

大市透視 第一上海首席策略師 葉尚志

權重股走高 穩性提升

4月27日。港股在期指結算日出現回整，尤其是在「五一」黃金周長假前夕，資金傾向鎖定倉位，是另一個引發大市出現回整的因素。目前，港股仍處於整固格局當中，但是在未有失守20,393點之前，中短期反覆上推的形態發展，將不會受到嚴重破壞，我們對於港股5月份的走勢，維持謹慎樂觀的態度看法，估計恒生指數有回企至21,000點的機會。然而，由於大市未能擺脫縮量回升的狀態，相信整體上衝動力暫時未可放大，股份個別分化發展仍將是目前的市況發展模式。

正處一浪高於一浪模式

恒生指數在周五出現高開後回壓的日內走勢，國際評級機構標普調降了西班牙的主權評級，消息對歐洲市場持續構成震動，但相信對港股大市的影響正逐步減退。恒生指數收盤報20,741點，下跌68點，主板成交量有512億多元。技術上，恒生指數正處於一浪高於一浪的發展模式當中，雖然未能擺脫短期整固的格局，但是市場氣氛仍能保持溫度。值得注意的是，焦點股騰訊(0700)經過了周三的急速回整後，已回復了相對穩定的狀態，有利再度激發市場人氣。

盤面上，受惠於一季報的業績表現，中石油(0857)和中銀香港(2388)的表現比較突出。中石油首季盈利較去年第四季出現明顯改善，主要是受到上游業務的帶動，首季純利增長5.8%至391.5億元人民幣。消息刺激中石油股價放量急衝，在周五漲了3%至11.64元報收，有向上試衝12元重大阻力關口的趨勢。

受惠於人民幣業務的發展，中銀香港(2388)首季盤利按季增長37.5%至67.6億元，業績表現勝預期，消息刺激股價連漲第四日至23.95元收盤，繼續創出今年來新高。由於市場上陸續出現了強勢權重指數股品種，大盤的整體穩定性可望增強，有利後市延續反覆上推的行情走勢。

證券推介

海通國際

中聯重科估值仍具吸引

中聯重科(1157)12年1季度收入為116.1億元(人民幣，下同)，同比增長8.1%，主要是混凝土機械收入同比大增40%，在工程機械行業1季度整體銷售大幅下滑的情況下相當不易。1季度公司綜合毛利率為32.1%，較11年同期的31.5%高0.6個百分點，略低於11年全年的32.4%，表明公司的盈利能力保持了穩定。公司12年1季度淨利潤為20.9億元，每股收益0.27元，分別同比增長3.2%、3.9%。

公佈1季度純利增幅低於收入增長的原因主要在於營業外收入同比下降0.33億元，營業外支出增加了0.78億元人民幣，非全資附屬公司利潤增長較快令少數股東權益增加了0.26億元，此外公司綜合所得稅率也同比上升了1.8個百分點。整體分析，在行業非常低迷的1季度取得上述業績，大致令人滿意，反映了公司良好的營運能力。

我們維持此前盈利預測，預計公司12、13年淨利潤分別增長16.4%、21.2%。公司是中國工程機械行業的優勢領導企業之一，以市盈率、市淨率角度以及相對於未來業績增長潛力，目前的估值仍有吸引力。我們維持「買入」投資建議，12個月目標價維持12.80港元，相當於12年預測市盈率8.5倍。

AH股差價表 4月27日收市價 *停牌 人民幣兌換率0.81298(16:00pm)

名稱	H股(人民幣)	H股價(港元)	A股價(人民幣)	H比A折讓(%)
洛陽玻璃	1108(600876)	1.55	6.30	80.00
儀征化纖股份	1033(600871)	1.77	6.70	78.52
南京熊貓電子	0553(600775)	1.72	6.32	77.87
東北電氣	0042(000585)	0.70	2.35	75.78
山東新華製藥	0719(600756)	1.84	5.66	73.57
昆明機床	0300(600806)	2.30	6.79	72.46
天津創業環保	1065(600874)	1.93	5.63	72.13
經緯紡織	0350(000666)	4.85	13.06	69.81
山東墨龍	0568(002490)	5.80	14.50	67.48
海信科龍	0921(000921)	1.69	4.15	66.89
廣船國際	0317(600685)	6.71	16.34	66.62
上海石油化	0338(600688)	2.69	5.86	62.68
北京北辰實業	0588(601588)	1.44	2.99	60.85
金風科技	2208(000220)	3.71	7.66	60.62
大唐發電	0991(601991)	2.74	5.24	57.49
中國鋁業	2600(601600)	3.77	7.08	56.71
廣州藥業股份	0874(600332)	7.35	13.16	54.59
華電國際電力	1071(600027)	1.76	3.03	52.78
紫金礦業	2899(601899)	2.63	4.30	50.28
中國東方航空	0670(600115)	2.57	4.04	48.28
中國中冶	1618(601618)	1.70	2.67	48.24
兗州銅業股份	1171(601088)	16.32	23.80	44.25
上海電氣	2727(601727)	3.94	5.74	44.20
中海油田服務	2883(601808)	12.46	17.99	43.69
中國南方航空	1055(600029)	3.40	4.85	43.01
江西銅業股份	0358(600362)	18.56	26.06	42.10
晨鳴紙業	1812(000488)	3.53	4.84	40.71
金隅股份	2009(601992)	6.60	8.46	36.58
比亞迪股份	1211(002594)	20.20	25.76	36.25
中海集運	2866(601866)	2.44	3.06	35.17
深圳高速公路	0548(600548)	3.24	4.06	35.12
四川成渝高速	0107(601107)	3.14	3.86	33.87
中海發展股份	1138(600026)	5.00	6.07	33.03
華能國際電力	0902(600011)	4.48	5.30	31.28
廣深鐵路	0525(601333)	2.90	3.43	31.26
中國遠洋	1919(601919)	4.50	5.31	31.10
中國國航	0753(601111)	5.42	6.35	30.61
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.19	2.51	29.07
中煤能源	1898(601898)	8.57	9.43	26.12
安徽皖通公路	0995(600012)	4.40	4.75	24.69
東方電氣	1072(600875)	21.60	22.37	21.50
上海醫藥	2607(601607)	11.50	11.59	19.33
新華保險	1336(601336)	34.10	33.97	18.39
中國銀行	3988(601988)	3.19	3.05	14.97
中信銀行	0998(601998)	4.79	4.53	14.04
渤海力	2338(000338)	35.90	33.12	11.88
中興通訊	0763(600063)	18.58	16.82	10.20
中國中鐵	0390(601390)	3.08	2.73	8.28
中國人壽	2628(601628)	20.75	18.19	7.26
中國石油化工	0386(600028)	8.20	7.18	7.15
中聯重科	1157(000157)	11.44	9.91	6.15
工商銀行	1398(601398)	5.11	4.37	4.94
中國太保	2601(601601)	25.45	21.72	4.74
中國石油股份	0857(601857)	11.64	9.93	4.70
民生銀行	1988(600016)	7.84	6.65	4.15
交通銀行	3328(601328)	5.79	4.89	3.74
鞍鋼股份	0347(000988)	5.30	4.40	2.07
中國南車	1766(601766)	6.14	5.02	0.56
建設銀行	0939(601939)	5.91	4.79	-0.31
中國神華	6030(600039)	16.18	13.00	-1.18
江蘇寧滬高速	0177(600377)	7.52	5.99	-2.06
中國交通建設	1800(601800)	7.59	5.89	-4.76
農業銀行	1288(601288)	3.62	2.72	-8.20
招商銀行	3968(600036)	16.42	12.20	-9.42
青島啤酒H	0168(600600)	46.85	34.77	-9.54
中國鐵建	1186(601166)	5.94	4.39	-10.00
安徽海螺	0914(600585)	25.90	17.47	-20.53
中國平安	2318(601318)	63.80	40.71	-27.41
人保印刷	0187(600860)	*	*	-
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	*	*	-

股市分析

招金黃金生產仍然正常

招金礦業(1818)

招金礦業(1818)2012年1季度實現營業收入9.0億元(人民幣，下同)，同比增長10.0%，實現歸屬於母公司淨利潤2.16億元，同比下降3.5%。公司實現每股基本收益0.07元，較去年同期減少0.01元。

公司2012年1季度減少了礦產黃金的銷售量，約1.2噸礦產黃金未銷售用於增加了庫存，導致1季度公司收入和淨利潤增長幅度低於我們的預期。公司管理層表示當前黃金價格仍保持較好水準。從歷史資料來看，公司1季度受季節性檢修影響，黃金收

後在黃金價格高位運行的時期，公司會將當前庫存囤積黃金用於銷售。

今年生產目標未作調整

公司管理層表示當前黃金生產仍保持正常，年度礦產黃金生產目標仍為59萬盎司(約合18.4噸)，未做調整，預計礦產黃金全年增速仍可保持在15%左右。公司1季度毛利率為57.5%，高於去年平均水準，顯示公司盈利能力仍保持較好水準。從歷史資料來看，公司1季度受季節性檢修影響，黃金收

入一般佔年度總收入的比重偏低，僅在15%左右。2012年1季度營業收入佔全年收入比重在13%，基本處於正常水準。

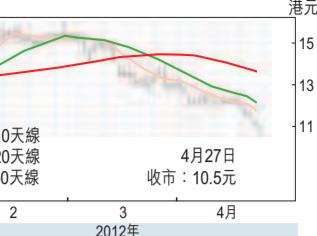
小幅下調目標價至16.7元

公司1季度由於銷售策略的調整，導致收入和淨利潤低於預期。公司當前生產仍處於正常狀態，全年黃金生產仍將保持較高增速。

基於近期國際金價表現，我們將2012年黃金均價預測值由此前的1,850

交銀國際

招金礦業(1818)



美元/盎司下調至1,800美元/盎司，我們將公司2012/2013年的每股盈利(EPS)下調至0.75元/0.87元，較此前預期分別下調6.7%和11.1%，對應2012年/2013年的市盈率(PE)分別為11.7倍/9.9倍。

我們維持公司「買入」的投資評級，但將公司目標價由21元下調至16.7元。

低息環境不變 長實當旺

數碼收發站

美股隔晚氣勢如虹，道指再進賬113點，攀高至13,204點報收。不過美股「亢奮」表現，對昨日亞太股市並未帶來太大的刺激作用，區內市場以互有升跌回應，其中韓股升0.58%，已為表現較佳的市場；反觀菲律賓跌0.96%，則為跌幅最大的股市。港股在期指結算日走勢頗為反覆，恒指早市曾高見20,929點，但午後獲利沽壓明顯增大，一度退至20,648點，最後以20,741點報收，倒跌68點或0.33%，成交則增至512.64億元。4月期指以20,845點結算，而5月期指則收20,550點，較現貨低水191點，大戶似對短期後市有保留，料港股暫難擺脫上落市格局。

司馬敬

美聯儲日前議息後宣佈，維持聯邦基金利率於0-0.25厘不變，並重申維持超低利率至少到2014年底，以推動經濟復甦，對當地金融市場有正面的利好刺激。美股道指周四晚已重返於13,200點大關之上，而現時股指離年高位的13,297點，已不足百點，在各路資金紛紛流入當地市場下，照睇要破高位應是指日可待的事。

日央行再「放水」利好氛圍