上歐美股市的主要原因之一。

中資金融股普遍受壓

恒生指數出現反覆震動的日內行情，波幅鎖定在200點的範圍內，中移動(941)在業績出來後表現波動，是牽動市況表現的因素。然而，中資金融股普遍受壓，在未能扭轉調整勢頭之前，相信對整體大盤表現仍會構成拖累。恒生指數收盤報21,354點，上升46點，主板成交量回降至645億多元。目前，在周一出現的跳升區間21,171至21,261點，已被全數填補，而未來的幾個交易日會是關鍵的時間窗口，如果恒生指數未能站回到21,400點的上方，要提防短期調整壓力有進一步加劇的可能。策略上，我們還是建議不宜過分激進，要提高防守意識。

盤面上，一些在早前跟隨大盤出現普漲的板塊，近來都陸續繼續的放下來了。這些板塊，包括有鐵路股、太陽能股、航運股、紙業股、以及兒童用品股等等，在過去兩個多月平均累積了有50%之後，由於行業前景的不確定性未能消除，股價在衝高後都遇到了較大的回吐沽壓。由於港股大盤已逐步走進了反覆打橫的發展階段，整體動力正在逐步減退，相信市況目前難以再度展現出普漲的走勢。因此，對於一些已率先掉頭回落的弱勢板塊品種，建議要採取觀望的態度。

證券分析 金利豐證券

昆侖擴LNG業務成增長點

內地發改委於去年底，在廣東與廣西兩地開展天然氣價格機制改革的試點，拉開天然氣價格改革的帷幕，近期兩會再次強調推進天然氣價格機制改革，有助提高內地天然氣的零售價，行業前景維持向好。

昆侖能源(0135)日前發盈喜，由於去年12月獲商務部批准，完成向母公司中石油(0857)收購北京天然氣管道60%權益事宜，預期2011年全年綜合收入及盈利按年錄得大幅增長。收購完成後，集團亦進一步落實「以氣代油」戰略，積極拓展液化天然氣(LNG)業務，提高市場佔有率，有望成為未來新的盈利增長點。

受惠於原油及天然氣量價齊升，集團去年中期收入按年增長60%至67.59億元，純利亦增長29.7%至16.51億元，其中天然氣銷售收入大幅上升92.3%至38.14億元。集團期內已經優先發展LNG業務，LNG加工廠與LNG加氣站分別增加至18座及62座，其中四川、新疆和陝西興建的LNG加工廠去年已經相繼投產，剩餘項目料於今年可全部投產，屆時集團將具備內地最大的LNG加工能力。

走勢上，股價處於保壓加通道頂線，回吐過後料可再上，可考慮低至13.4元水平吸納，上望15元，不跌穿12.44元可續持有。

AH股差價表 3月15日收市價 \*停牌

人民幣兌換率0.81554(16:00pm)

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

股市縱橫

大成生化憧憬佳績可捧

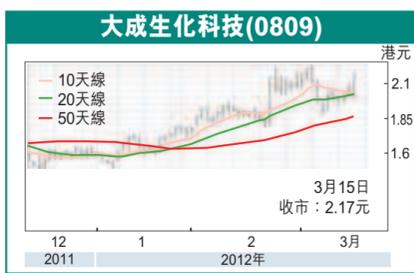
港股於周三藉內地股市調整而出現先急升後急回的行情，但面對滬深股市昨日仍然走疲，惟本地市場卻現跌後升的走勢，好淡友大戶借中移動(941)業績角力，是市況變得波動的原因。另一方面，濠賭股也是好淡角力的另一戰場，就以銀河娛樂(0027)為例，集團去年純利雖大增逾2倍，而去年第四季經調整EBITDA按季升19%，按年增242%，高於市場預測，但公司仍不派息，則利淡股價。不過銀河可以由全日低位的18.04元，反彈至18.86元報收，可見其股價回吐，反而吸引資金趁低撈底。

雖然港股走勢吹無定向風，不過炒股炒市仍為市場特色，就以大成生化科技(0809)為例，便可以以近全日高位的2.17元報收，升0.16元或7.96%，成交增至8,195萬元。大成生化已定於下周二(21日)公布截至去年底全年業績表，在業績期臨近下，似已有

「醒目錢」入市。講開又講，集團在較早前發布盈利預告時表示，今年首11個月的收益，按年增約50%，盈利亦顯著增加，因此預料截至12月底止年度收益及盈利，將按年大幅增加，主要因為集團所有下游產品的銷售量，平均售價及毛利率有所改善所致。

估值被低估 具反彈潛力

大成生化主要產銷以玉米提煉的產品，包括玉米澱粉及玉米蛋白粉，並利用上游生產的玉米澱粉去提煉高增值的賴氨酸等下游產品。來自行業數據顯示，中國今年飼料行業仍處於景氣階段，何況公司去年利用夏糧豐收之時已經完成玉米的存貨，成本基本鎖定，因此盈利表現理想也是順理成章之事也。就估值而言，該股每股資產淨值2.68元，即P/B



只不過0.8倍，作為行業龍頭，其估值無疑已被低估。

花旗表在較早前推出的研究報告中，儘管預計大成生化2012年盈利增長較強勁的2011年有所放緩，但仍將其目標價由1.74元大幅調高至3.46元，相當於未來一年預測市盈率及市賬率8倍及1倍。若股價短期成功升穿2.23元阻力位，中線目標將上移至年高位的3元關，現水平上車，論值博率依然不俗。

基金趁低吸和黃等放榜

數石車 收發站

美股隔晚雖反覆上升16點叩13,200水平，不過周四亞太股市互有升跌，日股續受惠日圓下跌升越10,100水平，新西蘭股市亦升近1%，而印度受回吐壓力急挫1.36%，韓、台星、印尼市場均溫和調整。內地股市續消化房策不放鬆而續跌0.73%，帶動港股略為高開後即轉入明顯回吐市，恆指一度急跌至21,162，跌達145點，午市中移動(941)及騰訊(0700)業績勝預期刺激股價上升，帶動大市反彈並收復失地，收報21,354，倒升45點，成交則減至645億元，反映上升動力減弱，21,000關仍待考驗。 ■司馬敬

3月期指昨多高水姿態出現，曾高見21,383，惟港股收市後，短線沽壓明顯加大，最後收報21,314，轉炒低水40點，成交7.34萬張。

昨日大市退近10天線21,141水平獲承接反彈，面對前市因通脹強調房策不放鬆引起的急跌市，從內地股市昨日跌勢轉緩來看，市場已逐步消化內房股受壓的不利影響，但相關板塊如水電、有色金屬乃至金融股，仍未擺脫回吐壓力，如海螺(0914)、中建材(3323)、江鋼(0358)、鞍鋼(0347)等股價續受壓。

中移動全年派息大增1成

中移動(941)公布2011年業績，賺1,259億元人民幣，增5.2%，每股盈利6.27元。派末期息1.747港元，連同已派發中期息1.58元，全年股息3.327港元，較2010年度的3.014港元，增加0.313港元或10.38%。中移動在2010年盈利增長3.9%，剛公布的2011年盈利增加5.2%，表現勝預期，加上派息增幅大，刺激股價自低位82.6元抽升至84.65元，成交達25.71億元，相信有建倉基金趁低收集，中移動管理層已表示，2011年的利潤派息率為43%，2012年仍

紅籌國企/高輪

張怡

五礦資源承接區可收集

內地股市繼周三跌逾2%後，當地股指昨日依然未見太大起色，滬綜指收市續跌0.75%。至於這邊廂的港股則依然十分反覆，在市場觀望氣氛轉濃下，有表現的中資股亦告減少。A+H股方面，昨日推薦的中興通訊於兩地的表現尚算不俗，其H股(0763)漲1.76%，A股(00063.SZ)更升2.63%。中資個股方面，北京首都機場(0694)連續第6個交易日上升，收市再升4.85%。

電解銅年產能將增6成

五礦資源(1208)昨稍為走低至4.07元即掉頭回升，曾走高至4.16元，但收市又回順至低位的4.07元報收，跌0.02元，成交稍增至1,239萬股。值得注意的是，五礦資源自2月8日以來，股價主要在3.98元至4.5元的橫行區內窄幅上落，也因為現價離底部支持位不遠，在預期下跌幅度已減下，不妨考慮伺機趁低吸納博反彈。

集團上月中宣布，有關收購Anvil要約已屆滿且不會延期，並取得逾90%發行在外普通股。強制性收購完成後，Anvil將於多倫多證券交易所及澳洲證券交易所取消上市。這次收購以每股8加元(約62.32港幣)進行，斥資13.3億元(約103.52億港幣)。完成收購後，五礦資源電解銅年產能增加6萬噸，增幅達60%，有利強化本身的資源儲備，也可望提升

滬深股評

華泰聯合證券

白雲機場盈利略超預期

白雲機場(600004.SS)2011年實現營業收入42.39億元(人民幣，下同)，同比增長9.67%，營業成本26.54億元，同比增長8.23%，營業成本增速低於營業收入增速，導致公司2011年實現淨利潤6.97億元，折合每股收益0.61元，同比增長約19.61%，淨利潤增長略超我們的預期。

航空服務收入增12%

2011年公司實現航空服務收入23.28億元，同比增長12.05%，實現航空性延伸服務收入19.11億元，同比增長6.90%，航空服務收入增速顯著超過航空性延伸服務收入增速，並且航空服務收入增速超過起降架次與旅客吞吐量增速(2011年白雲機場起降架次與旅客吞吐量6.09%，旅客吞吐量同比增長9.92%)，反映出白雲機場的非航業務拓展依然沒有驚喜，非航業務中租賃業務實現收入4.46億元，同比增長14.8%，超過非航業務收入增速以及公司整體營業收入增速平均水平，主要推動力在於2010年東三、西三指廊投產所帶來的商業面積的增加，除此之外，廣告業務實現收入2.74億

未來盈利表現。據管理層表示，日後會繼續關注非洲、南北美洲、亞洲部分地區和澳洲的銅、鋅、鎳硫化物資產，收購資產的規模約10億至70億美元，因此其未來併購前景仍值得看好。趁股價退近承接區上車，炒上落市的反彈目標仍睇4.5元，惟失守3.98元則宜先行止蝕。

騰訊呈強 購輪16498可取

騰訊(0700)受業績理想推動，昨漲近5%報收，若繼續看好其後市表現，可留意騰訊瑞信購輪(16498)。16498昨收0.234元，升0.047元，升幅為25.13%，成交8,558萬股。此證於今年7月30日到期，換股價為0.01，現時溢價6.47%，引伸波幅36.88%，實際槓桿5.61倍。16498為價內輪，其交投雖不算暢旺，但就勝在數據較合理，故可考慮作為捧場之選。

投資策略：

紅籌及國企股走勢

港股走勢依然反覆，市場觀望氣氛仍濃，料中資股續以個別發展為主。

五礦資源

積極收購擴充資源儲備，有助提升未來盈利表現，股價回升空間仍看好。

目標價：4.5元 止蝕位：3.98元

H股透視

群益證券

中海油田服務(2883)是中國近海最具規模的綜合型油田服務供應商，業務涉及海上石油及天然氣勘探、開發及生產的各階段，主營業務鑽井服務、油田技術服務、船舶服務及物探勘探服務，在各領域的市場佔有率分別達到約80%、60%、50%及80%。

今後兩年是公司新建裝備投產運營高峰期，作業量、營收增長都比較確定；看好高油價推動全球勘探開採行業景氣上行，利好油田服務行業使用率及日費率復甦。預計2011-2013年每股盈利分別為0.91、1.05和1.16元；給予買入的投資建議。目標價：15.5港幣(昨收12.66元)。

高油價推動勘探開採業

鑽井服務2011-2013年迎來新資產投入高峰，作業量將得到快速提升，預計未來兩年營收增速15%、8%。2012年新增業務量將包括981一季開始作業，Promoter年底開始作業，4艘200尺作業天數同比增加；2013年和2014年各有1座半潛式平台將投入運營。而高油價推動勘探開採行業景氣上行，新增船隻投放令公司平均船齡逐年下降，費率較高的深水資產增多，更多各類鑽井船進入高費率的海外市場，都利於鑽井業務平均實現日費率的提升。

中海油2012年資本支出預算為93億-110億美元，相較2011實際支出(預計67億美元)增長39%-64%，其中勘探、開發和生產資本化投資分別佔比17%、68%和14%。中海油服務業務量的近60%來自於兄弟公司中海油，中海油資本預算支出的大幅提升，意味著2012年中海油服務的作業量可能有較為明顯的提升。中海油「十二五」期間產量增長目標CAGR 6%-10%，增量部分主要集中於2013-2015年，中海油服長期增長空間較大。

今年資本開支約50億元

中海油服公佈2012年資本預算支出為40億-50億元，與2011年相近(預計實際為43億元)，公司表示2012年90%以上大型裝備作業合同已落實，預計全年工作量大穩定增長。我們看好中海油服2012年將受益於：1) 國際原油價格的上漲；2) 中海油資本開支的上升；3) 新資產投入運行；4) 油田技術服務和物探板塊的擴張；5) 海外和深水業務的擴張。

股價於2011年10月4日觸底(8.76港幣)後延伸技術上升通道，於去年10月至今年3月13日前一直受制14港幣阻力，自今年2月由上述阻力回落調整後，股價於12.3港幣支撐，待重新上破10天、20天及50天均線；3月13日熊差離現收窄。

中海油服將受惠行業復甦