

紅籌國企／輪

張怡

首鋼資源勢穩可收集

國企指數上周累計共跌558點，跌幅達4.98%，當中成份股的中聯重科（1157）、中海油田服務（2883）和中國遠洋（1919）更挫逾1成，明顯跑輸大市。儘管市場氣氛仍利淡中資股，不過部分個股，尤其是有業績支持的股份，已呈現不俗的抗跌力，當中首鋼資源（0639）便屬其一。

截至去年12月底止，首鋼資源錄得收益71.39億元，按年增加29%；純利則增長25%至22.56億元，每股盈利41.93仙。末期息13仙，相比上年同期派息10仙，增長30%。該股上周五收2.85元，一周只微跌1仙，現價市盈率為6.79倍，在同業中處於偏低水平，而息率達6.67厘，顯示其吸引力不俗。集團主要在內地中西部生產原焦煤及精焦煤，去年相關業務佔全部營業額，錄得經營利潤41.02億元，增23%。由於集團位於山西塞崖底煤礦的第三間洗煤廠在去年第4季已開始生產9號精焦煤，除了增加產量，也使產品種類擴展。

值得一提的是，集團持有淨現金達39.73億元，財政狀況十分穩健，有利日後業務拓展。此外，截至去年底止，首鋼資源每股資產淨值3.53元，P/B為0.8倍，論估值也不貴。該股2月9日由年高位的3.53元水平輾轉回落，並於上周退至2.72元獲支持，趁股價趨穩伺機上車，中線上望目標仍睇3.53元高位，惟失守今年以來低位支持的2.5元則止蝕。

利豐強 購輪17328較貼價

利豐（0494）上周五道市急升4%，為表現最突出的藍籌股，若繼續看好其後市的攀高行情，可留意利豐高盛購輪（17328）。17328現價0.231元，其於今年9月24日到期，換股價為20元，兌換率為0.1，現時溢價12.34%，引伸波幅47.4%，實際槓桿4.5倍。此證為輕微價外輪，爆發力亦不算強，但就勝在數據較合理，並為同類股證中較暢旺的一隻，故不失為較貼價的選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股觀望氣氛仍濃，預計有業績支持的中資股，可望吸引資金換馬收集。

首鋼資源

業績符合預期，估值仍處偏低水平，派息回報亦吸引，料有利股價回升。

目標價：3.53元 止蝕位：2.5元

輪證動向

中銀國際金融產品部執行董事雷裕武

利豐績佳 購證受捧

上周受外圍消息拖累，港股顯著回落，恒指周二跌破21,000點後，主要在200點附近徘徊整固，但始終未能扭轉弱勢，周五終於跌破250天線，最低見20,596點一周低位，最後收報20,668點，一周累跌649點或3%，同期國指則累跌558點或4.9%。上周大市交投進一步萎縮，日均成交僅567億元，較前周640億元下跌11.3%。

上周藍籌業績好壞參半，對大市未能帶來刺激作用，內銀股全線報跌，農行（1288）業績較預期遜色，拖累股價一周跌7.8%，而交行（3328）和招行（3968）則分別跌7.9%和7.4%，至於即將公佈業績的中國人壽（2628）上周連跌多日，一度失守20元關口，一周累跌4%。

總結一周，僅5隻藍籌錄得升幅，其中業績理想的利豐（0494）逆市靠穩，周五最高升上20.15元，再創逾10個月高位，一周累升4%，為藍籌升幅之冠，其次為百麗（1880）和騰訊（0700），分別累升2.7%和2.3%；至於跌幅最大藍籌為華潤創業（0291）一周跌10%，至於信置和新地同跌逾9%，位列跌幅最大藍籌的第三、四位。

恒指熊證上周升1.4倍

輪證市場方面，認股證上周日均成交金額為77億元，佔大市成交比例由前周14.4%跌至13.6%；而牛熊證上周日均成交金額跌至70億元，佔大市成交比例為12.4%，與前周相若。

至於十大輪證升幅榜，全屬恒指產品天下，帶動其中恒指熊證佔7席，而恒指沽輪則佔其餘3席，相信與恒指一周累跌649點或3%有關，升幅首位為恒指熊證，一周累積升幅為142%。

利豐（0494）上周公佈去年全年業績，2011年盈利6.812億美元（約53.13億港元），增長24.2%，優於市場預期，而核心經營溢利已達3年目標15億美元的一半。管理層指出，該公司去年營業額200.3億美元中，美國佔60%，儘管歐洲景氣仍然不明朗，美國市況則較預期為佳，雖然失業率仍然高企，但當地市民的消費意慾仍然強勁。有券商重申「增持」評級，並把今年、明年盈利預測上調7%至8%，目標價則調高逾11%至21.5元。

受亮麗業績帶動，利豐近期勢持穩，周五最高升上20.15元，再創逾10個月高位，最後收報19.86元，一周累升近4%，為表現最佳藍籌，現價高於各主要平均線。

投資者如看好利豐，可留意新上市的利豐認購證（17552），行使價20.68元，今年11月到期，為中期貼價證，實際槓桿4.4倍，為市場活躍的利豐認購證之一。

股市縱橫

忠旺內地市場撐高增長

為時約一個月的業績期已進入尾聲，本周料有近450家公司公布業績，而在已公布業績的公司中尋寶，亦已成為市場炒作特色。中國忠旺（1333）針對旗下鋁型材銷售受到去年美國雙反調查的不利影響，導致集團對美國的出口銷售大幅減少的利淡因素而調整策略，將業務重點轉投中國市場，並已取得成績。

觀乎忠旺上周派發的成績表顯示，集團去年第4季度盈利按季上升73%至4.4億元（人民幣，下同），反映其業務已重拾升軌。不過，由於去年首3季純利大降之局已成，致令純利急跌57.4%至11.05億元，稅前利潤降56%至15.28億元，每股盈利20分，未作出派息建議。

目前，中國內地市場已成為忠旺的主

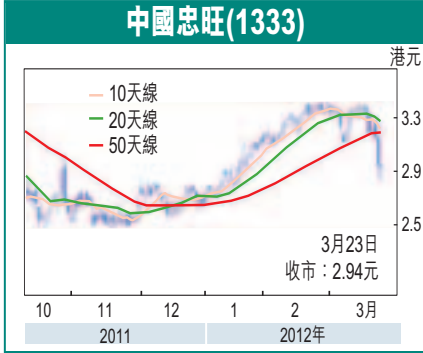
要收入來源，去年銷售金額達98億元，銷售佔比95%，內地銷售量不單彌補減少了的出口量，更帶動全年總銷量增長27%至44萬噸。忠旺預期2012年總銷售量可達50萬噸，鋁型材及深加工產品的資本開支計劃為15億元。

集團看好內地鋁加工市場的發展前景，預計今年增長逾12%，全年需求將超過400萬噸。目前中國是全球最大的鋁消耗國，也是鋁型材的生產大國，佔全球鋁型材產能及產量的比重均超過5成。應因市場的需求，忠旺持續優化高端大截面的工業鋁型材產能，目前，集團已完成或正在安裝的包括9台75MN擠壓機、6台90MN及3台全球最大的125MN全球領先的擠壓機，令集團125MN的擠

壓機數量增加至4台，忠旺預期工業鋁型材的年產能將現時的80萬噸，增加至今年底的超過100萬噸。

新產能陸續投產添動力

忠旺的鋁壓延材項目生產基地設於天津市武清區，將於2011年至2014年間分四期斥資合共約港幣295億元，從德國和美國購買鋁壓延材生產設備，生產包括中厚板、鋁板帶及鋁箔等產品，主要設備將於2013年開始分階段運抵交付，購買設備所需的大部分開支也將於2013年及2014年支付。同時，集團正計劃引進20名鋁合金及鋁壓延材的專才，以加快技術研發隊伍的發展。項目第一期年產能將達180萬噸，於2014年下半年投產，



並預期於2018年底實現整體規劃300萬噸的目標，屆時將成為忠旺新的利潤增長點。

忠旺本月中由高位的3.4元水平回落，上周四、五，在退至2.84元及2.85元有參差見底的跡象，最後以2.94元報收，現價市盈率11.72倍，雖不算便宜，但從該股回復高增長來看，預測市盈率可期下降，股價回升的潛力大。現水庫反彈，短期上望目標仍睇阻力位的3.4元。

新特首當選利市場穩定

數碼時收發站

上周五美股表現比預期佳，相對於歐、亞股市面對匯豐3月份中國PMI預覽指數創四個月低位而急跌，道指先跌後升34點，守穩13,000關後回升上13,080報收，對今天亞太區假後復市有一定回穩作用。港股上周五退守20,597後回升上20,669報收，雖跌穿50天、250天線，但20,400/20,500仍可視為短線好友防線。周四為長和及中行孖寶放榜，可說是今月大藍籌派成績表的高潮，也適逢期指結算日，相信本周大市仍處好淡爭持之局。

司馬敬

專家分析



張賽娥 南華證券副主席

煤氣內地業務高增長

港股恒指上周跌649點或3.0%，報20,668點；國指跌558點或5.0%，報10,658點。日均成交567億元，按周減少73億元。上周歐元區及中國製造業採購經理預覽指數（PMI）意外惡化，顯示製造業活動放緩，加上不少內地銀行、電訊及內需股的業績欠缺驚喜，限制了大市的上升動力。展望本周，在期指結算及基金季結前，預料市場仍會持審慎看

法，短期向上動力不大。

股份推介：中華煤氣（0003）主要於香港及內地從事燃氣生產、輸送與銷售、供水以及經營有關之業務。此外，集團亦於香港從事物業發展及投資活動。集團截至2011年12月底之全年純利為61.5億港元（下同），按年增長10%，每股盈利77.8仙，派末期息23仙，另派150周年特別息17.5仙。每10股派送1股紅股。內地業務已成

為集團盈利主要增長點，截至期內，集團於內地之城市燃氣項目已增至100個，燃氣客戶已增加至1,320萬戶，總售氣量達103億立方米，已成為內地規模最大之城市燃氣企業。期內集團於內地主要業務營業額達117.5億元，按年增長37.1%。國家「十二五」提出刺激內需，加上人口城市化持續推進，對清潔能源需求殷切，加上天然氣上游資源之增加，集團旗下之城市燃氣及新興環保能源業務均前景廣闊並具長遠投資價值。

年的14.1%，而應佔溢利7.85億元則上升14.6%，很主要受惠於啤酒銷量增加10%至10.235億升，其中雪花Snow銷9.172億升和佔總銷量90%，遂抵銷零售、食品業務呈倒退的壓力。華創股價於3月23日收27.45元，跌0.85元。日線圖呈陰燭且三隻烏鴉，RSI頂背馳態弱，STC有強烈派發信號，須守27.3元，否則會下試26.55元甚至25.3元，補裂口27.3元至28.3元，始有望漸喘穩。

市場預期，純利按年增長24.3%至6.81億美元。期內，核心經營溢利按年上升22%至8.82億美元，主要是受惠產品組合改善及高毛利業務增加。集團首兩個月的訂單增速高於預期，而年初至今的經營成本下降2%。隨著業務整合，今年的經營成本可進一步降低。此外，集團與沃爾瑪的合作，料今年將錄得盈利，有助提升收入。目標22元（上周五收市19.86元），止蝕18元。筆者為證監會持牌人，未持有上述股份。

華創勢弱須守27.3元

歐元兌美元匯價再反彈，反映市場人士對歐洲經濟之憂稍減，亦使紐約、倫敦股市齊告稍釋。港股收於3月23日收盤20,668.8，跌232.76點。恒生指數日線圖的50天線於3月23日升至20,791，略為越過250天線20,774約17點，形成初步的黃金交叉，未被確認，且10天線21,088仍低於20天線21,149約62

點，即短線的技術整固尚未結束。港股短期要先補創下跌裂口20,902至20,741，始有望再補較早前的上升裂口20,901至20,971頂部，即難戰21,183，反而如失20,522，可能深化整固。

股份推介：華潤創業（0291）2011年盈利28.32億元，同比少50.1%。營業額266.89億元和同比增加23.93%，漲幅高於2010



黎偉成 資深財經評論員

瑞房可維持較高毛利率

缺乏利好消息支持，恒指上周走勢轉差，失守10、20、50及250天平均線。恒指全周跌650點，平均每日成交量縮減至567億元，料恒指短期有機會下試20,500水平。

股份推介：瑞安房地產（0272）去年純利按年增長22%至34.28億元人民幣，超過市場預期，主要受惠已確認銷售的平均售價上升25%至每平方米24,600人



鄧聲興 AMTD證券及財富管理業務部總經理

滬深股評

華中數控投標優勢明顯

2012年3月22日，華中數控（300161.SZ）收到中機國際招標公司《教育部2011年中央職業教育實訓基地建設項目（數控技術）標通知書》，公司中標簽署總金額5,012萬元（人民幣，下同）。本次中標預計將對公司2012年以及以後年度的業績產生積極影響。

中央職業教育實訓項目中標

中央職業教育實訓基地招標份額穩定。按照中國教育政府採購網公佈的2009-2011年中央職業教育實訓基

地建設項目情況，各年度的總招標金額分別為1.45億元、1.87億元、1.14億元，公司與政府採購中心發生實際總合同金額分別為5,549萬元、7,932萬元、5,012萬元，以此計算公司綜合佔有率分別為38.3%、42.4%、39.9%；中央教學實訓招標有一定的招標資格要求，近年來中標的主要是中國中元國際工程公司、中國教學儀器設備總公司、北京嘉力恒業國際貿易有限公司等少數幾家企業，中央職教實訓項目需求穩定，公司憑借華中科大高校背景和在該領域長期合作優勢，能獲

章君

港股透視 金利豐證券研究部

新能源車領域 華晨可憧憬

近來負面新聞多多的民企，不是核數師突然請辭，就是受業績差拖累，再次掀起新的一輪「洗倉潮」。日前中汽協表示由於受到宏觀經濟環境低迷持續，將今年汽車銷售增長目標由8%調低至5%，甚至乎連5%亦未必達到，多隻內地汽車股隨即下跌。

德國寶馬集團（BMW：GR）今年首2個月於內地銷售同比增長34.5%至4.65萬輛，佔內地豪華車市場份額25.4%，顯示其品牌於內地相當受歡迎。華晨中國（1114）自2003年與寶馬成立合營公司，其品牌效應亦逐漸顯現。華晨寶馬去年上半年銷售升至5.5萬輛，其純利急增1.9倍至8.32億元（人民幣，下同），並推動集團整體純利升85%至9.4億元，抵銷去年上半年收入倒退38%的負面影響。

寶馬新車款成增長點

集團將陸續擴充產能並推出新車款，包括「X1」和新一代「3系」將於今年推出，有助帶動收入及盈利增長。集團有意將「X1」大部分零件，包括發動機於內地生產。事實上，華晨寶馬發動機工廠，是寶馬在歐洲以外設立的唯一一家發動機工廠。除此之外，寶馬目前正拓展新能源汽車領域，冀推動整體銷量，華晨寶馬亦有望受惠。內地已公佈「電動汽車科技發展『十二五』專項規劃」，鼓勵新能源汽車產業發展，不過此類汽車造價相對較高，技術有待逐步成熟。

走勢上，股價過去「五連跌」，並失守多條主要平均線，快步隨機指數（STC）%K線走低%線，移動匯聚背馳指數（MACD）熊差距擴大，短線待整固，宜候低在8元（港元，下同）吸納，反彈阻力9.2元，不跌穿7.55元可維持有。

廣發證券

得穩定的收入來源。

除了中央職業教育實訓基地項目，公司也主動開拓非中央財政支持的教育實訓項目，由於2010年中央職業教育實訓基地招標金額較高，因此預計對應的2011年數控機床業務收入有明顯的增長；從本次招標金額來看，2012年公司數控機床收入增速可能有所回落，具體情況還要看公司非中央財政的教學機床業務的增長情況。

公司2011年全年由於產品毛利率和營業外收入降低導致業績低於預期，而收購同服電機資產將明顯增厚2012年業績。我們預測2011-2013年的每股收益分別為0.28元、0.61元和0.77元，給予公司「持有」評級。風險提示：「華中8型」產業推廣低於預期。