

## 紅籌國企/富輪

張怡

企指數上周五以11,216點報收，一周跌40點，跌幅0.35%，表現明顯跑輸大市。內銀、內房及內險等板塊有集資憂慮困擾，不但拖累相關股份的表現，也導致市場氣氛轉趨審慎。前期強勢股的第一拖拉機(0038)上周沽壓也有所加大，曾低見7.8元，收市報7.91元，全周計共跌0.77元，跌幅達8.87%。一拖經過連跌兩周後，已令多條重要平均線一一失守，單論技術走勢已告轉弱，但既然政策面仍然利好下，該股回落仍不失為趁低吸納的時機。

繼去年中央財政「三農」投入首超1萬億元人民幣後，今年溫總的政府工作報告提出，2012年中央財政用於「三農」的投入擬安排12,287億元人民幣，比上年增加1,868億元人民幣。根據預算安排，今年中央財政安排對農民的糧食直補、農資綜合補貼、良種補貼、農機購置補貼支出1,628億元人民幣。一拖為少數在港上市農業機械股，在國策對行業支持力度逐年加大下，其作為主要受惠股，股價後市自然也值得看高一線。

一拖較早前公布去年全年業績，錄得純利4.11億元人民幣，跌24.3%，不派息；期內營業額為113.29億元人民幣，升10.4%。雖然集團業績未如市場預期，不過管理層透露，2012年目標銷售增長10%以上，加上集團產品升級，都有助提升利潤率，故業績前景仍可樂觀。此股現市盈率約13倍，今年預測市盈率則可望低於10倍，作為本地少數農業股，此估值尚可接受。趁股價調整收集，博反彈目標為20天線的8.72元，惟失守7.5元支持則止蝕。

## 中移動未轉弱 購輪16779可取

中移動(0941)近日調整，惟仍能企於多條重要平均線之上，論技術走勢仍未轉弱，若看好其後市反彈行情，可留意中移法興購輪(16779)。16779現價報0.227元，其於今年7月4日到期，換股價為88.8元，兌換率為0.1，現時溢價8.74%，引伸波幅26.27%，實際槓桿11.76倍。此證勝在數交投較為暢旺，數據又屬合理，故為可取的捧場之選。

## 投資策略

紅籌及國企走勢

港股高位整固，市場觀望氣氛轉濃，料中資股續以個別發展為主。

第一拖拉機

國策續有利行業發展，估值不算貴，調整後有利低吸。

目標價：8.72元 止蝕位：7.5元

## 輪證動向

中銀國際金融產品部執行董事雷裕武

## 利豐業績看好 留意購證

C INFORMATION

港股上周受外圍市況影響，表現反覆，恒指一周高低波幅逾710點，周三在美股呈強帶動下，恒指曾衝上21,638點一周高位，但受A股下跌拖累，最終單日轉向倒跌收場，上周後期市況持續反覆，但即市波幅萎縮，周五收報21,317點，一周累升231點或1.1%，國指則一周累跌40點或0.3%。港股上周日均成交額增至640億元，較前周跌18%。

上周市場焦點落在中移動(0941)和和黃(0013)身上，其中中移動在公佈業績前受資金追捧，最高升上87.5元近兩年半高位，成交活躍，其後升幅收窄，一周累跌0.5%；至於和黃上周最高升上82元，為去年8月以來高位，一周累升近5%。

總結一周，業績符合預期的騰訊(0700)表現突出，周五衝上220元逾9個月高位，一周累升9.1%，為一周藍籌升幅之冠，其次為利豐(0494)，累升7.6%；上周內房股可謂重災區，國務院總理溫家寶強調堅定調控內地樓價，內房股應聲而下，其中華潤置地(1109)和中海外(0688)一周分別累跌7.2%和6.2%，位列跌幅最大藍籌的第二、三位。

## 上周銀娛購證升5.5倍

銀證市場方面，認股證上周日均成交金額為92億元，佔大市成交比例由前周13.2%升至14.4%；而牛熊證上周日均成交金額跌至78億元，佔大市成交比例也由前周11.5%進一步升至上周12.2%。至於十大輪證升幅榜，獲券商調高評級的澳門賭業股獨領風騷，銀娛(0027)及永利(1128)合共有6隻購證上榜，此外，上周升幅最大藍籌騰訊和利豐分別有2隻和1隻購證入榜，至於升幅首位為銀娛認購證，一周累積升幅為550%。

美國經濟持續改善，2月份零售銷售數據急升1.1%，創五個月來最大增幅，相信有助改善利豐(0494)的業務前景。有分析指，雖然歐美宏觀經濟仍然疲弱，但有利其降低併購成本，相信利豐今年或有更多併購行動，將成為公司未來盈利能力改善的催化劑。利豐將於本周四(22日)公佈業績，有券商認為市場對利豐的業績預期太過保守，並未考慮其利潤率去年下半年或已顯著改善，該行把利豐評級由「中性」調升至「買入」，並把目標價由14.1元大幅上調至20元。

利豐股價上周連升四日，周五一度升上19.98元近10個月新高，最後收報19.1元，一周累升7.6%。

投資者如看好利豐的短期表現，可留意利豐認購證(15808)，行使價18.18元，今年7月到期，屬中期債內證，有效槓桿5.1倍，此為市場上活躍的利豐認購證之一。

## 股市縱橫

## 華彩核心盈利處高增長期

韋君

港股上周反彈至21,638點水平遇阻，在市場欠缺新消息下，預計資金會繼續傾向炒股唔炒市。華彩控股(8161)於上周五派發成績表，截至去年12月底止，錄得營業額5.28億元，按年增加87%；毛利4.32億元，年增96%，盈利倒退56%至6,648.5萬元，每股盈利0.9仙，不派末期息。2010年全年盈利為1.52億元，但扣除贖回可換股票據之淨收益，只約110萬元，反映華彩2011年核心業務盈利按年增長59倍，多年投資耕耘，步入收成高增長期。

值得留意的是，業績期內，集團錄得兩項非現金支出，分別為購股權費用約1,900萬元及可換股債(CB)利息開支約

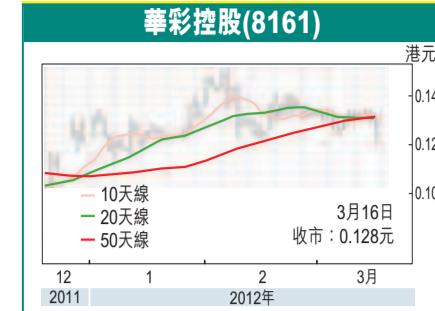
1,700萬元，倘撇除此兩項開支，集團現金盈利逾1億元，其核心彩票業務繼續有亮麗表現可見一斑。

華彩旗下的視頻彩票「中福在線/VLT」，去年全年銷售超過人民幣170億元，同比2010年增長82.8%，遠高於中國整體彩票市場33%的年度增幅，佔全年福彩總銷售量逾13%。「中福在線/VLT」乃內地公益彩票業唯一的視頻彩票，也是目前增長最快的彩票票種，華彩是該票種的獨家設備提供商。目前，連線運營的VLT終端機總數近20,000台，在全國28個省市合共約860個銷售大廳運營，當中以江蘇、浙江及廣東等富庶省份表現較佳。

## 三代機擴大鋪機運營

集團成功開發的新一代投注終端機即第三代投注終端機(簡稱「三代機」)，採用雙屏設計，可支援更多更趣味的遊戲，去年10月份已於河北省、天津試點投放並非常成功。以目前銷售表現預估，加上三代機大規模鋪機運營，2012年估計「中福在線/VLT」業務可達40%至50%的增長。今年將有逾15,000台三代機於內地進行鋪機運營，部分將在新廳運營、部分將替換第一代終端機，相關業務快速增長已可預期。

華彩獲知名基金支持，富達、摩根大通及劉央主理的西京投資，分別持有集



團逾5%權益，顯示其看好集團發展前景。按集團目前盈利狀況估計，相信下一步就會計劃轉主板及步入派息期，可望吸引更多基金捧場。

華彩上周五曾走低至0.12元重獲支持，收市時回升至0.128元，反映市場已消化業績表面倒退而重回其核心盈利理想的關注。該股自1月中以來，在0.12元水平形成的承接區有不俗的支持力，趁股價尚處近期偏低水平收集，博反彈仍睇2月初以來的0.152元阻力位。

## 美股回軟 伺機回吐主導

## 實力研收發站

美股上周五因最新核心通脹數據處低水平而一度衝上13,289，不過尾市倒跌20點低收13,233，反映美股近期不斷攀高已存在較大回吐壓力。亞太區股市今天假後復市，互有升跌的局面持續，個別市場會借勢調整。港股上周雖反覆升231點，曾高見21,638，但伺高回吐已明顯增加，尾市收退21,317，短線料續在21,000/21,800上落，而250天線20,800水平會成為回市支持位。

■司馬敬

美聯儲局主席伯南克上周二在議息後表示，經濟表現比預期好，排除了會前預計再推新QE，美股炒經濟復甦蓋過炒QE，支持道指輕越萬三關，更反覆升13,300水平。資金流向是支撐美股向好的動力，在QE3進一步降低後，資金棄債投股，引致美國10年期國債孳息急升0.27厘，創下8個月以來最大單周升幅。瑞穗證券(美國)美債交易主管James Combias不諱言，美債已經步入熊市。

## 資金大環境仍流向股市

自希債危機最終達成互債、削債協議及1,300億歐元獲批出後，歐洲債務及金融市場由極不穩定轉為明朗，令風險資金有信心地自債出流向股、匯及商品市場，推動近數周環球股市顯著上升，尤以美股重上萬三關最具意義，並創出08年以來高水平。這個大環境肯定有助資金流向經濟增長較高地區的股市，也為股市日後調整的支持位上移。

港股今年以來升幅近2成，在未能升越21,800後，大市累積的回吐壓力在上周反覆市中表露無遺，雖跌近10天

線21,138水平獲承接而反彈，但回升至21,400水平已乏力再進，21,500已成為短線獲利阻力，而大市在21,000/21,800未有突破前，投資者獲利後，仍宜候低收集為主。

香港離岸人民幣市場業務的最新態勢，據《中銀經濟月刊》表示，2011年香港人民幣存款同比增長87%，貸款餘額增長16.2倍，發行的存款證餘額增長11.6倍；人民幣債券發行額增長2倍，且發債主體趨向多元化；經香港處理的跨境貿易人民幣結算額增加4.2倍至1.9萬億港元。

## 中銀人民幣業務貢獻受關注

值得留意的是，香港支持全球各地人民幣業務的功能也顯著增強，據SWIFT的統計顯示，2011年底，在人民幣國際支付中經由香港處理的比重達78%。處理上述業務的最大得益是中銀香港(2388)，下周四(29日)是中行孖寶放榜，中銀香港在「人民幣業務唯一清算行」的業務增長對盈利貢獻可見端倪。

## 港股透視 金利豐證券研究部

內地兩會正式閉幕，落實相關政策的工作亦隨即展開，商務部計劃於今年清明至勞動節假期期間，開展第一次「全國消費促進月」活動。內地積極擴大內需，食品股勢將受惠，表現值得期待。

作為內地食用膠原蛋白腸衣的龍頭生產商，神冠控股(0829)市場佔有率近9成，表現較為穩定。另外，集團與食用膠原蛋白腸衣相關的商標及主要生產技術，已經向國家知識產權局註冊為專利，並加強於品質控制方面的工作。

## 擴產能 增「清真腸衣」

受內地新興加工肉類產品市場的帶動，集團去年中期已經計劃將營運中的170條生產線增加至年底的220條，進一步擴大產能；其中26條生產線將調配出來發展專為回教徒而設的清真腸衣，預計獲得有關部門授證後，將逐步推出海外市場，有助鞏固集團的龍頭地位。

受惠於銷售大幅上升，集團去年中期業績理想，營業額按年增長27%至6.04億元(人民幣，下同)，而純利更增長37%至3.05億元。產品的主要原材料牛內層皮的價格及供應亦保持穩定，有效控制運營成本，期內毛利由去年同期62.8%增加至63.8%。集團財務狀況良好，去年中期負債比只有1.5%，具備更大發展的能力。集團去年年度業績，將於周一(3月19日)公佈。

走勢上，3月7日跌至4.39元(港元，下同)見支持，昨日呈「大陽燭」重上各主要均線，STC%K線持續走高於%D線，MACD熊轉牛差距，中線走勢維持向好，可候低在4.7元吸納(上周五收報4.7元)，反彈阻力5.2元，不跌穿4.4元可續持有。

## 華泰聯合證券

快，使得經營性現金流大幅下降。我們預計今年仍處在運營商光通信投資的高景氣周期，因此日海通信仍將受益行業高增長，公司武漢工廠產能釋放可以緩解產能壓力；同時，尚能光電光波導芯片12年將投產，2012年工程實施收入也將穩步增長。因此，公司未來的成長性確定性良好，去年中期負債比只有1.5%，具備更大發展的能力。集團去年年度業績，將於周一(3月19日)公佈。

在不考慮增發的前提下，我們預計公司2012-2013年每股收益(EPS)為2.08元、2.61元，對應的市盈率(PE)分別為22.5倍、17.9倍。公司作為光通信接入網的龍頭公司，我們維持「買入」評級。

風險提示：運營商FTTH投資低於預期，武漢基地擴產低於預期。

## 旺旺力拓高單價禮包

## 專家分析

張賽娥  
南華證券副主席

## 港機高息上望125元

黎偉成  
資深財經評論員

美國聯儲局議息聲明對經濟前景轉樂觀，投資情緒明顯改善；人行行長周小川表示存款準備金率尚有調整空間，惟溫總及後言論打消市場對放鬆調控的期望，一周指跑輸恒指。恒指一周升1.1%或232點至21,318點，國指則跌0.4%或40點至11,216點，歐債暫為紓緩，大市缺乏明顯方向，日均成交金額下跌18.9%至640億元。危機

股份推介：中國旺旺(0151)主要從事米果、乳品及飲料、休閒食品及其它產品的製造、分銷及銷售。2011年純利4.26億元，按年增加17%，每股盈利3.2美仙，派末期息每股1.36美仙。期內集團三大類產品——米果類、乳品及飲料類及休閒食

品類的收益分別較上年度增長30%、30.6%及36.1%，其中主品「旺旺」米果收益按年增長32%至5.5億元，大禮包收益則按年增長34.6%至2.3億元，期內集團根據市場消費趨勢全力主推大規格高單價禮包，從而實現禮包類產品較好的收益增長。

旺旺多年憑藉良好的品牌形象擁有穩定的消費群，隨着內地消費水平提高及對食品質量需求的提升，集團通過不斷擴展其產品類別持續獲得更多消費群青睞，有助營業額持續增長。

務更有較大程度進展。港機更派發特別股息3.4元，連同第二中期息1.9元，合共高達5.3元，再連同第一中期息全年更為6元，以每股盈利4.94元計，派息率分別為107.28%與121.45%。港機工程股價於3月16日收117.7元，升9.7元。日線圖呈大陽燭，RSI底背勢強，STC有收集信號，越121.3元至125.05元而上試密集力位131.65元，失111元至108.2元區間會轉弱。

上升43.9%至463.23億(人民幣，下同)，純利80.66億元，按年增長29%，主要受惠工程機械銷售大幅上升，其中混凝土機械及起重機銷售額分別按年增長50.6%及41%，至212.1億元及156.2億元。此外，產品毛利率同比增長2.16個百分點至32.54%。集團今年銷售目標調升35%至625億元，高於市場水平，反映管理層對前景看法較樂觀。目標12.7元(11.52元)，止蝕10.44元。筆者為證監會停牌人士，未持有上述股份。

## 越地首兩月銷售勝預期

鄧聲興  
AMTD證券及財富管理  
業務部總經理

受惠美國數據理想、希臘成功完成債務互換，港股上周走勢向好，收復10天及20天線。恒指全周升231點，平均每日成交量為640億元，料恒指短期支持位在10天線，阻力位在21,700。

股份推介：越秀地產(0123)首兩個月錄得合約銷售額10.53億元人民幣，計及已售但未簽的銷售合共16.33億元人民幣，優於預期。集團今年計劃推售

16個項目，銷售目標按年上升10%至100億元人民幣。雖然宏調