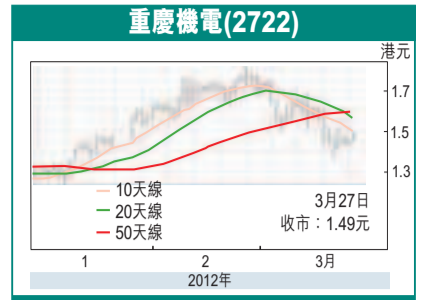




股市縱橫

章君

# 重慶機電估值偏低可捧



美國聯儲局主席伯南克暗示會維持寬鬆貨幣政策，刺激港股昨日勁彈逾300點，並重返21,000點大關，市場投資氣氛也告改善。港股彈力強勁，最難得的是，將於明日結算的3月期指仍能炒高水逾百點完場，好友得勢不饒人，相對於大市反彈之勢將有望擴大，而過去一段時間持續受壓的中資股，估計也有望再度吸引資金回流。

國企指數昨日反彈2.07%，表現跑贏大市，其中航運股的中遠洋(1919)更漲逾8%，為成份股之中表現最突出的股份。瑞信在剛發表的研究報告中認為，中遠洋盈利可望於首季見底，因

而給予其「跑贏大市」評級，目標價更由3.4元大幅調高至6.5元。

重慶機電(2722)於上月27日在攀高至1.82元水平遇阻，其後展開調整走勢，而近日在走低至1.37元復獲支持，股價昨跟隨大市回升，收報1.49元，因現價離高位仍有水位可走，加上日前派發的業績表也對辦，所以仍不妨作為趁低上車的選擇對象。重慶機電主要在中國從事設計、生產及銷售商用車輛零部件、電力設備、通用機械及數控機床。集團於上週二(20日)收市後派發的業績表顯示，截至去年底止，錄得純利7.37億元(人民幣，下同)，同比

增7.2%，每股盈利20分，派末期息6分。期內，集團收入105.46億元，同比增加18.7%。

據管理層表示，集團現時訂單已達到今年全年目標的35%，而該目標較去年將有增長，並表明會繼續派息。由於重慶機電業績理想，而現價市盈率亦已降至6.05倍，論估值在同業中已處於偏低水平，而息率近5厘，在現時大低息環境下，其吸引力不言而喻。

### 基金增持有利後市表現

值得一提的是，集團公布完成績表後，根據聯交所資料顯示，鄧普頓基金即在上週三(21日)增持該股234萬股或0.21%，每股作價1.415元，涉資331萬元，最新持股量增至7.06%。鄧普頓基金一向無實不著，此次再度在市場增持重慶機電，無疑也反映基金對其業績表示認同，而股價仍偏低，亦已引起該「大孖沙」的關注，相信也將有利其後市表現。趁股價仍偏低伺機上車，中短線博反彈仍睇1.82的前期阻力位。

## 大市透視

第一上海首席策略師 葉尚志

### 港股超跌技術性反彈

3月27日。受到歐美股市的升勢帶動，港股出現超跌後的技術性反彈，市場人氣未見顯著提振，資金介入的積極性仍有待恢復，港股是否已擺脫了消耗性下壓的走勢格局，目前仍是言之尚早。美國聯儲局主席伯南克表示，現階段還是要通過寬鬆貨幣政策來支持經濟復甦，消息重燃市場憧憬美國有推出三度量寬的可能，刺激歐美股市經歷了一周的回整後，再度展現彈力。然而，在內地經濟下行風險未能消除之前，相信歐美股市的相對強勢，對於港股構成的刺激推動依然有限。事實上，港股在3月份面對的資金面壓力不輕，大型集資活動來得比較頻密，而在昨日收盤後，市場傳出利豐(0494)宣布配股集資5億美元，接近有40億港元。

恒生指數出現高開高走的行情，整體市況出現超跌後的修復動作，但是在資金流量未有增加配合的形勢下，短期上衝動力能否繼續擴大，仍有待查證。恒生指數收盤報21047點，上升378點，主板成交量有551億多元。技術上，在經歷了昨日的反彈後，恒生指數的短線超跌狀態已獲得了緩解，9日RSI指標亦已回升至51.45。目前，恒生指數的10日和20日均線正分別下移至21,013點和21,096點，再加上前一級微浪浪底亦位於21,162點，估計恒生指數要升穿21,200點阻力關口後，才可望進一步確認扭轉短期下跌調整弱勢。值得注意的是，反彈市況當中，空頭仍未見有離場的跡象，港股總體的沽空金額錄得有67.3億元，是過去五個交易日的最高水平，潛在的沽壓似乎仍未散去。

### 炒美復甦 航運股強反彈

盤面上，由於憧憬美國經濟持續復甦，航運股出現較強力的反彈，尤其是在早前經歷了一輪殺跌後，報復性的回升幅度來得特別凌厲。中海發展(1139)漲了7.9%，中國遠洋(1919)漲了8.33%，中海集運(2866)也漲了有6.1%。另一方面，近期備受壓力的內銀股，亦趁機做出超跌後的修正，平均漲幅有1.5%至2%。然而，內銀股的業績公布期仍未過去，交通銀行(3328)和招商銀行(3968)將於今天發表年報，要提防內銀股的不明因素仍未消除。

## 投資觀察

群益證券(香港)研究部董事 曾永堅

### 關注葡萄牙西班牙財困

歐美主要股市周一普遍走高，主因投資市場再受利多預期及憧憬所激勵。一方面，美聯儲局主席伯南克出席美國商業經濟學協會(NABE)的言論，重新加強市場對美國維持極低利率政策至2014年底的預期；另一方面，市場對歐元區政府將於本月底通過把歐洲金融穩定設施(EFSF)餘下資金與歐洲穩定機制(ESM)合併的預期升溫，成為歐元及歐洲股市近日的正面因素。值得注意的是，歐元區政府現計劃把控制歐債危機擴散的「防火牆」規模擴大至7,400億歐元，目的在於防禦葡萄牙及西班牙隨時成為下一個須作債務重組的國家。

目前的焦點已轉至葡萄牙及西班牙。事實上，葡萄牙的財務困境一直被市場預期將步希臘後塵而難免須進行債務重組的國家。另一邊廂，市場亦開始憂慮西班牙的財務狀況在經濟衰退的困境下趨向惡化的壓力。西班牙政府受制目前境內經濟不景的形勢以及國內政治壓力，實難以削減政府開支以降低財政赤字佔GDP的目標。由此反映，投資市場對西班牙財政狀況的憂慮一旦升溫，將反映在公債利率率之上，相關指標顯著上升將牽動市場的不安情緒。

預期港股短線將受到歐美股市帶動呈現技術反彈，恒指的技術阻力於21,300/21,500區間。

### AH股差價表

3月27日收市價 \*停牌

人民幣兌換率0.8123(16:00pm)

名稱	H股(A股)代號	H股價(港元)	A股價(人民幣)	H比A折價(%)
洛陽玻璃	1108(000876)	1.79	6.90	78.93
東北電氣	0042(00588)	0.79	2.95	78.32
南京熊貓電子	0553(00775)	1.83	6.67	77.71
德化化纖股份	1033(00871)	1.96	7.12	77.64
北人印刷	0187(00860)	1.67	5.20	73.91
昆明機床	0300(00806)	2.52	7.35	72.15
山東華製藥	0719(00756)	1.99	5.64	71.34
天津創業環保	1065(00874)	2.08	5.51	69.34
山東墨龍	0568(002490)	4.84	12.67	68.97
海信科龍	0921(000921)	1.81	4.49	67.25
經緯紡織	0350(00666)	4.66	10.53	64.05
廣船國際	0317(00688)	7.63	16.65	62.78
上海石化	0338(00888)	2.94	6.13	61.04
北京北辰實業	0588(01588)	1.51	2.87	57.26
大唐發電	0991(001991)	2.78	5.20	56.57
金風科技	2208(002202)	4.32	8.06	56.46
中國醫藥	2800(01630)	3.83	7.05	55.87
中海油田服務	2883(01808)	11.20	16.89	46.14
中國東方航空	0670(00115)	2.64	3.81	43.71
兗州煤業股份	1171(00118)	17.14	24.59	43.38
中國中冶	1618(01618)	1.89	2.65	42.07
江西銅業股份	0358(00362)	18.74	26.13	41.74
上海電氣	2727(01727)	4.09	5.70	41.71
紫金礦業	2899(01899)	3.18	4.36	40.75
金隅股份	2009(01992)	6.25	8.50	40.27
比亞迪股份	1211(002594)	20.00	26.92	39.65
中國南方航空	1055(00029)	3.51	4.70	39.34
鳳鳴紙業	1812(00448)	3.86	5.15	39.12
四川成渝高速	0107(01107)	3.08	3.85	35.02
中國國航	0753(01111)	5.12	6.27	33.67
東方電氣	1072(000875)	19.08	22.40	30.81
中鐵鋼研	0548(00548)	3.39	3.94	30.11
中聯重科	1138(00026)	5.32	6.18	30.07
廣東銀行	0525(01333)	3.00	3.48	29.97
華能國際電力	0902(00011)	4.45	5.13	29.54
華北山鋼鐵	0323(00808)	2.23	2.56	29.24
中海集運	2866(01866)	2.60	2.91	27.42
中國遠洋	1919(01919)	4.68	5.12	25.75
中煤能源	1898(01898)	8.92	9.16	20.90
安徽皖通公路	0995(00012)	4.59	4.52	17.51
中國中鐵	0390(01390)	2.68	2.61	16.59
中信銀行	0998(01998)	4.77	4.45	12.93
中國銀行	3988(01988)	3.17	2.95	12.71
上海醫藥	2607(01607)	12.74	11.70	11.55
新華保險	1336(01336)	32.70	29.73	10.66
鞍鋼股份	0347(000898)	4.99	4.53	10.52
民生銀行	1988(00016)	7.03	6.31	9.50
中國石油股份	0857(01857)	11.30	10.03	8.48
中國醫藥	1157(00157)	10.52	9.10	5.20
工商銀行	1398(01398)	5.06	4.33	5.08
滙豐銀行	2338(00338)	37.55	32.13	5.07
中國石化	0386(00028)	8.84	7.45	3.61
中國南車	1766(01766)	5.39	4.48	2.27
中興通訊	0763(00063)	19.92	16.54	2.17
中國人壽	2628(01628)	20.75	17.10	1.43
交通銀行	3328(01328)	5.85	4.75	-0.44
中國交通建設	1800(01800)	7.23	5.79	-1.43
中國鐵建	1186(01186)	5.17	4.14	-1.44
江蘇寧滬高速	1177(00377)	7.40	5.87	-2.4
中國太保	2601(01601)	25.20	19.73	-3.75
招商銀行	3968(00036)	15.40	12.03	-3.99
建設銀行	0939(01939)	6.07	4.74	-4.02
中國神華	1088(01088)	33.70	26.25	-2.28
農業銀行	1288(01288)	3.42	2.65	-4.83
青島啤酒	1168(00600)	44.25	34.08	-5.47
中國證券	6030(00030)	15.48	11.69	-7.57
安徽海電	0914(00585)	24.20	16.01	-22.78
中國平安	2318(01318)	60.55	38.32	-28.35
華電國際電力	1071(00027)	1.81	*	*
廣州藥業股份	0874(00332)	*	*	*
重慶鋼鐵股份	1053(01005)	*	*	*

## 數石馬 收發站

伯南克最新談話進一步消除了早前憂慮美超息期縮短，並對QE3帶來憧憬，刺激隔晚美股大漲160點衝越13,200水平，帶動周二亞太區股市除內地外全線上升，並以日股升2.36%、港股升1.83%表現最佳，而印度、韓、星、泰、印尼亦升逾1%。港股裂口高開252點衝上21,000水平爭持，高見21,063，升達395點，匯豐控股(0005)、中移動(0941)、內銀、資源及港地產股成升市動力，尾市保持近高位收報21,046，大升378點，成交增至551億元。大市料向21,500推進，近日低吸投資者可候高獲利。

司馬敬

## 紅籌國企/高輪

張怡

### 安徽海螺反彈動力足

港股昨顯著回升，不少板塊的中資股也紛紛借勢造好。建材板塊昨日回升力度較強，當中金隅股份(2009)曾高見6.3元，收市報6.25元，仍升7.02%，成交增至2,760萬股。根據港交所資料顯示，霸菱資產管理於本月初，以每股平均價7.818元，增持金隅764萬股，涉資約5,973萬元，持股由4.74%增至5.4%，也令其持股「浮出水面」。金隅近月來已累積了頗大的跌幅，而現價亦較基金增持價低出甚多，在股價初現反彈下，其值博率仍在。

同屬建材股的安徽海螺水泥(0914)昨日彈力亦頗見不俗，並以近高位的24.2元報收，升1.7元，升幅達7.56%，成交也增至2,920萬股，較周一大增1.7倍，該股買盤動力強橫，後市回升的空間因而也值得看好。海螺剛公布去年全年業績，錄得純利升88%至115.86億元(人民幣，下同)，每股盈利2.19元，末期股息按年增17%至35分。期內，毛利及營業額分別升76%至192億及41%至486.5億；產品綜合毛利率升7.69個百分點至40.11%。

海螺業績符合市場預期，也令其過往偏高的市盈率降至9倍的較合理水平，加上該股過去一段時間仍累積了頗大的跌幅，都是其續可留意之處。高盛的報告認為，需求增長持續改善，水泥價格開始回穩，第二季起將有顯著反彈，因此安徽海螺近期股價疲弱

為買入良機，並維持H股「買入」評級，目標價30元，即較現價尚有近24%的上升空間。趁股價回升動力不俗跟進，上望目標暫睇50天線的25.62元，惟失守昨低位的23元則止蝕。

### 購輪16327貼價之選

海螺彈力強橫，若繼續看好其後市表現，可留意海龍法與購輪(16327)。16327昨收0.255元，升0.064元，升幅33.51%，成交2,479萬股。此證於今年7月12日到期，換股價為23.88元，兌換率為0.1，現時溢價2.22%，引伸波幅47.31%，實際槓桿5.44倍。16327為價內輪，現時數據及屬合理，交投在同類股證中也不算暢旺，故不失為可取的貼價之選。

## 投資策略：

### 紅籌及國企股走勢

港股反彈力度強橫，有利資金流入中資股。

### 安徽海螺

業績理想符合市場預期，估值處合理水平，有利股價反彈。

目標價：25.62元	止蝕位：23元
------------	---------

## 滬深股評

國金證券

### 茅台仍是高端酒投資首選

貴州茅台(600519.SS)2011年業績快報：淨利潤同比增长73.49%，即87.63億元(人民幣，下同)，對應每股收益(EPS)為8.44元。2011年業績繼續超出市場預期。四季度單季淨利潤為21.94億元，單季實現翻番以上增長。

### 淨利增7成 領跑一線白酒

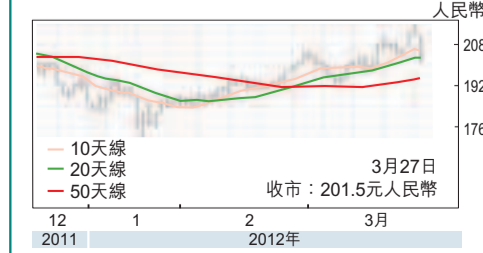
2011年是高端白酒十年以來的一個大年，尤其是去年四季度呈現加速增長態勢。茅台四季度單季即實現106%的增長，從我們了解的情況來看，國產1573在四季度同樣出現井噴式增長。我們認為為目前茅台和國產出廠價儘管沒調整，但都在三四季度調整了計劃外價格，出廠價上漲預期刺激經銷商大幅囤貨及產業外資本入場是銷售井噴的主要原因。

淡季批零價格仍有所回落，部分地區探底至1,450元。我們認為目前茅台批零價格已經築底，經銷商賣意願減弱。相比五糧液和國產較薄的批零差價，茅台2012年依然維持豐厚的批零差價，良好的渠道價差護城河讓茅台能更加從容應對。

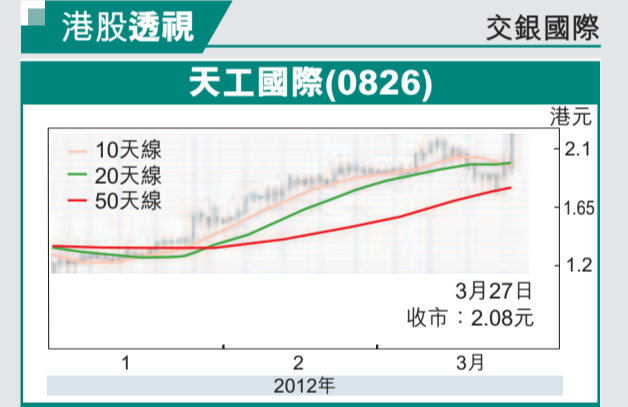
### 打造漢醬酒仁酒品牌

放慢「奢侈化」步伐，階段築頂白酒行

### 貴州茅台(600519.SS)



# 天工盈利大增估值吸引



天工國際(0826)2011年主營業務收入為31.1億元(人民幣，下同)，同比增長32.5%，淨利潤為3.65億元，同比增長55%，每股盈利(EPS)0.215元，每股派息0.048元；如果扣除上半年3718.8萬元的認股權證費用，則核心純利為4.03億元，同比大幅增長71.1%，較我們預測的3.97億元高1.3%；下半年收入環比增長0.3%，核心純利環比增長15.4%。

2011年毛利率為22.7%，同比上升2.8個百分點；高速鋼毛利率23.1%，同比上升3.2個百分點，模具鋼毛利率為34.1%，同比上升4.9個百分點；費用率下降1.15個百分點，其中銷售費用率下降0.55個百分點，行政費用率下降0.6個百分點；經營活動現金淨流入6.52億元，同比大幅增長231%。

### 高速鋼收入高增長成動力

同比增长68.5%的高速鋼成為收入增長的主要推動力。高速鋼、切削工具、模具鋼、化學品收入同比增幅分別為68.5%、19.8%、18.7%、11.3%；高速鋼收入佔比提高8個百分點至37.2%，切削工具收入佔比下降2.1個百分點至19.8%，模具鋼收入佔比下降3.7個百分點至31.7%。

歐洲債務危機反而成為機遇。2011年出口額14.31億元，同比增長28.5%，其中北美、亞洲(中國外)地區分布同比增長22.2%、24.2%，而歐洲地區更是大幅增長46.9%；高速鋼、切削工具、模具鋼的出口同比增幅分別為248.2%、13.2%、21.6%；市場對歐債危機產生的出口擔憂完全沒有出現，主要原因在於鈎等稀有金屬的限制出口政策極大提升海外競爭力，另一方面公司更是趁海外競爭對手的削弱而大幅擴大市場份額。

### 受益高端設備製造業升級

再創歷史新高的2011年業績極大消除了市場對其普通製造業公司定位以及出口易受衝擊的誤解，我們則再次強調公司應定位為受益於高端設備製造業升級的新材料公司；小幅調升2012、2013年淨利潤1.5%、2.0%，現價對應的2012年和2013年市盈率分別僅為4.9倍和3.5倍，市賬率僅為1.1倍和0.9倍，股息回報率達4.0%和5.8%，儘管年初以來股價漲幅達51%，仍處於嚴重低估狀態，維持「買入」的投資評級以及3.6元的目標價。