

內銀紛上衝 信行續可跟

移至6元（港元，下同）水平，惟失守10天線的4.95元則止蝕。

騰訊呈強 購輪21311較可取

騰訊(0700)於本周的走勢明顯轉強，一周升6%至270.4元，為周內表現最佳的藍籌。若繼續看好騰訊中短線行情，可留意騰訊美林購輪(21311)。21311昨收0.197元，其於今年7月2日到期，換股價為278.01元，兌換率為0.01，現時溢價10.1%，引伸波幅32%，實際槓桿6.72%。此證雖為價外輪，但因尚有較長的期限可供買賣，而現時數據又屬合理，故不失為較可取的捧場選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股再度強勢破位，向好勢頭更為明顯，料續有利中資股輪動。

中信銀行

估值在同業中仍然偏低，股價已然破位，料反彈未盡。

目標價：6元 止蝕位：4.95元

1月18日收市價 *停牌				
AH股 差價表	人民幣兌換率0.80178 (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)	1.81	5.61	74.13
山東墨龍	0568(002490)	3.97	12.18	73.87
儀征化纖股份	1033(600871)	2.02	6.01	73.05
南京熊貓電子	0553(600775)	2.20	5.51	67.99
洛陽鉚業	3993(603993)	4.11	10.09	67.34
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.50	3.48	65.44
昆明機床	0300(600806)	2.14	4.96	65.41
天津創業環保	1065(600874)	2.41	5.55	65.18
東北電氣	0042(000585)	1.17	2.46	61.87
山東新華製藥	0719(000756)	2.29	4.73	61.18
海信科龍	0921(000921)	3.70	7.41	59.96
經緯紡織	0350(000666)	6.02	11.30	57.29
廣船國際	0317(600685)	7.38	13.79	57.09
上海石油化工	0338(600688)	2.86	5.25	56.32
北京北辰實業	0588(601588)	2.01	3.01	46.46
大連港	2880(601880)	1.91	2.84	46.08
金風科技	2208(002202)	4.02	5.90	45.37
華電國際電力	1071(600027)	2.81	3.96	43.11
大唐發電	0991(601991)	3.10	4.27	41.79
廣州藥業股份	0874(600332)	17.26	23.71	41.63
兗州煤業股份	1171(600188)	13.52	18.23	40.54
中國鉅業	2600(601600)	3.97	5.26	39.49
第一拖機股份	0038(601038)	8.46	11.07	38.73
中國冶	1618(601618)	1.75	2.25	37.64
晨鳴紙業	1812(000488)	3.26	4.14	36.86
紫金礦業	2899(601899)	3.18	3.87	34.12
上海電氣	2727(601727)	3.50	4.22	33.50
江西銅業股份	0358(600362)	21.45	24.84	30.76
四川成渝高速	0107(601107)	2.95	3.36	29.61
深圳高速公路	0548(600548)	3.19	3.42	25.21
金隅股份	2009(601992)	7.31	7.65	23.39
中海油田服務	2883(601808)	15.96	16.54	22.63
中國遠洋	1919(601919)	4.52	4.47	18.92
中海發展股份	1138(600026)	4.81	4.75	18.81
中國東方航空	0670(600115)	3.65	3.60	18.71
中海集運	2866(601866)	2.58	2.52	17.91
華能國際電力	0902(600011)	7.05	6.65	15.00
東方電氣	1072(600875)	15.66	14.68	14.47
中國南方航空	1055(600029)	4.48	4.12	12.82
中煤能源	1898(601898)	8.66	7.92	12.33
比亞迪股份	1211(002594)	26.80	23.96	10.32
廣深鐵路	0525(601333)	3.37	2.93	7.78
新華保險	1336(601336)	32.45	28.02	7.15
中信銀行	0998(601998)	5.17	4.42	6.22
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.59	2.18	4.74
民生銀行	1988(600016)	10.48	8.78	4.30
安徽皖通公路	0995(600012)	4.89	4.07	3.67
中聯重科	1157(000157)	11.08	9.06	1.95
中國石油股份	0857(601857)	11.14	9.00	0.76
中國國航	0753(601111)	7.38	5.90	-0.29
中國銀行	3988(601988)	3.77	2.97	-1.78
交通銀行	3328(601328)	6.33	4.97	-2.12
中國人壽	2628(601628)	26.70	20.51	-4.38
中國神華	1088(601088)	32.65	24.71	-5.94
青島啤酒H	0168(600600)	45.30	34.24	-6.08
中國石油化工	0386(600028)	9.19	6.86	-7.41
上海醫藥	2607(601607)	16.36	12.20	-7.52
招商銀行	3968(600036)	18.50	13.37	-10.94
中國南車	1766(601766)	6.94	5.01	-11.07
滙豐動力	2338(000338)	33.85	24.24	-11.97
工商銀行	1398(601398)	5.94	4.22	-12.86
中國中鐵	0390(601390)	4.61	3.27	-13.03
建設銀行	0939(601939)	6.63	4.65	-14.32
農業銀行	1288(601288)	4.01	2.80	-14.83
中國通訊	0763(000063)	14.76	10.17	-16.36
中國太保	2601(601601)	32.30	22.08	-17.29
中國鐵建	1186(601186)	9.06	6.14	-18.31
中信證券	6030(600030)	20.20	13.50	-19.97
鞍鋼股份	0347(000898)	6.09	4.06	-20.27
中國平安	2318(601318)	69.80	46.45	-20.48
江蘇寧滬高速	0177(600377)	8.09	5.30	-22.39
安徽海螺	0914(600585)	28.60	18.30	-25.31
中國交通建設	1800(601800)	7.99	5.10	-25.61
北人印刷	0187(600860)	-	-	-

證券推介

新華文軒回歸A股具吸引

新華文軒（0811）日前舉行董事會議，並建議發行不超過9,871萬股A股。是次A股發行須待中國證監會及其他相關監管機構批准方可作實。

新華文軒在內地從事出版印刷及分銷行業。在過去5個財年，公司總共向股東派發相當於每股1.38元（人民幣，下同）的股息，即其每股盈利總和的74%。2010年及2011年每股股息皆為0.30元，其穩健的財務狀況令公司可維持慷慨的派息政策。

於2012年6月30日，公司持有淨現金

20億元，相當於每股2.13元。公司亦擁有11.8億元，三個可供出售股權投資項目相當於每股1.27元。公司於2011年由以上三個策略性投資項目的總股息收入為4,400萬元，相當於盈利的8%。從另一個角度看，公司淨現金及股權投資項目的帳面值每股3.40元已達目前股價的79%。

淨現金帳面值每股3.4元

公司純利於2010年及2011年分別升22%及19%至4.37億元及5.22億元。

2012年上半年，公司公佈營業額20.48億元，純利2.72億元，分別按年升19%及29%。毛利率由2011年上半年40.9%改善至2012上半年43.5%，創新高。截至2012年6月30日，每股帳面值3.99元，意味着公司市帳率為0.87倍。

撤除將在下半年入帳的約2億元左右因出售非核心資產所得的非經常性收入，本行保守估計全年盈利將升10%至5.77億元（每股盈利0.51元），現價相當於2012年6.8倍市盈率。假設公司



維持每股派息於0.3元或0.373元（港元，下同）不變，預期息率為8.6%。本行重申買入新華文軒，並將12個月目標價由4.5元上調至5.7元，相當於其2012年核心盈利的9.0倍。（摘錄）

數據報佳音 好友添動力

美國上月新屋動工急升至四年半高位，以及上周首次新領失業金人數降至5年低位，均超市場預期，刺激美股道指隔晚急漲85點。受惠於歐美金融市場向好，加上昨日內地新鮮出爐的經濟數據也十分對辦，亦帶動亞太區股市出現普漲行情，其中又以日股勁升2.86%，扳上10,913點最見凌厲；至於內地、港台三地股市也屬區內表現較佳的市場，股指升幅均超過1%。恒指經過連續3日回吐守穩10天線後，昨高開169點，報23,509，全日大部分時間在23,590/23,450的區間內上落，尾市發力湧上近高位的23,601點報收，升262或1.12%，全日成交稍增至795億元，市況向好勢頭更為明顯。

司馬敬

數碼收發站

值得一提的是，港股昨日高點23,606點，不但升破周初阻力位的23,515點，並再創19個月新高，美中不足是交投尚待配合，預計短期整固行情仍將延續，惟後市挑戰24,000關的目標未變。現貨月期指全日時而炒輕微高水，時而又轉炒輕微低水，收市報23,575點，升229點，炒低水27點，料與個別好倉大戶周末前計賺錢數有關。

港股昨日再度破位揚升，中資股仍為升市的「火車頭」，其中國企指數升幅逾2%，明顯跑贏大市。重磅藍籌方面，中資石油、石化、內銀、內險及資源股均成為推高大市的動力所在，而資源股有跡象再成熱捧對象，凸顯市場投資者對內地經濟前景持樂觀態度。

擁龍頭優勢 中石化當旺

事實上，除了美國經濟數據報捷外，內地剛公布的經濟數據也令人鼓舞。國家統計局昨日公佈去年最後一季經濟數據顯示，內地去年第四季國內生產總值（GDP）按年上升7.9%，較第三季的7.4%反彈，略高於市場預期的7.8%，第四季經濟按季增2%，較第三季的2.2%為低。去年全年的經濟增長為7.8%，高過去年初定下的目標7.5%。

內地經濟向好，石油及石化板塊過去一段時間表現相對較落後，將可望成為追落後資金建倉對象。作為石化行業龍頭股的中石化（0386），日前雖遭機構投資者減持，但觀乎該股昨已明顯轉強，曾高見9.24元，收市報9.19元，仍升0.21元或2.34%，成交增至7.84億元。據聯交所資料顯示，新加坡政府投資（GIC）於1月15日，以每股9.113元均價，減持500萬股，套現約4,556萬元，持股由5.01%，減至4.98%，日後減持無需申報。儘管有GIC趁高減持的因素困擾，但石化行業已有跡象走出低谷，中石化擁有龍頭優勢，後市補漲潛力也可看好。

講開又講，中國石油和化學工業聯合會發表報告稱，石化行業去年整體效益降幅較大，預計行業實現利潤總額約7,500億元人民幣，同比降6%；但目前行業經濟運行已顯現企穩回升態勢，預計今年產品價格和利潤會實現雙增長。此外，新成品油定價機制有望於今年稍後時間推出，也有利石化股的後市表現。中石化現價市盈率約8.83倍，在同業中並不算貴，而息率約4厘，回報則具吸引力。受惠熱錢對行業龍頭股仍然情有獨鍾，該股料有力再試9.67元的年高位，而中線則睇10元關。

大市透視

港股大盤推動力增強

葉尚志

第一上海首席策略師

1月18日。港股經歷了兩周的區間打橫後，終於在周五展開了新一輪的向上突破走勢。恒指升穿了23,500關口，再創出19個月的新高。

施政報告消除市場疑慮

事實上，港股在過去一周，可算是通過了階段性的考驗，總體上，市場人氣是可以保存下來的。在周內，世界銀行發表了最新的預測報告，調低了全球的經濟增長預測，但是未有對環球投資者的信心構成嚴重打擊，歐美股市繼續保持高位運行的狀態。另外，香港特區政府亦發表了施政報告，未有加推壓抑樓價措施的宣布，消除了市場的憂慮。而內地第四季GDP在周五也出來了，按年增長了有7.9%，表現符合市場預期，亦穩住了投資者的信心。

恒指在周五出現高開高走的行情，並且以接近全日最高位來收盤，再度展現出上攻勢頭。恒指收盤報23,602，上升262點，主板成交量錄得為795億元。技術上，恒指可以確認展開了新一輪的向上突破，短期支持位可以從早前的22,700水平，進一步上移到23,100水平，守穩其上，估計

有朝着下一個目標24000來進發的趨勢。

權重股出現新一輪輪動

盤面上，權重股板塊正在強化新一波輪動的狀態。香港地產股，包括長實(0001)、恒基地產(0012)、新鴻基地產(0016)、新世界發展(0017)，以及信和置業(0083)，股價都已全面的向上突破創出新高。而中資銀行股在周五開始接力跟上，建行(0939)、工行(1398)，以及中行(3988)，其股價都能向上突破創出近期新高。在權重股逐步形成輪動狀態的背景下，可以增強大盤的穩定性和推動力。而我們估計權重的中資保險股和石油化工股，亦有加入輪動行列的趨勢。（筆者為證監會持牌人）



證券分析

美聯受惠成交量回復暢旺

憑藉美聯集團（01200）之遠見，加上客戶、僱員、股東及投資者鼎力支持，集團及其附屬公司現時已成為香港最大規模上市的地產代理公司。美聯目前於香港、中國內地及澳門擁有逾630家分行及逾9,000名僱員，提供廣泛專業服務，包括住宅、商用及工業物業之地產代理服務、移民顧問、財富管理、按揭轉介、物業估值服務、投標以及為地產代理從業員提供專業培訓。

發展商料按計劃售樓

新特首宣讀上任後的第一份施政報告，重點提及未來香港的房地產發展，主要目標是增加房屋供應，鼓勵中產置業。由於並無再公佈新的打壓樓市方案，預期發展商會按既定計劃售樓，相信不會影響未來一手市場的樓盤供應。預計今年可供發售的一手單位數目約有2.24萬個，推盤量有機會創出9年新高，市場並會以一手市場作為主導。

辣招影響開始減少

另一方面，二手市場交投受先前政府推出辣招的影響亦開始減少，成交量有望回升。其實去年12月成交只有3,000多宗，而正常成交應為約8,000至9,000宗，反映市場仍有上升空間，料節日期間成交有望上升。作為香港最大的地產代理商之一，美聯可受惠於成交量回復暢旺，帶動收益上升。

股價周四再重返100天線之上，料有機會進一步回補去年10月的下降裂口位，建議4.1元買入，目標4.5元，跌破3.9元止蝕。

大唐金融

券商股透視

中信証券盈利改善可期

中信証券（6030）總體的負債率為42%，負債比率不高，財務風險小。總資產中84%是流動資產，2.5%是固定資產，流動負債佔總資產的40%，長期債項佔總資產的1%；流動比率2.08。這些財務資料顯示公司的負債率低，短期償債能力強，財務結構穩健、風險小。

證券行業受宏觀經濟面、以及資本市場波動的影響很大。中國股市連續五年的下跌，導致中信証券最近幾年盈利增長緩慢，2012年首三季甚至出現倒退的情況。不過公司的盈利能力還是較好，平均經營利潤率為53.62%；平均股東權益回報率為14.60%。經營現金流最近兩年出現大幅下降的情況，說明公司的現金周轉能力趨弱。

總體上，公司的負債率低，財務結構穩健。具備較強的短期償債能力，盈利能力也比較好。如果加強經營現金流的管理，會進一步增強公司的營運能力。

資本市場復甦提升盈利

中信証券的核心業務受宏觀經濟和資本市場的影響巨大。公司最近幾年盈利增長緩慢，2012年首三季甚至出現倒退的情況，但是2013年中國資本市場復甦，必定大幅提高公司的盈利額。2008年至2011年公司營業額的年均增長率為9.91%，每股盈利年均增長23.44%，平均股東權益回報率為14.60%；據此推算平均增長率為16%。因為公司2011年10月在香港

聯交所上市，所以沒有足夠的連續交易資料來計算平均市盈率。我們根據市盈率小於或等於年均增長率的原則，保守地確定公司的合理市盈率是15倍。

2008年至2011年，公司的每股盈利平均值為1.08港元。根據計算，公司的目標股價應該是1.08×15 = 16.20港元。2012年三季末每股淨值 = 9.55港元。

截至2013年1月16日收盤，中信証券的港股價格是19.36港元，淨資產倍率2.03倍。該價格高於我們推算目標價格，長線投資者需要耐心等待更好的機會。相反中信証券A股的價格為13.40元人民幣，與H股相比有較大的差價。結合目前中國資本市場復甦的狀況，我們判斷該股股價具備較大的升值潛力，建議持有A股帳戶的投資者買入中信証券A股。