



## 九洲發展升勢可期擴大

【紅籌國企 高輪】張怡

匯豐中國1月製造業PMI創兩年高位，帶動上證綜指昨一度升1.8%，惟迅即再度受壓並掉頭倒跌，並一度失守2,300點，收報2,302點，跌0.79%。雖然滬深股市表現欠佳，這邊廂的港股也缺乏方向，惟觀望部分中資股表現仍佳，就以昨日提及的聯想集團(0992)便曾再創8.45元的年高位，收報8.43元，仍漲6.57%。

九洲發展(0908)昨也見發力走高，曾突破1.31元的年高位，高見1.42元，攀高至2007年11月上旬以來的高位，但最後回順至1.26元報收，收窄至升0.02元，升幅為1.61%，高位回落幅度雖不少，惟集團已有靜極思動的跡象，故此系後市仍值繼續留意。九洲發展日前宣布，自本月8日起，改名為「珠海控股投資」。同時，集團又宣布，與橫琴新區的一間國企訂立合作框架協議，內容有關在橫琴可能合作投資建設、營運集碼頭客運及候船大樓、購物中心、酒店及寫字樓的航運中心綜合項目。

據管理層解釋，易名主要是要適應集團戰略規劃和經營發展的需要，增強市場競爭能力和抗風險能力。九洲發展為珠海市唯一一間在港上市的紅籌公司，如今易名打正「珠海」旗號，預計未來全力壯大業務規模已可預期。集團去年上半年在港口和售票服務的業績推動下，盈利已急增4.2倍至2,877萬元，而全年有較佳的表現已可預期，市盈率亦有望降至較合理水平。在股價強勢已成下，料後市有力重拾升軌，下一個目標為上市以來高位位的1.67元，惟失守10天線支持的1.1元則止蝕。

### 保利協鑫呈強 購輸選18956

保利協鑫(3800)近期在大成交配合下明顯走強，若繼續看好其後市走勢，可留意保協法巴購輸(18956)。18956昨收0.51元，其於今年4月2日到期，換股價為1.84元，兌換率為1，現時溢價1.73%，引伸波幅53.12%，實際槓桿3.92倍。此證爆發力雖不太強，但因已為價內輪，現時數據又屬合理，加上成交在同類股證中也為較活躍的一隻，故預計可跟貼正股走高。

## 投資策略

紅籌及國企股走勢

市場投資氣氛仍然利好，續有利中資股成為熱捧追捧對象。

九洲發展

獲母公司注資的前景樂觀，股份交投已告改善，都有利其後市續攀高。

目標價：1.67元 止蝕位：1.1元

1月24日收市價

【AH股 差價表】人民幣兌換率0.80220 (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)	1.71	5.22	73.72
儀征化纖股份	1033(600871)	1.91	5.70	73.12
山東墨龍	0568(002490)	3.87	11.38	72.72
南京熊貓電子	0553(600775)	2.23	5.65	68.34
北人印刷	0187(600860)	2.82	6.90	67.21
昆明機床	0300(600806)	2.03	4.69	65.28
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.51	3.37	64.06
洛陽鉚業	3993(603993)	4.13	9.13	63.71
東北電氣	0042(000585)	1.17	2.52	62.75
天津創業環保	1065(600874)	2.49	5.32	62.45
海信科龍	0921(000921)	4.09	8.24	60.18
山東新華製藥	0719(000756)	2.28	4.49	59.26
廣船國際	0317(600685)	6.75	13.09	58.63
上海石化化工	0338(600688)	2.62	5.06	58.46
經緯紡織	0350(000666)	5.61	10.79	58.29
金風科技	2208(002202)	3.78	5.67	46.52
大連港	2880(601880)	1.88	2.82	46.52
北京北辰實業	0588(601588)	2.09	2.94	42.97
廣州藥業股份	0874(600332)	16.12	21.88	40.90
兗州煤業股份	1171(600188)	13.50	17.64	38.61
華電國際電力	1071(600027)	2.87	3.74	38.44
中國鋁業	2600(601600)	3.91	5.09	38.38
大唐發電	0991(601991)	3.13	4.07	38.31
晨鳴紙業	1812(000488)	3.18	4.04	36.86
第一拖拉機	0038(601038)	8.16	10.27	36.26
上海電氣	2727(601727)	3.28	4.08	35.51
中國中冶	1618(601618)	1.79	2.21	35.03
紫金礦業	2899(601899)	3.09	3.77	34.25
四川成渝高速	0107(601107)	2.83	3.33	31.82
江西銅業股份	0358(600362)	20.50	23.78	30.84
深圳高速公路	0548(600548)	3.23	3.40	23.79
中海集運	2866(601866)	2.53	2.63	22.83
中海油田服務	2883(601808)	16.36	16.75	21.65
中海發展股份	1138(600026)	4.65	4.76	21.63
金隅股份	2009(601992)	7.23	7.38	21.41
中國遠洋	1919(601919)	4.40	4.36	19.04
中國東方航空	0670(600115)	3.60	3.56	18.88
東方電氣	1072(600875)	15.34	13.98	11.98
中煤能源	1898(601898)	8.55	7.72	11.16
中信銀行	0998(601998)	5.39	4.84	10.66
新華保險	1336(601336)	30.50	27.18	9.98
中國南方航空	1055(600029)	4.54	3.95	7.8
中聯重科	1157(000157)	10.24	8.88	7.49
廣深鐵路	0525(601333)	3.39	2.93	7.19
華能國際電力	0902(600011)	7.23	6.22	6.75
比亞迪股份	1211(002594)	26.55	22.44	5.09
中國國航	0753(601111)	7.09	5.96	4.57
民生銀行	1988(600016)	11.14	9.30	3.91
安徽皖通公路	0995(600012)	4.85	4.00	2.73
中國石油股份	0857(601857)	11.10	9.04	1.50
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.68	2.15	-
交通銀行	3328(601328)	6.36	5.10	-0.04
中國銀行	3988(601988)	3.78	2.99	-1.42
中國人壽	2628(601628)	26.45	20.56	-3.20
中國南車	1766(601766)	6.26	4.80	-4.62
中國石油化工	0386(600028)	9.24	6.92	-7.11
瀋陽動力	2338(000338)	31.70	23.64	-7.57
中國中鐵	0390(601390)	4.27	3.12	-9.79
中國神華	1088(601088)	32.60	23.79	-9.93
上海醫藥	2607(601607)	16.38	11.95	-9.96
招商銀行	3968(600036)	18.76	13.67	-10.09
青島啤酒H	0168(600600)	46.10	33.32	-10.99
工商銀行	1398(601398)	5.94	4.25	-12.12
中國鐵建	1186(601186)	8.12	5.77	-12.89
建設銀行	0939(601939)	6.68	4.74	-13.05
中國太保	2601(601601)	31.15	21.84	-14.42
中信證券	6030(600030)	19.84	13.86	-14.83
中興通訊	0763(000063)	14.68	10.23	-15.12
農業銀行	1288(601288)	4.21	2.86	-18.09
江蘇寧滬高速	0177(600377)	7.77	5.23	-19.18
中國平安	2318(601318)	69.35	46.54	-19.54
鞍鋼股份	0347(000898)	6.18	4.06	-22.11
安徽海螺	0914(600585)	28.80	18.87	-22.43
中國交通建設	1800(601800)	8.10	5.16	-25.93

【股市 縱橫】

## 卡撒天嬌趁回氣建倉

港股昨日繼續吹無定向風，恒指走高至23,700點水平已見遇阻，不過藍籌股就有7隻股份創年內新高，當中又以本地銀行股的整體表現較佳。事實上，昨日提及的恒生銀行(0011)曾創出123.9元的年高位，收報123.4元，仍升0.9%，該股攀高之勢已成，有貨不妨考慮繼續持有。

半新股卡撒天嬌(2223)自上周五創出2.05元的掛牌後新高後，踏入本周主要以反覆調整為主，昨收1.88元，再微跌0.03元，成交741萬元。卡撒天嬌是於去年11月23日掛牌，當時的上市價為

1.5元，換言之，現價較上市只不過遜帳了約25%，作為內需概念股之一，表現並不算突出，相信也是該股值得趁回氣收集的原因。集團為品牌床上用品公司，現時香港和內地的業務比重各佔一半。

### 走高端路線 市場受落

卡撒天嬌自行生產大部分產品，採購並直接向代工廠供應原材料，而非將整個生產流程外判予代工廠。除自行生產外，亦將現時無法自行生產的部分產品(包括羽絨被及枕芯、蠶絲

被、毛巾、毛毯及床褥)外判予具備相關製造技術及所需設施的代工廠。集團所採取的經營模式，最大的優點是可以控制產品質量，對其所專注於高端及頂級市場較為有利，也為市場受落。

集團發售新股估計集資淨額約4,750萬元，當中3,990萬元(佔84%)擬用作擴大集團在中國的銷售網絡，可算是受惠國家支持內需的受惠股之一。值得一提的是，集團發行及配售的新股只有5,000萬股，又是以下限定價，而上市逾兩個月來，預計貨源已漸入



強者之手，從近日股價調整，成交有所減少，可見其拋售壓力並不大。

中央鼓勵透過提振內需刺激經濟增長，基金對相關概念股一向有很大的需求，何況集團已建立了本身的品牌，日後對大仔沙的吸引力可望漸增。趁股價處整固期收集，若短期升破2.05元高位，中線目標價將上移至2.5元。

## 受惠國策 太陽能股續發圍

美股在奧巴馬連任總統就職後連升兩日，隔晚道指一度升叩13,800，收報13,779，迭創逾5年新高。周四亞太區股市續互有升跌，日股在日圓回落下顯著反彈，不過內地股市急升後掉頭倒跌，帶動周邊股市回落，台、韓、港股均下跌。港股低開後曾受匯豐公布中國1月份PMI初值創2年高位而反彈，但受阻23,700而反覆回落，午市倒跌，大市在窄幅上落，港銀行、地產股呈強，太陽能股續受捧，恒指收報23,598，跌36點，成交788億元。大市仍處於23,500/23,800的範圍內上落，有利「炒股不炒市」的資金換馬，市底穩好。 ■司馬敬



匯豐公布中國1月製造業採購經理指數(PMI)初值為51.9，按月上升0.4，為24個月來高位，反映內地經濟自去年9月見底回升的態勢持續，對股市正面。內地股市曾受上述消息一度挺升，不過曇花一現，上證綜指自2,363高位急挫至2,287，幸尾市重返2,300，收報2,302。港股未能一舉突破23,700阻力，主要是受內地股市影響，不過這幾天大市在23,000/23,700之間上落爭持，反而有利消化獲利貨。

太陽能股受惠國策仍是市場焦點，保利協鑫(3800)再挺升4%以2.31元近高位報收，成交逾10億元。昨天提及的中國保綠(0397)更大升12%近高收0.176元，成交逾億元，都是大手筆表現，反映市場對今次大發股予管理層成為控股股東的做法甚為正面，對保綠全力拓展太陽能分佈式電站的前景投信心一票。

至於漢能太陽能(0566)，在周三出現大回吐後，昨一度跌穿0.4元，低見0.39元，尾市獲大盤拉升上0.425元，倒升1.1%，成交2.32億元。從盤路所見，這兩天漢能自0.51元高位急插至0.39元，主要是國證、光證兩大仔沙炒波幅過食，公司業務運作如常，大股東按部署在2月底前斥資11億行使股權。內地民企漢能控股入主後，做大做强已是既定目標，

這次回落，反而是低吸機會。

### 國美震倉後再獲巨盤收集

國美電器(0493)在周三4.54億元大成交下重返1元關收報1.01元(急升7.4%)，昨先升後回，收報1元，跌0.01元。該股較早前借大股東在本港國美6店退出市場的消息震倉後，近日明顯再獲巨型買盤入市增持。工信部早前表示，國美電器初步具備獲得流動通訊虛擬運營牌照條件後，國美借消息炒上。事實上，內地消費股已成資金追吸板塊，據悉，自本月18日起，國美兩大電商平台國美在線與庫巴網推出「天黑搶八」的促銷活動，在每天20點至21點期間推出低價商品團購活動，每天將有48款商品均為全網超低價熱銷商品和市場首發新品，全力以赴搶佔電商晚間「黃金檔」。

國美在線新聞發言人彭亮表示，由於用戶日均訪問量自晚間傳統黃金檔開始陸續達到最高峰，因此國美在線根據自身網站流量的分布情況，以分時分類的方式進行精準營銷，以此打造出一檔團購頻道晚間最給力的活動。彭亮表示，整合後的國美在線擁有近8,000萬會員。

【大市 透視】

## 展開新一輪汰弱留強

1月24日。港股繼續震動的狀態，但是大盤整體穩定性保持良好，我們對於港股後市維持正面的態度看法，而目前估計市況會先以個別行發展為主。事實上，正如我們在昨日指出，由於近期熱炒的焦點板塊，出現了同步的大面積回跌，在市場運作的模式來看，相信這是一個階段的終結，也是新一輪汰弱留強的開始。操作上，建議可以多關注抗跌力較強，甚至再度向上突破創新高的個股。

日本央行加推了量寬政策，美國債務上限有望延期至5月中，由匯豐編制的內地製造業PMI報51.9創24個月最高水平，都是正面利好的消息，可以把投資者的看多憧憬預期保存下來，但是要把已累漲不少的主要股指立時大幅上推，可能性卻不大。在這種衝高後回壓、緩步上推的過程中，市場氣氛將會逐步轉為中性偏謹慎，但是卻有利於股指延續穩中向好的發展模式。

恒指昨日表現反覆震動，權重股的分化行程來得愈來愈明顯，是令到大盤未能增強短期上衝動力的原因。而期指市場將於下周三進行結算，轉倉掉期活動亦已宣布展開，是加劇大盤



葉尚志 第一上海首席策略師

反覆震動的短期影響因素。恒指收盤報23,599，下跌36點，主板成交量有788億多元。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。

### 本港銀行股呈全面啟動

權重股方面，市場憂慮內地電訊業競爭加劇，電訊網絡營運商股份受壓全線下跌。中國電信(0728)跌了2.3%，中國聯通(0762)跌了2.91%，中移動(0941)跌了2.19%。另一方面，內房股整體未能擺脫回整弱勢，其中，龍頭股中國海外(0688)走了一波四連跌，周四再跌0.62%至23.9元收盤。值得注意的是，香港銀行股有全面啟動的跡象，有望參與首批前海跨境人民幣貸款業務是刺激推動的消息。繼中銀香港(2388)向上突破後，恒生銀行(0011)和東亞銀行(0023)，周四同步向上創新高，分別漲了0.9%和1.75%。(筆者為證監會持牌人)



【H股 透視】

## 招金仍為黃金股首選

金價相對疲弱令金礦股受壓，而招金礦業(1818)的股價表現自11月份起已落後國企指數21%。本行相信現正是重新關注招金的時機，因該股現時的估值只相當於12倍2013年市盈率，而公司以往平均的預測市盈率為19倍。另外，全球主要央行不斷推行量寬政策(最新為本月初日本央行宣佈無上限資產購買計劃)，此將無可避免地引發新一輪的貨幣戰爭。本行認為這現象對金價有利，因長線而言投資者將對紙幣失去信心，從而轉投黃金以保留購買力。

招金礦業仍是本行的黃金股首選，因公司的盈利與金價的關聯性高，而其黃金儲量及產量在近年亦有穩定的增長。公司2012年首9個月的盈利按年跌2.3%至11億元人民幣，因公司認為上半年的金價偏低令其惜售其黃金產出，然而公司承諾會於去年底前將手上大部分的庫存沽清。基於第3季的盈利按季升126%並相當於本行預測下半年盈利的45%，而金價在第4季按季再升4%，本行相信公司將可達到本行2012年全年18.9億元人民幣每股盈利0.65元人民幣的盈利預測，即按年升14%。

另外基於產量按年升12%、平均金價按年升10%及綜合礦產成本按年增12%的假設，本行估計公司將於2013年錄得0.81元人民幣的每股盈利，即按年升25%。公司現時的估值只相當於12倍2013年市盈率，本行認為以公司以往優良的執行能力及黃金資源儲備不斷增長，本行認為估值並不昂貴。重申買入評級，目標價不變仍為15.80元(昨收12.04元)，相當於16倍2013年市盈率。(摘錄)

比富達證券

【港股 透視】

## 百仕達現金充裕 估值被低估

今期介紹一隻中小型內房股百仕達控股(1168)。百仕達在地產界一直主攻高端市場，其物業發展均以價高質優見稱，知名項目如紅樹西岸和百仕達花園等，均贏得市場高度讚賞。集團目前擁有兩個優質項目，仍在發展中，分別是「洛克外灘源」和「寧國府邸」。

前者是集團與洛克菲勒國際集團共同開發的一個綜合地產開發項目。項目佔地面積達18,000平方米，總建築面積達94,080平方米，集居住、商用、零售、餐飲、辦公及文化設施於一身的大型地產項目，類型與香港西九龍非常相似。

由於項目處於外灘歷史文化風貌保護區，亦是交通的樞紐中心，預計售

價可達每平方米25萬元，以5,700平方米的權益樓面面積估算，單算住宅部分已值逾14億元市值。至於「寧國府邸」項目，目前仍在處於施工階段。項目由英國著名設計事務所負責建築及設計，是上海市內交通最方便的低密度豪宅區之一。

### 租金收入勢將急升

預計售價達每平方米20萬元，以1.1萬平方米的權益樓面面積估算，該項目市值約22億元。相信隨著兩大項目逐步完工，洛克外灘有望於2013年推出市場，預計屆時該股的市值將水漲船高，以目前該股的總市值只有29億元，單計算兩大項目總市值已高達36億元，仍未計及現金部分，估值實在過低。

截至2012年上半年中期業績，其內租金收入大部分來自於喜善城及百仕達花園一至四期的商業項目，而百仕達第五期的酒店、辦公樓及洛克外灘等項目仍未錄得租金收益。目前，第五期的辦公樓已完成裝修，具備交付條件，可以正式對外出租，已成功簽署最少7份的正式租賃合同，還有不少潛在租戶已達成租賃意向，預計佔總可供出租面積最少50%，加上第五期的酒店部分已完成裝修，應可按計劃2013年初正式投入營運。

### 總市值低於現金值

更值得留意是，洛克外灘的商用物業已開始招租，已有9間商戶正式入駐。所以，筆者預計該股2012年下半



年業績的租金收入將急升。

該股目前的總市值僅29億元，截至2012年上半年，該股手持43億元現金，若扣除所有債務，淨現金仍高達22億元，如計及手持的投資物業資產和發展中的兩大項目的市值，每股資產淨值高達2.4元，較現價折讓65%。預計2012年下半年該股的租金收入有望大幅提升，以周四收市價0.81元算，目前市帳率僅0.4倍，估值實在被低估，給予該股12月目標價1.2元，短期目標價1元。由於近日股價急升，建議於現價至0.75元區間分段吸納。