

章君

紅籌國企 高輪

張怡

內地股市昨先跌後回升，上證綜指收市漲0.6%，結束蛇年復市以來連續兩日的跌市，而這邊廂的港股也見反覆向好，都利好中資股表現。A+H股方面，天津創業環保於兩地的表現均佳，其A股(600874.SS)漲近1成至停板，而H股(1065)更創出2.81元的年內新高，收報2.8元，仍升0.37元，升幅達15.23%。

中移動龍頭地位顯優勢

重磅中資股方面，中國移動(0941)成為昨日升市的主要「火車頭」，該股曾高見86元，並以新高位的85.95元收報，升0.75元，升幅為0.88%，成交1,609萬股，較周二增37%，也令10天及20天線齊齊失而復得。中移動剛發布營運數據，今年1月3G上客量創紀錄，有705萬戶，按月增加28%，3G總客戶人數增至9,497.9萬戶。上月整體上客量有437.8萬戶，較前月大增44.5%，總客戶人數增至7.14676億戶。中移動3G上客量現強勁增長，顯示集團在行業的龍頭地位依然穩固。

消息方面，中移動最近與招行(3968K)簽署全面戰略合作協議，雙方將在移動支付、招行信用卡商標、用戶及渠道資源共享、帳戶結算以及集團用戶通信業務整體解決方案等領域展開全面合作。另一方面，中移動早於2010年提出「無線城市」業務發展轉型戰略，而截至去年6月，集團已在321個城市的無線門戶已經上線，這方面的商機，料將有助提升其未來盈利表現。

中移動雖貴為行業龍頭，惟現價預測市盈率約11倍，卻為同業中最低者。趁股價走勢改善上車，博反彈目標為年高位的92.6元，惟失守近日低位支持的83.5元則止蝕。

中移購輪21806鑊氣盛

若繼續看好中移動後市反彈表現，可留意中移銀購輪(21806)。21806昨收0.111元，其於今年6月3日到期，換股價為93.93元，兌換率為0.1，現時溢價10.58%，引伸波幅22.91%，實際槓桿15.8倍。此證雖為價外輪，但現時數據又屬合理，加上其鑊氣較盛，爆發力亦強，故為較可取的擇場選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

市場資金流向有利中資股，料板塊輪動炒作的行情可維持。

中國移動

3G上客理想，續拓增值業務，估值在同業中仍偏低，料有利股價走高。

目標價：92.6元 止蝕位：83.5元

2月20日收市價 \*停牌 AH股 差價表 人民幣兌換率0.80482 (16:00pm)

Table with columns: 名稱, H股(A股)代號, H股價(港元), A股價(人民幣), H比A折讓(%)

股市 縱橫

卓悅買盤勁有力擴升勢

港股昨現反彈行情，炒股炒市者續為市場特色，當中零售股再成市場焦點所在。莎莎國際(0178)表示，農曆年初一至初七期間(2月10日-16日)，旗下位於港澳地區的店舖銷售增長相比去年春節增長約30%，較預期為佳，同店銷售則增長約20%，便對其已高企的股價帶來利好支持。

受惠於銷情報佳音，莎莎昨告破位走高，曾創出8.25元的上市以來新高，收市報8.18元，仍升0.6元或7.92%。莎莎愈升愈高，惟現價預測市盈率已近28倍，市帳率(PB)亦逾14倍，論估值已

不便宜，但該股仍見熱捧，反映市場熱錢對零售股多樂意給予較高的溢價。本地龍頭零售股炒味升溫，作為同業的卓悅控股(0653)，因估值相對較為偏低，值得繼續跟進。

零售股享高估值利走強

受租金開支及員工成本增加，以及集團旗下的美容服務套票讓回按比例減少等因素影響，卓悅去年上半年純利同比下調35.1%至8,474萬元，但因下半年有多個節日及長假期等利好因素，全年業績應有望得到改善，而該

股相對落後，估計亦已反映相關的利淡因素。

卓悅與莎莎同為香港具領導地位的化妝品零售商，以及美容服務集團，不過前者除了賣化妝品外，也有賣奶粉和日用品等，旗下銷售的產品逾2萬多種，而且產品售價相對較低，對自由行的內地客有一定的吸引力。卓悅現價預測市盈率約15倍，較莎莎折讓幅度超過一半，而即使卓悅PB亦達10倍，也不算便宜，但仍較莎莎為低。

卓悅於1月中旬上旬在兩度受制1.15元水平而展開調整走勢，而觀乎該股周



二在退至0.95元復獲承接，昨跟隨同業造好，曾高見1.02元，收報1.01元，仍升0.05元或5.21%，成交額增至2,993萬元，較周二大增逾10倍，其買盤動力增強，加上莎莎已先行破位走高，該股自然也具追隨的潛力，其中短期目標將上移至年高位的1.41元。

美財崖又到 股市續波動

美股隔晚復市即重越14,000關收報14,035，創5年收市新高，而標普更急升0.73%收報1,530，併購消息及德國經濟景氣指數創近3年高位成為利好因素，帶動周三亞太區股市大部分上升，並以韓股升近2%衝破2,000關最悅目，汽車及科技股成上升動力。港股高開163點重上23,311後即受壓回落，全日表現追隨內地股市呈N字形走勢波動，上證綜指曾低見2,371，尾市拗腰升上2,397報收，倒升14點或0.6%。港股亦曾急升至23,134，尾市在內銀、內險、內房及中移動(0941)等帶動下抽升上23,307報收，全日升163點或0.71%，成交655億。不過，期指大戶在港股收市後大造淡倉，大炒低水86點，預示美股或有調整，港股23,000/23,500的爭持區仍受考驗。

期指市場全日表現波動，前市好倉在早市高位食餒後，尾市大戶明顯地再建淡倉，2月期指插落至23,221報收，全日只升60點，較恒指大低水86點，成交合約5.92萬張。

美股周二升53點收報14,035，離歷史高位14,186不足1%，但「財政懸崖」的問題又迫在眉睫，大為影響美股挑戰歷史高位的氛圍，港市期指造淡亦不無道理。事實上，奧巴馬在白宮記招上再致函國會暫緩執行在下月1日啟動的政府開支削減計劃，認為削減850億美元開支，會令到在教育、能源等關鍵領域的撥款減少，影響就業，「財政懸崖」的危機再抬頭，對已接近歷史高位的美股構成獲利回吐壓力。目前來看，兩黨在今月底前達成再延削支方案的機率仍大，股市將借勢調整，當兩黨有正面信息，美股整固後可望挑戰歷史高位。

內地房策 強抑投資需求

內地蛇年股市紅盤高開收黑的不利消息逐步浮現，國務院常務會議提出，堅決抑制投機投資購房，擴大個人住房房產稅試點範圍，並嚴格執行商品住房限購措施，同時要求各省市制定並公布全年新建商品房價控制目標，增加普通商品房及用地供應，今年住房供應總量不低於過去5年平均實際供

應量。換言之，遏止房價過快上升及增加供應的舉措不變，並向市場發出收緊政策不會放鬆的信號，對內房股短線不利，相關的金融、水泥、原材料板塊亦有偏淡影響。當然，剛性需求隨著擴大城鎮化仍支撐內房板塊的穩定增長。

港銀、港地產股普遍靠穩，恒生(0011)近日回調後重獲大盤承接，昨升1.2元或0.9%，收報127.3元，頗有上試129元的52周新高之勢。中銀香港(2388)自26.1元低位回升上26.45元平收，近兩日整固走勢仍有利後市攀高。至於長實(0001)拆售酒店，雖然雍澄軒兩日內售罄套現逾10億，但股價不升反跌0.8%收報122.2元，與新地(0016)、恒地(0012)上升背馳，明顯地是受到政府高調介入調整所致，對長實屬「政治上」的不明朗因素。

傳星洲也擬建迪士尼

近日穩步上升的筆克遠東(0752)，今年的大型設計投標項目之一是上海迪士尼樂園，管理層對奪得其中的展區設計合約頗有信心，預料在月底前會揭盅。坊間有消息，星洲也有意在賭場附近建迪士尼樂園，以海洋為主題，果如是，對東南亞地區也甚有賣點。

數碼收發站 司馬敬

大市 透視

2月20日。港股大盤連跌兩日後，周三出現反彈行情，短期震動整理的格局未能完全扭轉，但是總體上，我們對港股大盤的後市發展，維持正面的態度看法，在恒指未有進一步跌穿23,100關口之前，大盤的穩定性可以保持在良好狀態。藍籌股、指數股的業績報告，將會在下周開始陸續發表，是影響港股大盤的重要內部因素。目前估計，總體業績將會有不錯的表現，有望提升港股的估值空間。

受惠外圍股市穩中向好

外圍股市繼續穩中向好的發展走勢，尤其是美股和內地A股，目前仍在延續上攻的強勢，而歐洲股市經過了本月初開始的調整後，都呈現出回穩的態勢。美股方面，標普500指數已走了一波連漲7周的行情，不斷在創5年多以來的新高，而道指在14,000關口亦已盤整了有三周，有著勢待發向上挑戰歷史高位14,198的趨勢傾向。至於內地A股方面，上證綜指在兩連跌後終於出現回穩，周三漲了0.6%至2,397收盤。雖然內地公布了1月份外商直接投資同比下跌了7.3%，但是消息未有對A股構成進一步壓力。技術上，估計上

綜指仍將朝着去年全年最高位2,478來進發。恒指周三呈現跌後修復的反彈行情，短期動力仍有待增強，我們正在等待權重指數股來領漲。恒指收盤報23,307，上升164點，主板成交量略為增加至655億多元。盤面上，內房股、內險股、以及澳門博彩業股，未能擺脫弱勢盤面。但是，我們在早前提出可以重點關注的一些權重指數股，似乎有再度發力的跡象。其中，內銀股包括建行(0939)、農行(1288)、工行(1398)、以及中行(3988)，周三的漲幅都有1%至2%。

另外，港鐵(0066)和友邦(1299)，亦率先向上突破創新高。而風電股板塊已確認進入整體強勢，營運商如龍源電力(0916)、華能新能源(0958)、以及大唐新能源(1798)，設備生產商如中國高速傳動(0658)和金風科技(2208)，都進入了全面啟動上漲的態勢，可以繼續關注跟進。(筆者為證監會持牌人)

投資 觀察

亞太區金融市場近期的焦點主要投放在：1)中國人民銀行會否開始考慮改變平穩偏鬆貨幣政策的取向；2)日本央行下任行長人選及其為配合「安倍經濟學」下的刺激經濟政策而採取更多量化寬鬆措施的規模與程度。這方面的政策預期及市場對此的估算，對港股短期走向與表現產生一定程度的影響。

二十國集團(G20)剛於莫斯科舉行的峰會聲明普遍被市場解讀為容許日本央行繼續實施更多量化寬鬆措施來刺激該國經濟增長並擺脫通縮，進一步支撐市場對日圓兌主要貨幣匯價將繼續貶值的主流預期，誰來接替將於3月19日卸任的日本央行行長便成為主導日圓短線走勢的主要元素。預計日匯進一步走低將有助緩衝市場開始憂慮中國人行將收緊信貸與流動性對港股產生的負面影響。人行於2月19日啟動總額300億元人民幣期限28天的正回購操作，為最近八個月來首次，令市場普遍感到意外，正式觸發投資者開始憂慮人行會否改變「平穩偏鬆」貨幣政策至「平穩偏緊」的取向。

鑑於1月份天量的社會融資規模已引發市場對中央考慮須及時加緊控制境內銀行活動及信貸過速增長的關注，人行近日採取正回購操作的舉動，更令市場的相關關注升級至憂慮層面，預計短期內港股的調整壓力將增加，以技術面研判，恒生指數首個較主要支撐於22,860點。(筆者為證監會持牌人)

港股 透視

六福回調提供買入良機

六福集團(0590)在過去3個月及6個月表現分別優於恒生指數17.5%及12.5%，但在過去1個月的表現卻遜於大市10.2%，主要源於金價最近有所回軟。本行認為股價最近走弱正好為長線投資者提供買入的良機。

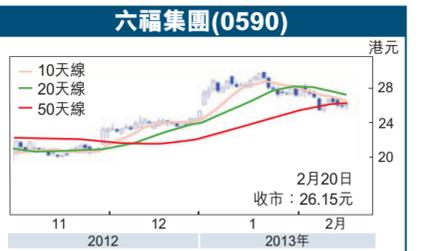
兩次配股助拓內地銷售網

六福是本地領先的黃金珠寶零售商，在成本控制方面亦有很優秀的往績。公司分別在2010年12月份及2012年1月份透過配股集資11億元及13億元，以助公司在內地加建擴展其銷售網絡。截至2012年9月30日，公司在中國擁有857家品牌店及77家自營店，分別相當於3年複合增長25%及35%。本行相信長線而言公司將會因內地銷售網絡的不斷擴充而達成令人滿意的營業額及盈利增長。

由2012年4月至12月的9個月份，香港的珠寶鐘錶及貴重禮品零售額按年升4.8%(主要乃於11月份及12月份按年增長分別達13.4%及11.0%)，而內地的金銀珠寶產品的零售額按年升15.8%(主要乃於11月份及12月份按年增長分別達20.4%及19.6%)。根據中國商務部數據，內地農曆年間的黃金珠寶產品的零售額按年升38%。

六個月目標價維持34元

本行相信自11月份起內地及香港兩地的黃金珠寶首飾零售額顯著改善且能持續，因2012年第四季中國的經濟增長有所復甦。根據市場預期，六福截



至3月底的2013年財年每股盈利將跌12%至2.14元，而2014財年將增長22%至2.62元。現價相當於2014財年的9.9倍，本行認為估值並不昂貴。本行因此維持六福的買入評級，6個月目標價不變為34.0元，相當於13倍2014財年市盈率。市場共識目標價為29.7元(昨收26.15元)。

國浩資本