



聯想優勢凸顯續擴升途

中資股昨續以個別發展為主，部分有注意消息跟進的股份則仍見受捧，當中深圳控股(0604)便在注資消息支持下逆市再創年內新高，收報3.91元，漲達16.37%。據深控的通告顯示，集團是以總代價約51.7億元溢價9%每股3.667元代價股支付，獲母企深業集團注入旗下深圳福田區建築面積78.89萬平方米商住地盤。

聯想集團(0992)昨日也告逆市呈強，並創出7.29元的年高位，收市報7.91元，升0.23元，升幅2.99%，成交增逾2倍至5,176萬股，也可見其攀高獲得買盤配合。美國市場研究公司IDC發布統計報告稱，2012年第四季度，惠普出貨量1,502.3萬台居首位，聯想則以1,410.5萬台緊隨其後。至於市場份額，惠普達16.7%居首，而聯想為15.7%排第二位。

聯想與惠普在PC市場鬥得難分難解，行業競爭白熱化可見一斑，如此也凸顯聯想近年透過轉戰智能手機等市場冀達致業務多元化的策略有先見之明。據悉，聯想正進行組織架構調整，分成Lenovo及Think兩大業務集團，前者業務包括聯想電腦和原MIDH(移動互聯及數字家庭集團)業務，發展消費和商用電腦，以及拓展智能手機等業務，而Think業務集團則包括Think品牌產品和企業客戶業務。

野村剛發表的研究報告，已將聯想評級由中性上調至買進，目標價由7.5元上調至9.4元。野村表示，聯想目前的2014財年市盈率相當於12.2倍，過去四年的歷史區間位於13倍至44倍，估值似乎具有吸引力；並認為其收益預期上調周期尚未結束。聯想攀高走勢已成，下一個目標將上移至9元關，惟失守近期橫行區低位支持的7.5元則止蝕。

購聯21047數據較合理

聯想攀高之勢已成，若繼續看好其後市表現，可留意聯想荷合購聯(21047)。21047昨收0.74元，其於今年4月2日到期，換股價為7.39元，兌換率為1，現時溢價2.52%，引伸波幅31.2%，實際槓桿7.7倍。此證已為價內輪，現時數據又屬合理，即使交授不算暢旺，惟預計其可望跟貼正股走強。

投資策略

紅籌及國企股走勢：

港股續高位整固，市場熱錢充裕，料有利中資股輪動。

聯想集團：

旗下電腦及智能電話具龍頭優勢，股價已呈強，料反覆走高之勢已成。

目標價：9元

止蝕位：7.5元

1月23日收市價				
AH股	差價表	人民幣兌換率0.80202 (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)	1.74	5.48	74.53
山東墨龍	0568(002490)	3.82	11.89	74.23
儀征化纖股份	1033(600871)	1.93	5.85	73.54
北人印刷	0187(600860)	2.88	7.29	68.32
南京熊貓電子	0553(600775)	2.25	5.67	68.17
洛陽鉚鋸	3993(603993)	4.14	9.78	66.05
昆明機床	0300(600806)	2.09	4.85	65.44
天津創業環保	1065(600874)	2.39	5.48	65.02
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.51	3.40	64.38
東北電氣	0042(000585)	1.20	2.61	63.13
山東新華製藥	0719(000756)	2.28	4.63	60.51
海信科龍	0921(000921)	4.08	8.19	60.05
經緯紡織	0350(000666)	5.55	11.03	59.64
廣船國際	0317(600685)	6.90	13.31	58.42
上海石油化工	0338(600688)	2.68	5.15	58.26
大連港	2880(601880)	1.91	2.84	46.06
金風科技	2208(002202)	4.00	5.78	44.50
北京北辰實業	0588(601588)	2.07	2.97	44.10
廣州藥業股份	0874(600332)	16.22	22.39	41.90
兗州煤業股份	1171(600188)	13.64	18.19	39.86
華電國際電力	1071(600027)	2.84	3.77	39.58
第一拖拉機	0038(601038)	8.19	10.76	38.95
中國鋁業	2600(601600)	3.98	5.14	37.90
大唐發電	0991(601991)	3.19	4.10	37.60
晨鳴紙業	1812(000488)	3.26	4.11	36.38
紫金礦業	2899(601899)	3.15	3.81	33.69
中國中冶	1618(601618)	1.85	2.23	33.46
上海電氣	2727(601727)	3.45	4.11	32.68
四川成渝高速	0107(601107)	2.90	3.38	31.19
江西銅業股份	0358(600362)	20.95	24.31	30.88
深圳高速公路	0548(600548)	3.26	3.45	24.21
金隅股份	2009(601992)	7.37	7.73	23.53
中海油田服務	2883(601808)	16.58	17.02	21.87
中海集運	2866(601866)	2.61	2.65	21.01
上海發展股份	1138(600026)	4.80	4.79	19.63
中國東方航空	0670(600115)	3.65	3.63	19.36
中國遠洋	1919(601919)	4.52	4.47	18.90
東方電氣	1072(600875)	15.34	14.30	13.97
中國南方航空	1055(600029)	4.53	4.07	10.73
中煤能源	1898(601898)	8.73	7.81	10.35
中信銀行	0998(601998)	5.45	4.80	8.94
比亞迪股份	1211(002594)	26.45	23.14	8.33
廣深鐵路	0525(601333)	3.41	2.97	7.92
華能國際電力	0902(600011)	7.20	6.27	7.9
新華保險	1336(601336)	31.45	27.00	6.58
民生銀行	1988(600016)	10.90	9.20	4.98
中聯重科	1157(000157)	10.62	8.90	4.30
中國國航	0753(601111)	7.36	6.04	2.27
安徽皖通公路	0995(600012)	4.95	4.03	1.49
中國石油股份	0857(601857)	11.14	9.04	1.17
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.73	2.19	0.02
交通銀行	3328(601328)	6.38	5.09	-0.53
中國銀行	3988(601988)	3.78	2.97	-2.08
中國人壽	2628(601628)	26.75	20.78	-3.24
滙豐動力	2338(000338)	32.15	24.16	-6.73
中國南車	1766(601766)	6.54	4.90	-7.05
中國石油化工	0386(600028)	9.23	6.89	-7.44
招商銀行	3968(600036)	18.76	14.00	-7.47
上海醫藥	2607(601607)	16.50	12.12	-9.19
中國神華	1088(601088)	33.05	24.12	-9.90
中國中鐵	0390(601390)	4.35	3.17	-10.06
青島啤酒H	0168(600600)	46.25	33.45	-10.89
工商銀行	1398(601398)	5.94	4.19	-13.70
中興通訊	0763(000063)	15.04	10.58	-14.01
中國鐵建	1186(601186)	8.26	5.81	-14.02
建設銀行	0939(601939)	6.68	4.69	-14.23
中國太保	2601(601601)	31.45	21.68	-16.34
農業銀行	1288(601288)	4.16	2.83	-17.89
中信證券	6030(600030)	20.40	13.85	-18.13
江蘇寧滬高速	0177(600377)	7.81	5.29	-18.41
中國平安	2318(601318)	70.05	46.44	-20.98
鞍鋼股份	0347(000898)	6.34	4.13	-23.12
安徽海螺	0914(600585)	29.35	18.83	-25.01
中國交通建設	1800(601800)	8.38	5.24	-28.26

股市縱橫

恒生破位 攀高可期

昨日港股繼續創19個月新高後反覆，而市場炒風依然熾熱，但部分當炒股出現搶高後急回的走勢，即時令跟風者「中招」，則令炒味有變質之感。另一方面，個別有實質因素支持的實力大藍籌則仍見穩升。作為本地一線銀行股的恒生銀行(0011)，在昨日反覆市下，表現頗見強勢，尤其是午後的升勢更加如入無人之境，不但創出122.5元的年高位，收報122.3元，單日仍升2.5元或2.09%。值得注意的是，恒生昨股價攀高，單日成交更大增至5.71億元，較周二增逾2倍，該股買盤

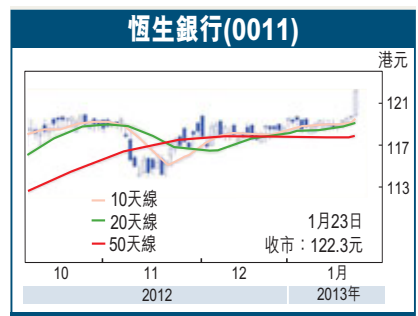
動力強橫，將有利其後市進一步挺升，值得繼續跟進。

近日港股熱炒前海概念股，查實恒生是最早涉足當地銀行業務的其中一間本地銀行，該行可以捷足先登，也反映集團在內地的業務已十分成熟，增長潛力也值得看好。據了解，獲「頭啖湯」開展跨境人民幣貸款的銀行，既有外資，亦有中資銀行，除已穩佔一席的恒生外，銀行界盛傳其他入圍呼聲較高的還包括東亞(0023)、匯豐控股(0005)、建行(0939)和招行(3968)等。

人民幣業務潛力待發揮

由於現時香港1年期人民幣貸款利率約4.5%，低於內地銀行的6%，前海企業未來對資金的需求十分殷切，本港銀行因資金成本較低，將存有較大的優勢，並可從中獲得2厘左右的淨息差，高於現時一般淨息差不足1.5厘。恒生在內地已建立了十分廣泛的業務網絡，相關的商機龐大，對其提升業務表現也屬有利。

恒生最近改變持有內地興業銀行股權的入賬方式，不再以聯營公司形式



將其業績入賬，而會改以公平價值，在資產負債表中分類為「金融工具」入賬，市場認為消息對集團影響只屬中性。恒生今年預測市盈率約13.5倍，在同業中尚處中游位置，而息率逾4厘，則具吸引力。恒生已成功破位，下一個目標將上移至130元關。

保綠大發股 管理層控股創先河

美股復市升62點衝上13,712，再創逾5年新高，帶動周三亞太區股市普遍上升，惟日股急挫2.08%跌穿10,500及韓股跌0.81%較差勁，亦影響區內股市升幅收窄。港股高開41點後曾升上23,710的近20個月高位，但受內地股市由升轉跌影響，當炒股明顯有短線回吐壓力，而午市更因日股跌幅擴大而一度退至23,540低位，尚幸內地股市收復失地倒升5點，引發港股尾市跌幅明顯收窄，港銀行及內銀股表現強勢，恒指僅跌23點，以23,635報收，成交808億元。大市雖一度衝上23,500，但高位回吐壓力增，而23,500再獲承接，顯示港股短期續在23,400/23,800尋求突破的走勢未變。 ■司馬敬



期指市場在港股收市後湧現短線沽盤，1月期指全日高低位為23,720/23,520，收報23,618，低水17點，成交合約5.79萬張。2月期指收報23,640，高水5點。

弱日圓成國策 亞洲市場波動

日股顯著回落，主要受日圓急反彈引發大量獲利貨登場，消化後日股仍會受央行無限量及無限期狂量寬政策使然而重拾上升，日圓跌穿90關只是時間問題，因為安倍支配下的央行要推低日圓刺激經濟及推升通脹已定為國策，勢必積聚沽空日圓的利差交易有增無減，亞太區市場在未來一兩年內更趨波動已可預期。

人民幣跨境貿易結算和存款大增，令港銀行股成為資金換馬增持目標，尤以中銀香港(2388)再創26.70元52周新高，收報26.65元，升1.9%，成交5.27億。至於恒生(0011)午市更獲巨盤搶升上122.30元，急升2.50元或2%，成交5.71億，在創出52周高位後飆升，似預告去年有亮麗成績表。

在上周創出連18天長氣上升紀錄的中國保綠資產(0397)，繼周二公布保利協鑫(3800)前總裁(光伏業務)江游獲任執董及首席執行官之後，

昨又公布兩項消息，包括建議改名為「君陽太陽能電力投資有限公司」，以及向執董及一名高管共6人發行認購新股，涉及24.66億股(每股認購價0.15元)，禁售期3年，相當於現行股本39.09%，佔擴大股本後的24.96%股權，換言之，大量發行股份予管理層，以激勵管理層全力促進太陽能業務發展。

保綠新股3年禁售期成催化劑

根據公布，認購24.66億新股會在半年內進行，按每股0.15元計，涉資3.699億元，主席白亮及江游各佔3成認購股份，分別斥資1.1億元；執董彭立斌、Lawrence Tang各佔14%，分別斥資5,178萬元；蕭錦秋佔7%，斥2,589萬；高管劉光典佔5%，斥資1,845萬元。

保綠這次大發新股轉由管理層成為控股股東，可謂創港股先河。這股新動力料成未來保綠走勢引擎，昨反彈4.6%收報0.157元，以管理層認購價也以0.15元計，中長線看0.30元也不為過，故對保綠短中期走勢可看高一線。

保綠表示，由於董事對該集團的未來業務發展持樂觀態度，董事認為認購事項將可令該公司以合理成本籌集額外資金，藉以支持該集團於未來投資潛在商機。

大市透視

焦點板塊股急回 炒風降溫

1月23日。受到日本股市的下跌拖累，港股大盤繼續震動的行情，但是總體的穩定性依然保持良好。日本央行宣布了最新的量寬政策後，日本股市出現利多出盡的獲利回吐走勢。日經225指數走了一波三連跌，昨日跌了2.08%至10,486來收盤。目前，歐美股市延續高位運行的狀態，美股道指也終於跟上升穿丁前期高點13,661，走勢上都是站在上攻挑戰高位的行情。而值得注意的是，內地A股的成交量出現明顯下降，滬深兩地A股的總成交金額僅錄得有1,864億多元人民幣，A股短期動力有下降跡象。

恒指出現高開後回整的走勢，在盤中創出23,711新高後，曾一度下跌超過100點，但是跌幅在收盤前逐步收窄，中資金融股是護盤的主力。恒指收盤報23,635，下跌24點，主板成交量有808億多元。技術上，恒指的短期支持位維持在23,100，守穩其上，估計後市仍將朝着24,000來進發。



葉尚志 第一上海首席策略師

步出現了大面積的回跌，相信對於市場氣氛會構成負面影響。但是，只要大盤能夠保持良好的穩定性，將可以給到優質股有再度發力的基礎，而目前正好是去驗證的最佳時機。

紙業股放量上升

事實上，在震動市況當中，一些強勢股已有繼續走高的傾向，但是目前先以個股行情發展為主。受惠於香港人民幣業務的持續擴大發展，中銀香港(2388)連升第四日，再漲了1.91%至26.65元收盤。另外，紙業股亦見放量炒上，玖龍紙業(2689)漲了1.44%，而理文造紙(2314)更是漲了4.93%至5.11元收盤，股價升穿了前期高位平台阻力，成交股數激增至2,200多萬股，是兩個月來的最大日成交量。(筆者為證監會持牌人)



亞太利差交易將有增無減

日本央行結束為期兩天議息會議後，一如市場預期央行屈服於日本首相的無休止壓力，把貨幣政策與通脹目標掛鉤並把通脹目標調高，後者倍增至2%。日本央行決定從2014年1月開始採取無限量及無時限(統稱開放式)的購買資產方式，以達至刺激通脹至上述目標。

由於央行預期2013年的核心消費物價指數(CPI)為負0.2%，2014年為0.4%，故此，央行現時調高通脹目標1倍至2%水準，而明年開始的每月購買資產金額為13萬億日圓(約1.14萬億港元)，包括購買日本政府債券(JGB)及國庫券措施，皆向市場發放出日央行轉為採取非常進取政策的訊息。央行的行動旨在激勵境內的通貨膨脹預期回升以及強化市場對日圓匯價長線走低的預期。事實上，日本央行目前的行動，實際仿效美國聯儲會於2012年9月開始推行的與失業率掛鈎的開放式量化寬鬆政策。

雖然日本央行未有即時向市場增加注進流動性的規模，但其行動針對金融市場短線影響而言，將引導市場預期亞太區金融市場未來流動性趨向增加，因市場偏向憧憬亞太區內利差交易活動未來亦將有增無減，對股票市場氣氛將帶來短線正面影響。預計港股短期內將續於高位反覆盤整，恒生指數短線活動區間於23,200至23,800點。不過，須留意日圓匯價短線會否持續反彈，形成對區內股市的短線利空影響增加。(筆者為證監會持牌人)



曾永堅 群益證券(香港)研究部董事

H股透視

上藥傳併購 助股價返家鄉

據《每日經濟新聞》報道，一位上海醫藥(2607)的高管表示，公司希望「今年在工業併購方面能夠做些事情」，「具體的問題還不能批露，但是我們希望有比較大的併購會在今年出現」。

現價低招股價達28%

報道被大量轉發，引起市場對上海醫藥的重新關注。報道引述了我們在報告中的觀點，此觀點仍未改變。實際上，上海醫藥在2011年5月份H股募集的資金用途來看，還有48億港元需要用於工業併購，10億港元用於商業併購。但是由於人事變動及公司管治問題，進展一直比較緩慢。關於併購，我們認為：1) 公司的併購可能並未具有實質性進展，高管的表述只是「期望」而已；2) 公司目前最大的問題不是併購緩慢，而是在於各自公司之前的協同性較

差，改善空間很大；3) 公司3月份董事會換屆之後，新一任管理層可能尚需時間重啟改革，併購不是首要任務。

我們於2012年5月23日(即其造假醜聞的當天，收市價9.11元)推薦買入上海醫藥，到目前為止，估計已經上漲達82%(以昨天收市價16.50元計算)，估值較高。

不過股價仍大幅低於其招股價28%。雖然我們認為醫改對其整體影響為負面，但我們仍對其改革充滿期待，而現任管理層也有動力將業績做好，如已經開始控制公司管理費用等。繼續推薦「買入」，目標價為其2011年的H股招股價23.00元。

傳中生IPO 有利國藥估值

另一方面，據媒體報道，中國生物技術集團(中生

集團)可能會於3月底向港交所提出IPO申請，最快於今年第二季度招股，集資約117億元。中生集團是國藥集團下屬企業，是國藥控股(0099)的姊妹公司，但有一部分媒體誤將其描述為「國藥控股的子公司」。中生集團是全球第四大疫苗生產商，中國第一大生物技術公司，總部位於北京，資產約86億元人民幣，年銷售額50億元人民幣。

姊妹公司中生集團上市的進展，可能進一步引起市場對國藥控股的關注。但是我們認為，中生集團上市，除帶來協同效應外，在業務上不會對國藥控股有本質影響。

我們認為，國藥控股最大的問題在於，其之前收購的子公司利潤增速放緩(因為對賭協議結束)，影響公司整體增速。

為配合中生集團上市，國藥控股管理層有較大壓力將近幾個財務季度的業績做的較好，故短期國藥控股的估值將會有所支撐，下行空間不大。雖然建議「賣出」，但通過賣空獲利的風險較大。