

紅籌國企／高輪

張怡

信行市盈率低利走強

上市公司將陸續公布首季度業績，估計也成為投資者「尋寶」對象。重慶農村商業銀行（3618）於上周五收市後派發截至3月底止的第一季成績，拉開了內銀公布業績的序幕。受惠於資產減值損失大減80.7%至1.06億元（人民幣，下同），加上首季貸款增長平穩及淨利息收益增長可觀，重農行季內錄得純利14.02億元，按季及按年計分別升47.6%及28.4%，維持不派發季度息。重農行近期明顯走弱，有傳與當地清查地方債有關，加上投資者憂慮內銀將在市場「抽水」，都成為該股受壓的藉口，但集團剛公布的首季業績對辦，則有望為已超賣的股價帶來支持。

中信銀行（998）已定於本周五（27日）公布首季業績，巴克萊資本日前發表研究報告估計，該行盈利按年將增28%，續跑贏同業，又指其估值為行業中最便宜。值得一提的是，信行是最後一間公布去年業績的內銀，不過就為市場帶來驚喜，該行去年淨利潤308.19億元，增43%，較彭博統計券商平均預期294億元高4.8%。信行全年派息0.145元，包括已派發的中期息0.055元。該股上周五以4.83元的全周高位報收，現價已企於10天及20天平均線之上，並逼近50天線的4.88元。該股現價市盈率只有5.52倍，為多隻在港上市內銀中最低者，而息率5.1厘，反映其派息政策也較慷慨。該股於3月15日攀高至5.15元水平遇阻，中短期博反彈也以水位為目標，惟失守4.48元支持則止蝕。

工行回勇 購輪17591數據合理

工商銀行（1398）近期走勢為「四大行」之中較佳的一隻，若繼續看好其後市表現，可留意工行大和購輪（17591）。17591現價報0.232元，其於今年7月6日到期，換股價為5.188元，兌換率為1，現時溢價2.65%，引伸波幅31.1%，實際槓桿10.44倍。17591勝在交投較暢旺，其數據又為同類股證中較合理的一隻，加上爆發力不俗，故續為可取的捧場選擇。

投資策略

紅籌及國企走勢：

市場憧憬人行「放水」，續有利中資股投資氣氛，尤其是部分有業績支持的股份更可看高一線。

中信銀行：

去年業績為市場帶來驚喜，集團將於本周五公布首季業績，亦獲券商看好。

目標價：5.15元 止蝕位：4.48元

輪證動向

中銀國際金融產品部執行董事雷裕武

中移領軍 購證受追捧

上周一受歐美股市下跌影響，市場憂慮新一輪歐債危機重臨，港股跟隨外圍向下，周二曾跌破20,400點，低見20,392點的一周低位，其後在美國和內地股市回穩帶動下顯著回升，周五尾市在中移動（0941）領軍下，更突破21,000點關口，收報21,010點，重上50天線（約21,002點），一周累升309點或1.4%，全周高低波幅近700點，而國指則一周累升114點或1%。

上週觀望氣氛濃厚，大市交投萎縮，日均成交僅509億元，較前周跌5%，其中3個交易日更不足500億元。

總結一周，中國旺旺（0151）和恒安國際（1044）同時創出上市新高，一周分別累升6.6%和5.7%，為藍籌升幅首二位；至於跌幅最大藍籌為華潤置地（1109）和國泰航空（0293），分別跌逾4%和2.9%，而國指成分股方面，中國財險（2328）和中國太保（2601）分別累升6%和4.6%，位列第一、三位。

輪證市場方面，認股證上周日均成交金額62.3億元，佔大市成交比例由前周12%微升至12.2%；而牛熊證上周日均成交金額，則由前周67億元跌至60億元，佔大市成交比例由前周12.5%跌至11.7%。

至於十大輪證升幅榜，首季純利增3.5%的中移動獨佔3席，上周有4日報升，一周累升3.1%，而騰訊（0700）和中國太保則各有2隻認購證上榜，其中騰訊一度突破240元關口，創下上市新高，至於十大升幅之首為中移動認購證，一周累積升幅為102%。

海螺先低後高 看好揀17611

安徽海螺（0914）日前公佈首季營運數據，盈利按年下跌44%至12.5億元人民幣，期內營業利潤及利潤總額亦分別大跌54.18%及45.33%，主要是季內產品銷售價格下降及生產成本上升所致。券商對安徽海螺的業績存在分歧，看漲看淡各有支持者，有券商指其首季純利雖倒退44%，仍比同業同期表現為佳；隨着固定投資增加，內地水泥需求將會穩步復甦，估計踏入第二季，其銷量及平均價格將會反彈。

安徽海螺股價自周初跟隨同業回落，周二曾見24.35元一周低位，其後反覆靠穩，周五逆市造好，最高升上25.9元，全日收報25.75元，升2.1%，連升3日，一周累跌3.3%。

投資者如看好安徽海螺，可留意海螺認購證（17611），行使價28.88元，今年9月到期，屬中期價外證，有效槓桿2.5倍，成交活躍。

股市縱橫

和黃潛力佳續跑贏大市

恒指再度重返21,000點大關之上報收，今年以來累漲近14%，當中重磅藍籌股之一的和記黃埔（0013）表現更佳，此股上周五以75.8元報收，升幅達16.53%。和黃較早前公布截至去年12月底止全年業績，收益總額及盈利按年分別增長約22%及178%至3,877億及560.2億元，而未計重估物業及出售投資所得溢利及其他的核心盈利按年增長36%至225.6億元，當中貢獻增長最大的為能源及基建業務。每股盈利5.29元，派末期股息1.53元。

和黃純利可以倍增，主要是去年成功

分拆和記港口業務上市，獲得投資收益442.9億元所致，不過，也有為若干港口資產及越南電訊資產合共減值共101億元。過去十年長期拖累和黃盈利的3G業務，去年首現息稅前盈利（EBIT），錄得收益按年增16%至742億元，成為和黃系內第2大收入業務。

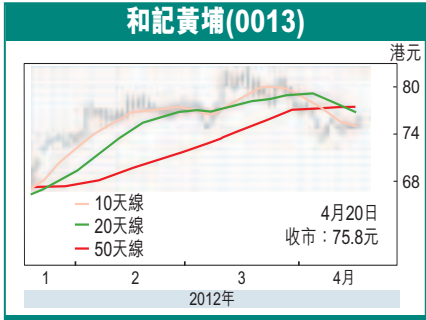
分拆3英國可望成催化劑

講開又講，在和黃公布的2011年度年報於電訊業務一欄的註釋項目中披露，3英國已向英國上市管理局申請，並已批准3英國股份正式上市，3英國股份或可於倫

韋君

敦證券交易所營運之另類投資市場（AIM）或在英國或其他地方買賣。3英國已具備上市條件，並獲當局批准，將可望再為和黃帶來另一筆特殊收益，有關因素也可望成為該股未來造好的催化劑。

和黃在歐洲有頗多的業務，歐債危機利淡市場氛圍，曾拖累和黃去年10月初退至53.6元的年內低位，但隨着當地央行為銀行提供6個月期無限量資金支持，已逐步挽回市場信心。和黃營運的港口泊位將由去年269個增至275個，環球經濟漸步入復甦期，亦為集團帶來更大的盈利貢獻。



彭博綜合證券商預測，若和黃無類似巨額分拆公司上市盈利，集團今年盈利預測將大為倒退59%。現價持續市盈率5.78倍，預期12.76倍，仍然較過去5年平均的15.6倍有一定折讓，何況和黃分拆3英國已開綠燈，所以預測市盈率下調的空間仍大。該股上月中旬高位曾見過82.4元，現水平上車，預計後市挑戰此水位的機會不俗。

建行進可攻退可守

數碼收發站

美股上周五並無重要數據公布，不過當地股市卻見反覆上揚，道指埋單計數進帳65點，而歐元兌美元也重返1.3200水平之上，反映投資者對近期困擾市場的西班牙債務危機可能惡化已有所舒緩。現貨月期指於本周五結算，基於恒指過去8個交易日由低位回升已近千點，在好倉大戶佔上風下，伺機逢低建倉作中線持有，仍為可取的投資策略，當中內銀、內險及內需等板塊股份續不妨看高一線。 ■司馬敬

本周的市場焦點，無疑已放在美聯儲周二和周三的議息結果上。至於美國經濟數據方面，最值得注意的，是今明兩日公布的消費者信心指數、新屋銷售和耐用品訂單等數據，因牽涉到消費及通脹等層面，會比較敏感，也將影響到央行的政策制定。不過美國最新數據則有利投資市場氛圍，3月份領先指標升至95.7，增長0.3%，高過市場預期0.2%，是08年6月後最高水平。連同周初公布的美國3月零售銷售按月升0.8%，超出預期升0.3%，按年升6.5%。兩個數據既反映美經濟持續向好，同時亦說明市場消費信心回升。

憧憬中美「放水」利好氛圍

美國就業市場情況有待改善，為支持經濟持續復甦，聯儲局適當時候仍可能推出QE3，對穩定金融市場有利。國際貨幣基金（IMF）總裁吉拉德日前指出，全球經濟復甦有起色，但仍面臨多重陰霾，國基會有需要大幅增貸能力。20國集團（G20）財長及央行行長日前開會，亦已落實3,200億美元（約2.4萬億港元）新「彈藥」，而中國最近宣布擴大人民幣匯率波幅，也被視為正面訊息，都有利國際游資持續流入高風險市場尋求高

回報。

高盛最近按每股5.05元減持工行（1398）股權，約佔其現有持股量的四分之一，套現25億美元。據悉，有關配售大部分由另一工行股東淡馬錫購入，而後者接貨量達35.5億股，完成收購後淡馬錫將持有工行H股達5.3%。工行貨源由一直有意減持的高盛落入淡馬錫手中，對消除市場不明朗因素有利，從高盛減持工行的消息曝光後，該股可以迅速回穩，並展開反彈行情，上周五曾高見5.33元，已為3月19日以來的高位，反映其貨源已落入強者手，故後市走勢回升的空間也可看高一線。

相比之下，港股第三大權重股的建設銀行（0939），上周五收報6.08元，仍低於4月13日所受制的6.22元阻力，在工行已率先轉強下，該股也具追落後潛力。建行於截至去年底止全年業績顯示，集團實現淨利潤1,692.58億元（人民幣，下同），同比增25.5%，符合市場預期；每股盈利0.68元，擬派末期息0.2365元。該股現價市盈率7.27倍，作為行業龍頭股，其估值並不算貴，而息率近5厘，股息回報則具吸引力。建行年高位曾見過7.29元，較現價尚有近2成的回升空間，論值博率仍大，因此不失為進可攻退可守之選。

專家分析



張賽娥
南華證券副主席

昆侖拓天然氣市場看俏

上周港股受各項外圍消息影響而反覆上落，例如美國經濟數據好壞參半、傳聞法國快遭降低主權評級、西班牙銀行業2月壞賬率激增、西班牙及法國順利拍債、人民銀行表示將適時降低存款準備金率等。恒指上周一及周二略為下跌，其後周三至周五連升三日，但每日指數變幅均不大，而且成交不多，反映投資者入市審慎。預料港股短期仍將在現水平反覆波動，支持位為4月11日低點20,035點，阻力3月14日的高位21,638點。

潤置銷售物業明顯增加

恒生指數日線圖呈兩支陽燭走高，9RSI、STC%K及DMI+D1、MACDM1皆底背馳，顯示短期技術指標續見改善，中期技術形態亦告好轉。但歐美不斷隱現愁情淡氣，故港股即使補回3月29日上升裂口至20,702至20,885頂，甚至再戰20,962，也暫難聚量反覆挑戰21,063、21,454、21,638。恒指宜守20,767，如失關，便得考驗20,562至20,522區間，甚至再下試20,317。暫尚幅度牛皮手持。

國壽完成整固上試22.5元

港股上周反覆向好，恒指全周升309點，平均每日成交量縮減至509億。恒指雖收復50天線及重上21,000，但成交仍然疲弱，料短期在20,700至21,100區域整固。

股份推介：中國人壽（2628）首季累計原保費收入按年倒退7.4%至1,138億人民幣，但相信該因素已反映在股價上。傳保

均銷售價格為每桶100.16美元，按年增長39.6%。另外，天然氣銷售收入按年增長69.3%至81.2億元，集團目前投資建設的天然氣輸配管道工程項目已有3條投產運營，另外烏銀線（內蒙古烏海—寧夏銀川）將於今年投產。集團充分利用國家「十二五」天然氣政策對節能減排的迫切需求，繼續堅持「以氣代油」戰略，新增的天然氣管道將有效鏈接天然氣資源與市場，進一步提升其在天然氣市場的競爭地位，並成為其未來業務新的增長點。

算簽約額309.8億元共有353.51億元的已實現住宅簽約額有待陸續結算，其中計劃於2012年內結算的營業額已達186.1億元，即二者合共為229.81億元，相當於2011年的63.9%，現時距2012年底逾8個月的光景，估計增資會超越2011年。潤置股價於4月20日收盤14.4元，跌0.22元。日線圖呈陰燭，RSI頂背馳稍轉弱，STC有十分溫和派發信號，如越短期密集阻力15.18元至15.48元，有望反覆戰16.2元，須守13.8元至13.64元至8.4元，否則走勢會轉弱。

皓天財經（1260）為財經公關服務供應商，較早前發盈喜，受今年首季來自非首次公開發售客戶的營業額上升帶動，料截至今年首季純利按年大幅增長。集團於過去三年穩居市場領先地位，旗下約有150個客戶，相信隨港股氣氛改善，以及IPO活動回升，將有助其營業額提升。另集團已積極部署進軍內地市場，有利開拓新客源及業務。目標1.4元，止蝕1元。

H股透視 第一上海

慶鈴整合自身優勢穩增

慶鈴汽車（1122）全年業績表現較好，主要是公司長期執行高質中價策略，年內的銷量增長26%至7.58萬輛，遠遠超出行業-4%的水平。在行業整體低靡的情況下，公司的年收入錄得33.4%左右的增幅，淨利潤則增長17.2%至3.54億元人民幣。

毛利率短期受壓：由於公司一直實行高質中價策略，年內對240馬力重卡也實行了該策略，使得毛利率有所下降，年內毛利率從同期的14.1%下降至12.4%；其中下半年的銷售情況較上半年為差，而4季度表現相對較弱，也有一定影響。雖然毛利率受到成本、促銷等因素影響，但在促銷政策穩定後，新車推出以及規模化生產能夠維持毛利率平穩。

核心價值依然存在

高質中價引領的銷量增長效果已經體現，公司未來除了在輕卡上面推出新產品外，在大噸位的重卡上也會有新的引入，產品組合覆蓋進一步全面。另外公司在銷售渠道上也有所進展，年內輕卡4S店增至200家，經銷網點逐漸擴大至全國，因此2012年仍將會有新的網點開張。

擁市場地位具潛力

行業經過一年多的調整，在周期性的作用下，短期大幅度的調整可能性已不大，隨之而來的將會有部分板塊的復甦，例如和物流相關輕卡，中重卡等業務，公司在市場氣氛好轉的情況下，相信表現一定不會弱於去年低靡的時候。

公司2012年預測市盈率12.1倍，市淨率為0.68倍。我們根據公司的優良質素，良好的財務狀況及其在中高端卡車行業中的市場地位及發展潛力，給予公司2012年14倍市盈率，12個月目標價為2.87港元，較現價2.49港元具有16%的上升空間，維持評級為買入。

招商證券

保持30%增長。公司年報披露，在全國17家血站、血製工廠及其他機構中成功中標。預計11年核酸試劑收入3,500萬元，12年隨着合同實施收入將大幅增加。公司是國內體外診斷試劑龍頭企業，未來我們看好公司在血篩、「生化試劑+儀器」一體化發展，預計未來幾年新的試劑持續不斷推向市場，試劑增速高於診斷儀器業務，高毛利率的試劑佔比逐步提高預計，2012年-2014年每股盈利（EPS）0.52元、0.60元、0.69元人民幣，對應的PE分別為21倍、19倍、16倍，維持「審慎推薦-A」投資評級。

風險提示：血篩業務低於預期、生化試劑競爭激烈、出口低於預期。

科華生物業績平穩增長

科華生物（002202.SZ）診斷儀器業務佔比提高，毛利率有所下滑。公司第1季年收入增23.62%，營業成本同比增31.43%，毛利率下滑3.3個百分點，主要是毛利率較低的診斷儀器業務比重增大所致；公司研發支出增加造成管理費用同比增52.56%，管理費用率上升1.3個百分點，導致淨利率降低4.5個百分點，淨利同比略增2.39%。

從公司年報看，免疫試劑平穩，生化及核酸試劑銷售快速增長，增速分別達到23.06%和41.18%；診斷儀

器收入同比增長8.45%，其中自產儀器銷售下降12.89%，代理儀器業務增長16.17%。公司1季度，預計診斷儀器比重提高主要是公司自產儀器增長所致。公司銷售策略轉變，以「資本+產業」模式，生化儀與生化試劑捆綁銷售來帶動生化試劑銷售。

高毛利試劑佔比將提高

同時，公司新的試劑產品將持續不斷推向市場。預計未來幾年高毛利率的試劑增速高於儀器，生化試劑