

## ■ 大市透視 第一上海首席策略師 葉尚志

## 打破雙頂形態 利反彈勢頭延續

4月13日。港股在20,000點關口成功探底後，連漲了第2個交易日，短期反彈回升勢頭獲得了進一步的強化，我們估計大盤在4月份有回企至21,000點以上的機會，策略上可以繼續選股來跟進。目前，市場對於歐債問題憂慮未盡消散，焦點主要是放在西班牙方面。西班牙股市IBEX指數仍然未能擺脫尋底局面，其10年長債收益率亦回升至貼近6厘關口水平。但是，在歐元匯價表現依然穩定的形勢下，似乎西班牙的困局未有引發起歐元區的整體系統性風險。事實上，歐元兌美元橫行於1.3至1.35區間已有兩個多月，在歐元仍能守在1.3美元關口上方之前，相信歐元區的系統性風險依然受控。

## 高開高走 資金積極性提升

恒生指數在周五出現裂口跳升，呈現高開高走的態勢，資金介入的積極性是有所提升。市場人氣亦有繼續好轉的跡象，即月期指在收盤時連續第二日炒高水，空頭仍有回補的動作傾向。恒生指數收盤報20,701點，上升374點，主板成交量進一步增加至618億元，是一周來的最大日成交量。目前，恒生指數已升穿了20,500點阻力關口，打破了過去兩個月的雙頂形態，向上進一步反彈的空間打開了，我們相信大盤已確認進入了短期反彈回升走勢，20,300至20,500點是目前的初步支撐區間。

盤面上，中資金融股繼續充當領漲火車頭的角色。內地新增貸款額度超預期，加上最新公佈的第一季國內生產總值年增長率放慢至8.1%，市場憧憬內地政策有加快放鬆的機會。資金追捧中資金融股的跡象明顯，在周五的最大成交榜裡面，排在頭五名的分別是工商銀行(1398)、建設銀行(0939)、中國銀行(3988)、中國平安(2318)和農業銀行(1288)。另外，建議可以繼續重點關注強勢板塊如內房股、汽車股、水泥股、以及澳門博彩股，相信強勢股板塊在大盤反彈的市況中，將會有更突出的表現。

## ■ 證券分析 國浩資本

## 中煤估值偏低維持買入

中煤能源(1898)因下屬孔莊煤礦4月10日發生透水事故，周三暫停交易，並於周四復牌。孔莊煤礦目前為中煤能源控股62.43%的子公司上海能源所擁有。上海能源2011年的原煤產量為906萬噸，其中151萬噸為孔莊煤礦所貢獻。本行認為對利潤的影響取決於停產的時間以及安全成本的增加。不考慮存貨的影響，每停產一周對於中煤能源2012年預期的原煤產量和淨利潤的影響分別為0.14%和0.45%。預計停產將持續兩周至兩個月，因此對於純利的影響應在0.9%至3.8%。安全成本的增加將提升公司的單位成本。

管理層對於2012年單位成本的指引為漲幅不超過8%，發生事故後可能面臨上行的壓力。管理層在最新的公告裡面並未給出任何數量上的指引，本行暫時維持單位成本上漲幅度的假設。預計平均售價上漲9%，產量增長8%，單位成本增長8%，本行預計2012年淨利潤將達到112億元人民幣（每股盈利為人民幣0.84元），按年增長14%。由於中煤能源的估值水平遠低於歷史水平，且現貨煤價出現底部回升，故此本行維持買入評級，6個月目標價為11.4元，相當於2012年11倍的市盈率。

## ■ AH股差價表 4月13日收市價 \*停牌 人民幣兌換率0.81165 (16:00pm)

名稱	H股(A股)代號	H股價(港元)	A股價(人民幣)	H比A折讓(%)
洛陽玻璃	1108(600876)	1.68	6.51	79.05
儀征化纖股份	1033(600871)	1.93	6.96	77.49
南京熊猫電子	0553(600775)	1.79	6.44	77.44
東北電氣	0042(2000585)	0.75	2.68	77.29
昆明机床	0300(600806)	2.40	7.21	72.98
山東新華製藥	0719(000756)	1.92	5.74	72.85
天津創業環保	1065(600874)	2.02	5.58	70.62
經緯紡織	0350(000666)	4.20	10.71	68.17
山東墨龍	0568(002490)	6.00	14.77	67.03
海信科龍	0921(000921)	1.72	4.15	66.36
廣船國際	0317(600685)	6.80	15.56	64.53
上海石油化工	0338(600688)	2.79	5.98	62.13
北京北辰企業	0588(601588)	1.49	2.96	59.14
大唐發電	0991(601991)	2.68	4.99	56.41
廣州鋼業股份	0874(600332)	6.89	12.77	56.21
中國鋁業	2600(601600)	3.79	6.87	55.22
金風科技	2208(002202)	4.30	7.73	54.85
華電國際電力	1071(600027)	1.77	3.03	52.59
中國東方航空	0670(600115)	2.44	3.79	47.75
中海油田服務	2883(601808)	11.62	17.17	45.07
中國中冶	1618(601618)	1.76	2.60	45.06
紫金礦業	2899(601899)	3.05	4.32	42.70
比亞迪股份	1211(002594)	22.15	30.85	41.72
兗州煤業股份	1171(600188)	17.02	23.41	40.99
農鴻紙業	1812(600488)	3.71	5.03	40.13
江西銅業股份	0358(600362)	18.74	25.16	39.95
中國南方航空	1055(600029)	3.58	4.71	38.31
上海電氣	2727(601727)	4.17	5.44	37.78
深圳高速公路	0548(600548)	3.21	4.02	35.19
四川成渝高速	0107(601107)	3.06	3.79	34.47
華能國際	0902(600011)	4.36	5.25	32.59
金隅股份	2009(601992)	7.20	8.61	32.13
中海發展股份	1138(600026)	5.27	6.16	30.66
中國國航	0753(601111)	5.31	6.19	30.37
中海集運	2866(601866)	2.67	3.11	30.32
廣深鐵路	0525(601333)	2.99	3.48	30.26
東方電氣	1072(600875)	19.36	21.95	28.41
安徽皖通公路	0995(600012)	4.34	4.64	24.08
中國遠洋	1919(601919)	4.94	5.22	23.19
中煤能源	1898(601898)	8.72	9.18	22.90
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.43	2.52	21.73
上海鋼業	2607(601607)	11.50	11.37	17.91
新都保險	1336(601336)	32.45	31.16	15.47
中國銀行	3988(601988)	3.27	3.06	13.26
中信銀行	0998(601998)	4.85	4.37	9.92
中國石油股份	0857(601857)	11.06	9.81	8.49
中國石油化工	0386(600028)	8.31	7.27	7.22
中國中鐵	0390(601390)	2.96	2.56	6.15
中聯重科	1157(000157)	11.50	9.88	5.53
中國人壽	2628(601628)	20.50	17.40	4.37
進柴動力	2338(000338)	37.70	31.96	4.26
民生銀行	1988(600016)	7.56	6.39	3.97
工商銀行	1398(601398)	5.21	4.36	3.01
中興通訊	0763(600063)	19.86	16.59	2.84
中國南車	1766(601766)	5.50	4.49	0.58
中國太保	2601(601601)	25.00	20.29	-0.01
鞍鋼股份	0347(000898)	5.46	4.41	-0.49
交通銀行	3328(601328)	5.93	4.74	-1.54
中國神華	1088(601088)	33.10	26.45	-1.57
江蘇蘇澤高速	0177(600377)	7.59	6.03	-2.16
中信銀行	6030(600030)	16.58	13.15	-2.34
建設銀行	0939(601939)	6.21	4.74	-6.34
青島啤酒H	0168(600600)	45.40	34.39	-7.15
農業銀行	1288(601288)	3.56	2.68	-7.82
中國交通建設	1800(601800)	7.68	5.69	-9.55
中國鐵建	1186(601168)	5.66	4.19	-9.64
招商銀行	3986(600036)	16.40	12.00	-10.93
安徽海螺	0914(600585)	26.65	17.37	-24.53
中國平安	2318(601318)	62.05	39.75	-26.70
北大印刷	0187(600860)	*	*	-
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	*	*	-

## 證券推介

## 利邦收購正面前景看好

利邦(0891)宣佈向永泰地產(0369)收購英國高級男裝品牌Gieves & Hawkes，首期付款3,250萬英鎊（約4億港元），透過內部資源及銀行信貸額支付。獲利能力或然付款將按19期在18年內支付不超逾6,000萬英鎊（約7.4億港元）為上限。獲利能力付款為每年零售淨價超出基準淨價的3%以及批發淨價的9%。與2011年初收購虧損品牌Cerruti的作價類似，此次交易價格合理。利邦自上世紀80年代以來一直是Gieves & Hawkes的授權品牌運營商。收購完成後，利邦第三大收入來源的

Gieves & Hawkes將成為公司第三個自有品牌，使自有品牌總銷售貢獻增加至90%以上。

Gieves & Hawkes成立於1771年，品牌歷史悠久，擁有倫敦薩維爾街1號旗艦店，多年來受到皇室愛戴，為納爾遜勳爵、溫斯頓·丘吉爾和威爾士親王定製服裝，擁有14個零售點、定製業務以及予利邦在大中華地區的銷售授權。然而該品牌自2005年以來一直處於虧損狀態，2011年其於英國的業務虧損約400萬英鎊。收購完成後，利邦目標於2013年英國業績實現盈利，

透過整合倫敦和香港的設計、採購和供應鏈以提高協同，並且構建增長潛力可觀的大中華以外的全球批發和授權許可業務。

## 助進一步提升品牌價值

此次收購符合公司的矢志擁有品牌商標或以長期特許經營悠久歷史的高級至奢華男裝品牌的長期策略，排除了續約隱患，收購後利邦可進一步提升品牌價值，並在現有已經建立的零售網絡的基礎上（截至2011財年利邦擁有105家Gieves & Hawkes門店），

## 海通國際

將業務拓展至世界各地，而在大中華區的增長速度也將隨着整合的完成而進一步加速。

利邦現金充沛，此次收購將不會對資產負債表和現金流產生重大影響，截至2011財年年底，利邦持有淨現金港幣4.1億元，足以應付此次交易。考慮到由於收購及整合帶來的一次性開支，我們略微調低12財年的盈利預測2%，而對2013及14財年的貢獻將較明顯。

我們認為此次收購屬正面利好，將為公司在業務擴張以及品牌投資等方面帶來長期的增長潛力，並進一步加強利邦的市場據點和領先地位。維持目標價7.80港元。重申買入。

## 人幣清算 中行志在全球

## 數碼收發站

承接美股隔晚大漲181點叩13,000關之勢，周五亞太區股市全線上升，其間雖有朝鮮發射衛星失敗及內地首季GDP增長遜預期，但無阻內地股市保持升勢，憧憬人行「放水」依然支持內地及港股升勢，而港股更以急升1.84%為表現最佳市場，日、韓、台股市亦升逾1%。港股高開逾300點後，在20,500/20,600水平有頗強買盤承接，尾市更挺升上20,701近全日高位收市，內銀、內險及匯豐(0005)成升市動力。大市已重上10天、250天線，走勢轉好，下周可望進一步突破20,800阻力，向21,000關推進。 ■司馬敬

## 紅籌國企/高輪

張怡

## 交行追落後潛力佳

雖然內地剛公布最新的數據顯示，經濟增長見放緩，惟市場憧憬中央稍後將有措施出台，對昨日滬深以至港股均有正面的支持作用。滬綜指現先後低高的走勢，收市再進帳0.35%。受惠於市場投資氣氛改善，也帶動有突出表現的中資板塊明顯增多，當中又以內銀、內險、內房、汽車、建材及普通金屬等類別股份表現較佳。中資個股方面，又以內銀股的中信銀行(0998)彈力較為凌厲，該股走高至4.85元報收，升0.28元，升幅達6.13%。此外，內房股的保利香港(0119)也攀高至3.97元報收，亦升逾6%。

## 落實配股消除不明朗因素

二線內銀股明顯成為資金追落後對象，交通銀行(3328)較早前已落實配股，市場不明朗因素已消除，加上較早前公布的去年全年業績符合預期，均有利