紅籌國企 高輪

張怡

中興反彈勢頭有餘未盡

內地股市昨日再度走疲，惟中資股依然不乏炒作熱點，尤其有是前海概念的深圳國際(0152)和中集集團(2039)更在大成交配合下急升，前者漲21%，而後者升幅亦達18%。據本地媒體報道，上述兩企於深圳前海均持有地皮，而相關地皮的估值龐大，都成為股價得以脫胎換骨的原因。值得一提的是，深圳國際雖貴為深圳市投資管理公司旗下的駐港窗口企業，但在近四年以來，股價都屬「毫子股」，如今潛在「寶藏」被發掘，料後市不難續有高位可見。

中興通訊(0763)為去年明顯跑輸大市的國企股之一，業績未如理想，成為股價受壓的主要原因。事實上，中興日前曾發盈警，預計2012年度虧損25億至29億元人民幣(下同)，每股虧損0.73元至0.85元，相對2011年度盈利20.6億元。據悉，集團業績轉虧，主要因為內地部分系統合同簽約延遲、終端收入下降，部分國際項目工程進度延遲等綜合影響，導致去年第四季營業收入下降約18%，加上非洲、南美、亞洲及內地較多的低毛利率合同在該財季確認，亦令末季整體毛利率下降約11個百分點。

儘管中興有盈警消息入市，惟觀乎大行對該股的前景並非看得太淡，瑞信更認為屬黎明前黑暗。瑞信的研究報告指出，中興2013年的復甦態勢未改，維持其跑贏大市評級，給予目標價16.75港元(下同)，即較昨收市價的15.28元，尚有近1成的上升空間。

就股價走勢而言，該股現價已企於多條重要平均線之上，平均線組合排列亦告呈強，若短期升穿近期阻力位的15.6元，下一個目標將上移至17元關，惟失守低位支持的14元則止蝕。

友邦呈強 購輪22186鑊氣夠

友邦保險(1299)昨漲逾1%，為表現較突出的重磅藍籌之一，若繼續看好其後市表現，可留意友邦法興購輪(22186)。22186昨收0.114元，其於今年6月3日到期，換股價為30.88元，兌換率為0.1，現時溢價6.95%，引伸波幅22.4%，實際槓桿11.63倍。此證雖為輕微價外輪，但就勝在數據較合理，交投也為同類股證中鑊氣較盛的一隻，其爆發力亦強，故為較可取的捧場選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股續高位整固，市場氛圍向好，續有利中資股輪動。

中興通訊

股價去年明顯跑輸大市，今年業績具改善空間，料股價反彈勢頭延續。

目標價：17元　　止蝕位：14元

AH股 差價表

1月22日收市價

人民幣兌換率0.80244 (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)	1.76	5.46	74.13
山東墨龍	0568(002490)	3.90	12.08	74.09
儀征化纖股份	1033(600871)	2.00	5.95	73.03
南京熊貓電子	0553(600775)	2.20	5.45	67.61
洛陽鉬業	3993(603993)	4.21	9.98	66.15
北人印刷	0187(600860)	3.05	7.05	65.28
昆明機床	0300(600806)	2.12	4.79	64.48
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.49	3.34	64.20
天津創業環保	1065(600874)	2.39	5.34	64.09
東北電氣	0042(000585)	1.24	2.71	63.28
山東新華製藥	0719(000756)	2.30	4.64	60.22
經緯紡織	0350(000666)	5.84	11.12	57.86
海信科龍	0921(000921)	4.11	7.80	57.72
上海石油化工	0338(600688)	2.77	5.18	57.09
廣船國際	0317(600685)	7.08	13.19	56.93
大連港	2880(601880)	1.94	2.84	45.19
北京北辰實業	0588(601588)	2.10	2.99	43.64
金風科技	2208(002202)	4.12	5.77	42.70
華電國際電力	1071(600027)	2.79	3.77	40.61
兗州煤業股份	1171(600188)	13.58	18.35	40.61
廣州藥業股份	0874(600332)	16.74	22.43	40.11
第一拖拉機	0038(601038)	8.27	10.97	39.51
大唐發電	0991(601991)	3.22	4.14	37.59
中國鋁業	2600(601600)	4.00	5.13	37.43
晨鳴紙業	1812(000488)	3.32	4.13	35.49
中國中冶	1618(601618)	1.81	2.21	34.28
上海電氣	2727(601727)	3.45	4.14	33.13
紫金礦業	2899(601899)	3.18	3.81	33.02
江西銅業股份	0358(600362)	21.40	24.55	30.05
四川成渝高速	0107(601107)	2.96	3.38	29.73
深圳高速公路	0548(600548)	3.25	3.45	24.41
金隅股份	2009(601992)	7.47	7.85	23.64
中海集運	2866(601866)	2.65	2.66	20.06
中海油田服務	2883(601808)	16.54	16.49	19.51
中海發展股份	1138(600026)	4.85	4.80	18.92
中國東方航空	0670(600115)	3.71	3.63	17.99
中國遠洋	1919(601919)	4.59	4.49	17.97
東方電氣	1072(600875)	15.44	14.29	13.30
中煤能源	1898(601898)	8.73	7.82	10.42
中國南方航空	1055(600029)	4.57	4.06	9.68
比亞迪股份	1211(002594)	26.55	23.20	8.17
中信銀行	0998(601998)	5.42	4.68	7.07
廣深鐵路	0525(601333)	3.40	2.93	6.88
新華保險	1336(601336)	31.90	27.33	6.34
華能國際電力	0902(600011)	7.26	6.21	6.19
民生銀行	1988(600016)	10.58	8.88	4.39
中聯重科	1157(000157)	10.94	9.04	2.89
安徽皖通公路	0995(600012)	4.93	4.07	2.80
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.63	2.17	2.75
中國國航	0753(601111)	7.35	5.99	1.54
中國石油股份	0857(601857)	11.16	9.01	0.61
中國銀行	3988(601988)	3.76	2.98	-1.25
交通銀行	3328(601328)	6.40	5.05	-1.70
中國人壽	2628(601628)	26.80	20.59	-4.45
中國南車	1766(601766)	6.62	4.92	-7.97
招商銀行	3968(600036)	18.84	14.00	-7.99
上海醫藥	2607(601607)	16.50	12.20	-8.53
中國神華	1088(601088)	33.05	24.39	-8.74
濰柴動力	2338(000338)	33.10	24.36	-9.04
青島啤酒H	0168(600600)	45.70	33.53	-9.37
中國石油化工	0386(600028)	9.31	6.82	-9.54
中國中鐵	0390(601390)	4.42	3.20	-10.84
工商銀行	1398(601398)	5.97	4.25	-12.72
中國鐵建	1186(601186)	8.52	5.95	-14.90
建設銀行	0939(601939)	6.67	4.65	-15.10
農業銀行	1288(601288)	4.13	2.81	-17.94
中國太保	2601(601601)	31.80	21.61	-18.08
中興通訊	0763(000063)	15.28	10.31	-18.93
中信証券	6030(600030)	20.65	13.77	-20.34
江蘇寧滬高速	0177(600377)	8.00	5.30	-21.12
鞍鋼股份	0347(000898)	6.23	4.08	-22.53
中國平安	2318(601318)	70.60	46.22	-22.57
安徽海螺	0914(600585)	29.35	18.99	-24.02
中國交通建設	1800(601800)	8.41	5.23	-29.04

股市縱橫

韋君

麗國大折讓 有勢可捧

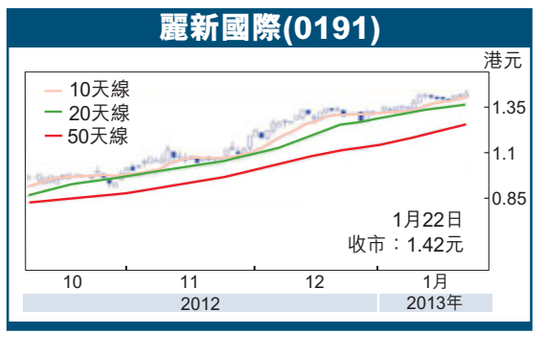
港股昨再創逾19個月新高，不過大藍籌股的表現卻十分牛皮，反而市場尋寶熱則因市場氛圍向好而續見升溫。麗新系一門多傑因估值一向被大低估，有望繼續成為市場熱錢追捧對象，其中系內龍頭的麗新國際(0191)昨日便攀上1.42元的年高位報收，但因該股現價市盈率僅1.66倍，股價較每股資產淨值5.581元，仍大折讓75%，在系內重組已告完成下，其後市不難吸引基金大戶收集建倉。

消息方面，麗國日前宣布發行本金額3.5億美元之2018年到期票據，息率為5.7厘。據悉，發售票據的所得款項淨額估計將約3.47億美元，將轉借予麗新發展(0488)作一般企業用途。值得一提的是，麗國於去年10月31日至12月11日期間，以一連串交易於市場上購入4.01億股麗展，約為全部已發行股本之2%，每股作價介乎0.188元-0.32元，涉資1.07億元，令所持有麗展股本增至49.97%。

據管理層表示，麗國增持麗新發展已達到聯交所上市條例的2%年度上限，達到合併麗新財務報表的目的，目前無計劃再增持。麗國在重組後，主力會由麗展發展香港業務，而在截至7月的上財年租金，麗展獲收益為4億元，因未來會增加兩個收租項目，包括位於中環佔50%的建行大廈及尖沙咀天文台道的商業寫字樓，完成後的租金收益各1億元，令其未來2年租金收益增加至6億元。

持麗展麗豐水漲船高

另一方面，麗國又透過麗豐(1125)發展內地業務，旗下3個商業項目將有合共110萬方呎樓面落成，將可令集團的租金收益由現時的5億元增加至7億元，而涉資180億元的橫琴項目，也擬由麗豐等主理。麗國於本港及內地的業務未來將提供穩定的收入，預計2014年之前恢復派息的機會頗大。儘管麗國股價已攀高至多年來的高位，但因基本因素持續向好，加上貨源已盡入強者之手，在麗展、麗豐股價近月來大幅上升後，麗國現價資產大折讓極為吸引，加上系內橫琴項目極具發展潛力，麗國作為控股公司的前景廣闊，在股價呈突破下，可順勢跟進，上望1.8元。



東瀛狂量寬 港股炒風熾

奧巴馬連任美國總統的就職演說屬中性，市場焦點投放到日本央行議息後宣布在2014年採取無限期量寬政策及制定2%通脹目標，周二亞太區市場受日股先升後跌影響而波動，除了菲股跌1.08%跌幅較大外，其他主要市場反應溫和而互有升跌，港、韓、台小幅上升，而內地、印度及星馬泰市場則下跌。港股早段隨日股急回倒跌，曾跌91點低見23,498，其後在日股低位反彈，午市港股借勢衝上23,685高位，倒升94點，內銀再成升市動力，尾市保持以23,658近高位報收，全日升68點或0.29%，成交增至724億元。大市再創逾19個月高位，顯示23,500承接力強，在日本執行無限期量寬的環境下，有利短期大市進一步向23,800/24,000推進。 ■司馬敬

數碼收發站

期指市場延續周一由低水轉為高水之勢，昨市更為明顯，1月期指全日高低位為23,697/23,497，收報23,672，高水13點，成交增至6.32萬張。2月期指收報23,690，高水32點。

市場關注的日本央行議息後宣布的量寬及通脹目標，帶給市場的結果是無驚喜，令圓匯、日股市場出現典型的好消息獲利市況。日央行議息會議後，與政府發表聯合聲明，將通脹率目標由去年2月的1%，提升至2%；央行同時承諾會無限量購買資產，現時每月購買13萬億日圓資產的計劃，將持續至年底，明年開始，每月資產購買規模會加碼10萬億日圓，之後或一直保持這個規模，並且無設下結束期限。日本政府並承諾，將通過增長策略和結構性改革，協助經濟擺脫通縮。

可以預見，東瀛資金四處流竄的規模會有增無減，多年前的利差交易而衍生的大量炒作資金充斥在股匯、商品市場會重現，亞洲市場會是主場，而港股因有A股跳板的優勢，港股會直接受惠，當然日後亦會因資金退市而付出大型波動的代價。

太陽能股中，昨天以剛在周一易名為漢能太陽能(0566，前稱為鉑陽太陽能)的表現最突出，高見0.495元，收報0.49元，升5.37%，成交達1.29億元。自去年11月5日通過向漢能控股授出6億股(每股0.25元)及12月28日通過漢能行使購股權後持股增至50.65%的清洗豁免後，過頭關前後股價由0.20元躍上0.29元，整固後過尾關升破0.40元高見0.45元，昨日再呈突破挑戰0.50元。漢能在2月底前斥資11億元行使購股權，漢能控股作為內地最大薄膜上下游民企，勢成國內外基金增持對象，正名後股價進一步上升，以去年盈利料逾14億及公司無負債而言，近周上升仍是處於幕後發展大計的起步階段。

保利協鑫猛人加盟保綠

至於同屬太陽能股、上周創18天上升紀錄的中國保綠資產(0397)這兩天自高位回吐，但利好消息陸續有來，昨晚公布江游獲委任為該公司執行董事及首席執行官，自1月22日起生效。江游54歲，乃太陽能光伏業猛人，在2007至2009年8月曾任協鑫光伏電力科技控股首席執行官，又在2009年至2012年10月任保利協鑫能源控股(3800)總裁(光伏業務)。江游今次加盟保綠，最大效應是提升基金業界對保綠光伏太陽能業務的發展前景和信心。

大市透視

大市穩好向24000進發

葉尚志
第一上海
首席策略師

1月22日。港股大盤繼續震動上行、緩步推高的走勢，在市場人氣保持良好的狀態下，我們對於港股後市發展維持正面的態度看法。尤其是在權重股再次形成輪動的背景下，對於港股大盤來說，是一個相對理想的推升運行結構模式。除非有很負面的破壞性消息出來，把已參加了輪動行列的權重股，一下子的全部打下去，否則的話，港股大盤的穩定性將可以保持在良好狀態，而後續性亦會來得較強，我們估計恒指有緩步上推、朝着24,000進發的傾向。

外圍市況方面，日本央行完成議息會議後表示，將會按月購買13萬億日圓資產，並且把通脹目標上調至2%。這是繼歐美央行去年底加大量寬政策後，另一主要央行宣佈採取「印鈔票」的手段來轉移債務，對於未來通脹和利率都會構成上升壓力。我們估計各主要央行的一致行動，將會促使環球資金從債券市場流出，而事實上，從美國10年期國債來看，其收益率已明顯升穿了1.55%至1.85%的平衡交易區間，說明了資金已有從債券市場流出的趨勢。以目前形勢來判斷，資金流向該對股票市場有利，而商品價格如油價和金價，都開始展現出趨升的勢頭。

恒指出現震動上行的行情，在盤中曾一度下探23,500關口，也就是前期橫盤區間的上方平台，並且獲得支持，整體穩中向好的發展模式未有受到破壞。恒指收盤報23,659，上升68點，主板成交量回升至724億多元。技術上，恒指的短期支持位維持在23,100，守穩其上，估計仍將朝着24,000來進發。

題材概念股續受捧

盤面上，在大盤表現穩定的基礎下，有題材、具概念的相關板塊，繼續獲得資金追捧推高股價。有消息傳出，深圳市政府將會在短期內審批前海的土地政策，刺激前海概念股再度全線衝高。招商局(0144)漲了8.81%，深圳國際(0152)漲了21.11%，中集集團(2039)漲了18.25%。另外，家電下鄉補貼政策將於月底結束，市場憧憬有延期的機會，家電股趁機全線炒上。威靈控股(0382)漲了8.26%，志高控股(0449)漲了11.79%，TCL多媒體(1070)漲了6.86%。(筆者為證監會持牌人)

投資觀察

3月兩會前後炒政策市

曾永堅
群益證券(香港)
研究部董事

若美國最終能化解財政懸崖危機及歐債危機繼續受控，預期將對全球金融市場2013年上半年的氣氛與情緒帶來進一步改善作用。待美國財政前景明朗化後，美國房地產市場持續呈現復甦勢頭及中國經濟回暖等利多因素，將繼續於2013年上半年發揮提振投資人風險胃納的正面影響。

在美國聯儲會、歐美央行及日本央行於2013年仍實施高度寬鬆貨幣政策的環境下，預計全球金融市場流動性將維持充裕狀況，股市普遍預期回報率相對吸引，預計國際資金由防守性投資產品轉投股市以及由防守性股份轉為增長股類，將成為2013年的全球投資主流。

投資人將繼續期待中央政府未來將就加快城鎮化發展方面發佈更多具體政策與相關細節，預估2013年3月中國人大、政協兩會前後，投資市場對政策憧憬將在上半年內達致高潮。

預估2013年上半年港股走勢仍震盪，故宜採取靈活性較高的買賣策略，並建議可待大盤調整期間(以恒指未來12個月預估市盈率回落至10倍以下為參考)，逐步把資金由早前偏重防守股轉至增加受惠中國經濟復甦及城鎮化政策股份的資產配置。我們預估恒指於2013年全年高點為26,200點，而最高點將於2013下半年出現。

(筆者為證監會持牌人)

H股透視

交銀國際

洛鉬毛利率具競爭優勢

鉬鐵受到鋼鐵業復甦的帶動，價格自11月底反彈17%，鎢精礦10月末至今反彈8%，看好繼續回升的空間。洛陽鉬業(3993)作為中國內地產量第一的鉬生產商，及最大的鎢精礦生產商之一，預計業績及估值將有所受益。

成功轉型為鉬、鎢共營的行業龍頭。隨着2009年高盈利的鎢精礦產能釋放，毛利率及淨利潤大幅增長。目前鉬業務毛利佔比47%，鎢業務毛利佔比39%。公司產能集中在鉬鎢中上游，二者共營提升風險抵禦能力。

鎢深加工成利潤引擎

預計12/13年綜合毛利率29.6%/31.5%，高於同業。主要受益於：1.上游資源豐富，合計鉬金屬儲量129.5萬噸，鎢儲量40.7萬噸，原料自給率高；2.專注自有資源開採和冶煉，貿易比例低；3.尾礦回收伴生鎢金屬的成本低；4.2012-14年鎢品位提升，預計2012年鎢精礦毛利率73%。

未來3年計劃向冶煉和深加工領域拓展，提升鎢資源附加值。高性能硬質合金項目的設計產能5,000噸/年，預計2015-16年達產後年均收入27.8億元(人民幣，下同)，淨利潤12%。低品位複雜白鎢礦資源利用項目，將帶來APT年增量年產能10,000噸。

原料自給率將提升

規劃有序開發上房溝和東戈壁，2016年原礦採選能力達到10萬噸/日，折合年鉬精礦產能9萬噸。並投建年產能1萬噸的鉬酸銨生產線，預計2015-16年投產。

2013年估值催化劑包括鉬鎢價格回升，主要動力是基建投資加速提振鋼鐵業和工程機械需求；高毛利的鎢業務快速擴張。

上調公司12/13年每股盈利(EPS)為0.25/0.28元，上調幅度6.8%/7.6%。看好公司估值上升潛力，上調目標價至5.18港元(昨收市4.21港元)，對應2012/2013年市盈率(PE)為16.8倍/15.0倍，對應市價有23.9%的上漲空間。上調至「買入」評級。