

### 紅籌國企高輪

## 中煤追落後看高一線

中資煤礦股去年可算是明顯跑輸大市的板塊，行業高庫存，加上內經濟陰晴不定，拖累一眾成份股表現未如理想。不過隨着內地撤銷電煤價格雙軌制，市場普遍預期，對煤礦股會中性偏好，不但有助來年煤價走勢，亦令有關股份的業績表現有所改善。值得一提的是，蒙古最大國有焦煤企業最近停止對中國煤炭出口，市場預計此舉或將導致煤價漲價，為板塊股可期擺脫頹勢帶來支持。

中煤能源(1898)是集煤炭生產和貿易、煤化工、煤礦裝備製造、坑口發電、煤礦設計等相關工程技術服務業務於一體的大型能源企業，旗下煤炭儲量居全球煤炭上市公司第五位和中國第二位。集團同時是內地最大的煤礦機械製造企業，以及中國最大的煤炭出口企業和最大的獨立煉焦企業之一。受去年行業經營環境低迷影響，中煤去年全年股價差不多與前年相若，明顯較其間恒指漲逾2成為差；而今年以來，該股走勢雖已有改善，以上周五收市價的8.66元計，累積的升幅約3.6%，論表現只是與大市同步，但既然市場熱錢對落後龍頭股仍然情有獨鍾下，該股追落後潛力也不妨看高一線。

儘管中煤去年業績倒退已難避免，而該股預測市盈率約11倍，在同業中也不算便宜，惟股價今年有望重拾升軌，集團盈利仍具改善空間，故該股市盈率回落也可預期。中煤現價尚受制於10天線(8.78元)之下，但就企於20天及50天線之上，論走勢仍未轉弱。可考慮於現水平部署收集，上望目標為年高位的10.48元，但失守50天線的8.1元則止蝕。

### 中行輪21927較可取

中國銀行(3988)上周五成功創出一年新內新高，若繼續看好其後市表現，可留意中行大和購輪(21927)。21927現價0.265元，於今年8月8日到期，換股價為3.68元，兌換率為1，現時溢價4.64%，引伸波幅36%，實際槓桿6.4倍。此證因已屬價內輪，現時數據又屬合理，加上交投也為同類股證較暢旺的一隻，故續為可取的捧場之選。

### 投資策略

紅籌及國企股走勢  
港股再創逾19個月高位，投資氣氛向好，料續有利中資股後市表現。

中煤能源  
內地撤銷電煤價格雙軌制，有利煤企長線盈利改善，股價仍落後，估值博率仍在。  
目標價：10.48元 止蝕位：8.1元

### 輪證動向

## 油價上揚 留意海油購輪

港股繼續處於大漲小回格局，上周高低波幅約400點。恒指上周五在內地去年國內生產總值(GDP)增長勝市場預期帶動下，成功突破23,600關，並再創19個月高位，最後以近日全日高位收市，報23,601點，一周累升337點，國指同期則累升263點或2.2%。

重磅股匯豐控股(0005)金融產品部執行董事履創年內新高，周五曾高見85.65元，支撐大市。本地地產股、內銀股表現突出，部分更創52周新高，而騰訊(0700)和新世界(0017)為上周升幅最大藍籌，分別累升5.9%和4.8%。



雷裕武 中銀國際 金融產品部執行董事

### 窩輪牛熊證成交增近9%

大市成交持續高企，上周5個交易日的日均成交767億元，較前周跌7.6%，而同期窩輪及牛熊證的日均成交169億元，較前周升8.9%。窩輪的日均成交額由前周90.2億元升至上周111億元，佔大市成交比例由前周10.8%增至上周14.4%；至於牛熊證日均成交金額為58.3億元，佔大市成交比例也由前周7.8%微跌至7.6%。資金持續流入中移動認購證，以過去五日計，流入金額逾1億元，遠高於恒指、A股ETF和其他傳統藍籌窩輪。

至於上周十大輪證升幅榜，騰訊(0700)獨佔7席，其他掛鈎資產包括李寧(2331)、安碩A50(2823)和長實(0001)，至於升幅最大窩輪為李寧認購證，一周累升205%。

投資者如對港股短期走勢仍然樂觀，可留意恒指認購證(22379)，行使價23,500點，今年7月到期，為中期貼價證，實際槓桿8.8倍。投資者如看淡港股短期走勢，可留意恒指沽證(22376)，行使價23,400點，今年6月到期，為中期貼價證，實際槓桿8.3倍。牛熊證方面，投資者如看好大市短期走勢，也可留意恒指牛證(66601)，行使價22,400點，收回價22,600點，今年8月到期，實際槓桿21.3倍。

美國經濟數據利好，加上阿爾及利亞人質事件，刺激紐約期油升上四個月高位。油股上周五追落後，普遍升逾2%，其中中海油(0883)扭轉近期跌勢，最高升上16.42元，最後以近日全日高位收市，一周升1%。窩輪資金流方面，過去5個交易日合共錄得近2,700萬元流入中海油認購證，位列市場第四。

投資者可看好中海油的短期表現，認為有力持續反彈，可留意中海油認購證(21736)，行使價16.9元，今年11月到期，屬中長期貼價證，實際槓桿5.3倍，街貨量151萬份，時間損耗較慢，屬街貨量低的選擇。投資者可看淡中海油，可留意中海油認購證(20621)，行使價14.68元，今年6月到期，屬中期價外證，實際槓桿5.7倍。(筆者為證監會持牌人)

## 國策傾斜 農行有可為

市傳中央一號文件快將公布，令人憧憬會有利好板塊的政策推出，相關預期亦刺激個別於滬深及本地上市的農業概念股見異動。

農業銀行(1288)業務方針一直強調要始終堅持面向「三農」，支持縣域業務和實體經濟發展，本身在農村鄉鎮的滲透率也最高，相信依然是最受惠農村金融發展的內銀股，在農業概念股炒味可期升溫下，該股後市仍值得繼續留意。農行上周五以4.01元報收，已逼近年初所造出的4.05元52周高位，而多條平均線組合排列亦告呈強，料短期破位擴升勢的機會不俗。

### 新增貸款額度具上調空間

農行最近披露，截至2012年12月末，該行涉農貸款餘額近2萬億元(人民幣，下同)，較年初增加2,419億元，同比增長237億元。此外，中國證券報日前引述業內人士透露，農行今年新增貸款規模約為7,000億元，較去年增長約8%，為四大行之中額度升幅第二大。據悉，由於農行部分涉農貸款中



有一些鼓勵政策，所以央行在進行相關參數調整後，今年農行的信貸可能會更高一些。

截至去年9月底止第三季業績，按國際會計準則，農行錄得純利395.84億元，升16.12%，較市場預測的374億元為高。首三季盈利升19.2%至1,200.83億元。據業界估計，農行去年預測市盈率約7.24倍，市賬率(PB)約1.6倍，與工行(1398)和建行(0939)相若。雖然農行估值在四大行中並無偏低優勢，但市場資金短期有望向農業概念股傾斜，將較有利農行擴大升勢。

另一方面，農行於2010年7月上市時，招股價為3.2元(港元，下同)，當時引入多個策略投資者而非創始股東，故外資大戶及散戶入貨價相同，也因為市場沒有「平貨」，令該股以往炒上時往往遇到的阻力較小。在股價向好之勢已成下，預計該股中長線目標可望有力挑戰上市高位約4.85元。

## 炒復甦 股市更上層樓

### 美股上周五以創出5年新高報收，道指升上13,649(升53點)、標普升至1,485(升5點)，連升3周。今晚深夜奧巴馬宣誓連任總統，亦為馬丁路德金紀念日，美股休市。這兩天傳出美眾議院兩黨領袖達成一致同意暫時調高國債上限至足以應付3個月水平，加上中國去年4季度GDP增長7.9%確認經濟回升，均有利今天假後復市的亞太區股市上揚，內地上綜指有望向2,350推進，而港股乘勢向23,800/24,000進發，金融、資源、原材料及內需板塊料續吸引資金追捧。 ■司馬敬

### 奧巴馬連任 股市5年新高

事實上，在調高債務上限的問題上，奧巴馬打經濟及信用評級牌在就職前再勝一仗，消息指美國眾議院領袖達成一致，擬同意暫時調高債務上限至足以應付3個月的水平，以便為參議院通過削減預算方案，爭取更多的時間。眾議院今投票，決定是否批准聯邦政府短暫提高債務上限。白宮已回應指出，對眾議院可能無條件上調債務上限的計劃，感到鼓舞。根據原來安排，2月中旬至3月初期間，聯邦政府舉債能力達到上限。若屆時國會仍拒絕提高債務上限，就可能導致美國政府違約，進而衝擊金融市場。

上兩周美股、亞太乃至歐洲股市均表現強勢，最主要動力是1月1日美國避過財壓，促使一直觀望的風險資金放心大舉投入股匯等高風險市場，而大前提是美、歐、日量寬持續，資金均尋求高回報。至於中國在新一屆領導層確立之後，亦在經濟數據連月上升確立排除硬著陸、展開經濟復甦步伐，對環球經濟及股市起正面影響。

### 匯豐控股(0005)繼排解黑錢指控破財擋災後，上周尾市亦與美聯儲局與貨幣監理局就按揭違規達成協議，匯豐控股宣布向業主及當局賠償2.49億美元(約19.3億港元)。美國當局已成功向12間銀行取得高達93億美元(720億港元)賠償。對美善主自然是好消息，一如早年的雷曼迷債事件。相形之下，港監當管局追討責任及賠償力度明顯有差距也。匯豐今回率以近20億元了結，股票市場視為正面，ADR股價較港收市價再升0.52%收報85.74元。 內銀四行相對匯豐等國際銀行，2012年度盈利肯定大為優勝，現價預測PE亦僅為6-8倍，息率仍吸引，股價走在盈利前頭，成為回流資金仍然敢於創出52周新高後的增持對象。

### 銀基傳配股 華藝有睇頭

個股方面，上星期明星股當以中國保綠(0397)莫屬，創出連升18天的紀錄，市場對其增持的君陽太陽能股權因業務已有盈利支持十分看好，加上保綠正進行資產剝離有利超低位股價合理反映，從上周五衝上0.171元後整固維持上升，收報0.166元，股價走勢仍呈強。

上周五停牌的銀基(0886)傳聞配股且獲市場承接，上月在圍繞白酒的不利傳聞下有此反應，相信有關消息已被消化。已積極轉型變身為五糧液高檔酒營銷代理的華藝(0559)，在建議收購的國藏酒莊，傳聞有關收購函近短期內發出，投資銀行界亦傳出國藏加快內地零售網已增至近400間，其中國藏十二生肖收藏酒賣1.68萬元人民幣，三萬套售罄，正研究加價加推。

### 專家分析

## 中國中鐵新增合約添動力

受美國新屋動工和上周首次申領失業救濟人數數據理想、中國內地生產總值升幅勝預期，以及上周五內地股市造好所支持，恒指上周升338點或1.5%，收報23,602點；國企指數亦升263點或2.2%，報12,106點。全周日均成交為768億元，較前周跌8%。內地經濟增長預計在2013年提速，美國經濟繼續好轉，加上日本計劃擴大寬鬆規模，均利好港股，料恒指將呈一浪高於一浪之勢。

### 股份推介：中國中鐵(0390)

中國和亞洲最大的多功能綜合型建築集團之一，提供全套建設相關服務。2012年1-9月份中鐵新簽合同額達4,506億元人民幣(下同)，按年增長26%。其中，基建板塊新簽合同額達3,154億元，按年增長18.2%。去年第3季，集團純利達18.8億元，按年上升65%，每股基本盈利為0.09元，按年急升80%。集團繼去年底與柬埔寨鐵道集團簽訂柬埔寨西貢至暹羅鐵路及沙密港港口兩項基礎建設項目602.4億元的承建合同後，於本月再宣布已中標多項重大工程，其中包括石家莊城市軌道交通1號線一期工程，新建蒙西至華中鐵路前岳段公安長江公鐵兩用特大橋和洞庭湖大橋工程MHQS-01標段等十一項工程，總投資297.6億元。上述多項工程合約佔公司2011年營業收入19%，料將推動未來盈利。(筆者為證監會持牌人)

## 招行核心業務增長快

紐約股市在投資者普遍憧憬美國國會終能通過聯邦政府提高債務上限的樂觀情緒支配下，於2013年伊始連升三周，而港股1月18日收盤報23,601.7，升262.02點。恒生指數陰陽燭日線圖再呈陽燭，技術解讀為：短中期技術指標均見反覆中逐步向俏。內地經濟漸加大向上力度，該有助港股確切地補上跌裂口頂23,626，便有望反覆戰 23,718至23,924。守23,203，便毋須下試23,120至23,088。

### 股份推介：招商銀行(3968)

2012年中期股東應佔溢利232.77億元人民幣(下同)，同比增加25.7%，業績表面相對理想，乃因：(A)淨利息收入436.41億元的同比量長22.19%，包括生息資產規模增長較快、息口於2011年起尾因素發揮的效應、資產定價水平提升和使推高生息資產收益率，但風險定價水平亦見提升，就得加以注意；(b)淨息差較2011年底升2點子至2.96%，使淨利息收益率由3.06%調高至3.11%。(c)非利息收入136.2億元，同比增加29.6%。招商銀行股價於1月18日收盤報18.5港元，升0.52港元。日線圖呈陽燭，RSI底背馳勢強，STC保持收盤信號，破19元有望見20港元，須守17.78港元，否則會下試17元。(筆者為證監會持牌人)

## 萬順昌受惠港建築工程增

港股上周造好，美國及中國經濟數據勝預期，恒指上周五上試23,600水平。恒指全周升337點，平均每日成交額縮減至767.8億元。料恒指下周可進一步上破23,700阻力。

### 股份推介：威發國際(0765)

核心業務為玩具生產，當中包括奇趣精品及裝飾品之製造及銷售。受惠於奇趣精品營業額回升等利好因素，集團去年中期業績已轉虧為盈。集團更於近日發出全年業績盈喜，主要是受惠玩具產品業務毛利率上升及投資收入增加所致。業績反映出集團經營狀況已於去年見底。毛利率改善亦反映價格及需求有回升跡象。目標1.05元(上周五收市0.92元)，止蝕於0.85元。

萬順昌(1001)從事存銷及買賣建築材料，包括鋼材產品、潔具、傢具及塑膠樹脂，未來數年預計香港的建築工程將增加，例如發展啟德區及新界東北新市鎮，除了有利建築行業外，對這類建築貿易商亦有利。萬順昌截至去年9月底的業績轉虧為盈，賺3,203萬元，其分銷建材有參與啟德發展區、港珠澳大橋及部分港鐵工程，預期今年公司的需求會持續向好。目標1.15元(上周五收市1.04元)，止蝕於0.93元。(筆者為證監會持牌人)



### H股透視

## 農機需求增 一拖可留意

中央一向重視農業政策，根據國家統計數據，於過去10年間，中央財政於「三農」的投入累計超過6萬億元(人民幣，下同)，相信今年的中央一號文件仍將聚焦農業。由於不斷的城鎮化令農村人口及農地面積減少，強化農業科技及加快農業機械化為增加產量的必要元素，有助推動農機需求；而中央亦持續為農民提供農機購置補貼，去年有關補貼涉及215億元，相關股份直接受惠，值得留意。

### 第一拖拉機(0038)

為內地製造和產銷農業及工程機械企業，農業機械業務佔總收入約8成，其中大輪拖拉機的內地市佔率於過去3年均錄得第一。

### 去年下半年業績好轉

去年首三季，集團營業總收入倒退4.5%至91.04億元，純利則增長2.9%至3.26億元；單計第三季，集團購入按年回升18.1%至28億元，可見隨着上半年農機購置補貼資金延至下半年發放，集團下半年業績料漸見好轉。

### 金利豐金融集團

經營活動產生的現金流量淨額由2011年首三季的7,728.1萬元流入，轉為4.98億元的流出，主要為給客戶墊資所致。事實上，自去年中成功在內地掛牌後，9月再發行15億元不超過5年期公司債，相信其有足夠資金作產品項目提升。另外，集團去年11月以4.95億元收購一拖福萊格、一拖鑄造及一拖車橋，可望提高控制成本能力，並擴大公司經營規模，前景值得看好。

走勢上，自1月14日呈「三個白武士」上揚，各主要平均線呈順向排列屬利好，中線走勢維持向好，可候低於8.1港元吸納(上周五收市8.51港元)，上望9.2港元，不跌穿7.75港元可維持持有。