

章君

紅籌國企 高輪

張怡

內地股市昨日沽壓沉重，在內銀、資源及券高等板塊持續拋售的拖累下，上證綜指走低至2,325點報收，挫跌2.97%。滬深股市表現不佳，這連兩日的港股也現較大的調整，都利淡市場氛圍，亦導致有表現的中資股明顯減少。面對市場投資氣氛轉弱，而中央又再次強調會繼續房地產市場調整，嚴格執行限購，惟觀乎本地多隻內房股依然有不俗的承接力，就以龍頭股的華潤置地(1109)為例，便告逆市向好，收市報21.75元，升0.3元，表現明顯跑贏大市。

國藥逆市向好可跟進

個別藥業股昨日的抗跌力也頗為不俗，當中中國製藥(1093)便曾走高至3.18元，有直印年高位的3.21元之勢，收市報3.16元，仍升0.06元，升幅為1.94%，成交稍增至403萬股。中國製藥將易名石藥集團，以反映旗下產品使用「石藥集團」品牌名稱多年。

被視為醫藥龍頭的國藥控股(1099)，在昨日剛好400點的跌市中，也現先跌後回升的走勢，早市曾低見23.45元，午後一度反彈至24.4元水平，最後以24.2元報收，升0.35元，升幅1.47%，成交也增至461萬股。國藥為內地最大的藥品分銷商，擁有全國最大的銷售網絡，而且是在內地地區建立龐大業務的全國性分銷商。雖然國藥過去一年已放緩了收購步伐，惟集團管理層較早前曾透露，今年營收增長可達23-25%，毛利率亦可保持穩定，故預期盈利應可繼續平穩向好勢頭。該股上月初反彈至26.7元水平遇阻，並展開調整走勢，而本月初在回落至22.85元復獲支持，趁股價逆市向好收集，博反彈目標仍睇1月初阻力的26.7元，惟失守22.85元支持則止蝕。

友邦購輪22146數據較合理

在昨日跌市中，友邦保險(1299)為抗跌力相對較強的其中一隻藍籌股，若繼續看好其後市表現，可留意友邦瑞信購輪(22146)。22146昨收0.141元，其於今年9月23日到期，換股價為33.9元，兌換率為0.1，現時溢價10%，引伸波幅23.2%，實際槓桿8.9倍。雖然此證仍為價外輪，但因其有較長的期限可供買賣，現時數據也較合理，加上成交也屬暢旺，故不妨考慮作為捧場選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股投資氣氛有所轉弱，中資股料將轉以個別發展為主。

國藥控股

業績料可續保平穩增長勢頭，股價逆市有勢，預計反彈有餘未盡。

目標價：26.7元 止蝕位：22.85元

2月21日收市價

AH股 差價表 人民幣兌換率0.80455 (16:00pm)

Table with 5 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(%). Lists various stocks like 洛陽玻璃, 儀征化纖股份, etc.

股市 縱橫

農行急回 低吸機會

受到中美股市顯著調整拖累，港股昨日甫開市即「裂口」走低，過去一段時間一直有不俗支持的23,100點，也告輕易被擊穿，而全日在300點之下掙扎，期指亦見持續炒低水，可見淡友已重佔主導。中美利淡消息陸續出籠，美國聯儲局會議紀錄顯示，聯儲局或會提前結束第三輪量化寬鬆措施；至於人民銀行再次進行正回購收緊流動性，中央又再次強調會調控樓市，都利淡投資氣氛。

大跌市下內銀股亦難獨善其身，雖然內地媒體指本月內銀貸款急增，不過四大行仍控逾2%。據內地媒體指出，內銀信貸仍然強勁，2月份首17天四大行新貸達2,500億元人民幣，遠高於去年整個2月份1,800億元人民幣水平。另一方面，內地兩會即將下月召開，中央保持經濟平穩增長的政策料不會變，人行將會繼續保持較為寬鬆的貨幣政策，將有助支持內銀的業績表現。

受惠三農政策 貸款潛力具優勢

農銀行(1288)昨走低至4.01元，復獲大盤承接，最後以4.06元報收，仍跌0.13元或3.1%，為四大行中跌幅最大的股份。就基本因素而言，中央政府大力支持三農發展(農村、農業和農

民)，農行得天時地利之惠，盈利將有潛力跑贏其他內銀股。事實上，農行擁有強大的存款網絡，以及在H股上市的內地銀行中，有流動性最強的資產負債表，主要是因為其擁有龐大的縣區網絡，相關的分行佔集團存款總額的42%，為集團提供穩定且低成本的資金。

講開又講，為了配合國家支持農業的政策，農行近年採取創新服務方式，加大農田水利工程項目信貸投放力度，持續推進農田水利基本建設金融服務工作，着眼於服務「三農」和改善民生，對農田水利工程項目給予



資源傾斜，並已取得很大的優勢，估計也是其業務有力跑贏同業之處。農行現價預測市盈率低於8倍，在同業中並不貴，息率逾4厘，具吸引力。農行本月初由年高位的4.44元回落，過去一段時間均能守穩於4元之上，若此關口守得穩，不妨考慮伺機上車，博反彈目標睇4.44元。

大跌市有利基金低吸部署

美股隔晚果如港期指市場所料以急跌逾百點完場，聯儲局會議紀錄顯示多項理事主張應準備好調整QE規模，「憂慮提早退市」以及月底財庫限期又至，成為引發跌市藉口。

周四亞太區股市除菲、馬外全線下跌，並以內地股市大跌2.97%最為差勁，而澳、港、印度、日、泰、紐均跌逾1%，韓股僅跌0.47%顯抗跌力。港股裂口低開281點至23,026，近周支持位輕易失守，在期指相關沽盤大手力壓內銀、匯豐(0005)、內險及港地產股下，恒指進一步跌穿50天線而攻陷23,000關，午市在內地上證綜指一度急跌至2,300邊緣，恒指最多跌479點低見22,828，尾市得力於趁低吸納及補倉盤入市而回升上22,907報收，全日仍大跌400點或1.72%，成交增至811億元。大市已初步考驗22,800支持位，已接近1月升市裂口頂部22,698水平，技術走勢已有利分段吸納急跌的績優股。



期指大戶在周三港收市(升163點)後突造淡大低水86點後，美股指指隔晚急跌108點跌穿14,000關收報13,927，淡友大戶昨早乘勝追擊，貫穿23,000關，2月期指插至22,800始補倉獲利，尾市收報22,858，全日跌363點，較恒指仍低水49點，成交合約8.5萬張。

至於3月期指低見22,750，收報22,811，低水96點，成交合約增至1.58萬張，反映大戶已在下旬三期指結算前進行轉倉活動。3月期指低水近百點，亦包括3月匯豐等大藍籌的除息因素。

聯儲局會議紀錄顯示，多位聯儲局理事表示關注每月850億美元的資產購買規模，認為可能需要在就業市場明顯改善前就縮減或停止QE3量寬政策，儘管同時有多位理事認為過早減少或停止購買資產也可能有重大代價，但股票市場大戶傾向「提早退市」的憂慮為近期大市上回調提供平台，為環球股市由美股帶動的一次顯著調整。

歐股市追隨亞股跌勢跌逾1%，經濟數據失利，歐元區2月PMI指數47.8，低於預期的48.5；德、法PMI分別為47.8和43.6，均遜預期，顯示經濟回升力度仍弱。市場炒提早退市，談何容易？

重磅績優股在這次接近一千點的調整市中，為市場開資帶來低吸機會，尤以內銀四行，低PE及息率高，是中線收集佳選。摩通在昨收

市後即表明，建行(0939)仍為安全選擇，繼續增持。前日摩通已調高建行目標價一成至7.70元(昨收6.34元)。

特首梁振英表示，非常重視長實(0001)拆售雍灑軒酒店事件，已責成政策局，密切跟進。他說，已要求賣家提供資料，釐清法律規定和將來可能引起的問題，呼籲買家要非常謹慎，亦要詳細了解該物業業權的特質。長實拆售酒店贏得資產價值變現，但「政治上」則處於不利局面。

「森林女王」任PNG副主席

公司動向方面，繼莎莎(0178)公布春節假期零售旺銷後，卓悅控股(0653)昨亦公布，農曆年初一至初七期間，港澳地區零售銷售按年升約29%，同店銷售亦升38%。卓悅表示銷售增長主要受惠於內地訪港旅客上升，以及本地消費意慾改善。卓悅在急跌市下僅跌1仙收報1元，跑贏大市。

近周股價大升並在跌市抗跌力強的PNG資源控股(0221)昨日公布人事任命，委任有「森林女王」稱號的杜玉鳳為公司副主席及執行董事，即日生效。杜玉鳳為天行集團(控股)董事長，近年於巴布亞新畿內亞已建立廣泛之業務網絡，投資不限於中國內地及香港，亦遍及巴布亞新畿內亞。今次加盟PNG，料有大計劃跟尾。

大市 透視

大市調整 中長期趨勢未改



葉尚志 第一上海 首席策略師

2月21日。港股調整壓力再度加劇，恒指跌穿了23,100的短期支撐點，出現了反覆下推的動作，深化了大盤盤面的弱勢。市場憂慮美聯儲有提前結束量寬政策的可能，加上投資者亦擔心內地有進行收緊政策的機會，是觸發港股進一步下跌調整的消息因素。但是，在全球宏觀經濟未能確認復甦過之前，央行要提早進行收水、收緊銀根的可能性不大，我們估計港股目前的跌勢，更多是趁消息展開後調整的借口，暫時毋須過分悲觀看淡。恒指收盤報22,907，下跌401點，主板成交量增加至811億多元，好淡博弈轉為激烈，而23,100可以作為短期走勢的好淡分水嶺。

三項因素支撐港股

事實上，自從歐美央行在去年9月加推量寬政策後，恒指就從去年9月6日的盤中低點19,077起步，一直漲到了本月4日的盤中高點23,945。期間，海外熱錢流入香港，內地經濟恢復增長動力，都是推升恒指的重要因素。以這一波行情來算，恒指上漲了有4,868點或25.51%，出現漲後調整是正常的。目前，我們依然持有三個觀

點：一是恒指估值未算太貴，二是資金傾向流入股市，三是未見有即時爆發危機，都是支持港股保持良好趨勢的基礎因素。

至於技術走勢方面，恒指去年年底的收盤價在22,657，可以作為目前的首個支撐點。另外，如果以黃金比率來量度調整幅度，0.382倍的回吐幅度在22,085。因此，以中長線的角度來看，22,085至22,657會是關鍵的支持區間。操作上，在大盤確認進一步進入中期調整的背景之下，選股來跟進的嚴格性需要再度提升，而風電股、頁岩氣相關股、券商股、家電股、以及汽車股，依然是值得重點關注的板塊。其中，中國高速傳動(0658)和金風科技(2208)分別再漲4%，創維(0751)漲了1.01%，說明了資金仍有在追捧的動作。

權重股板塊方面，內地正式宣布推出「國五條」的房調措施，但是對於已經歷了有接近兩個月調整下跌的內房股，未有構成進一步的打擊。中國海外(0688)逆市漲了0.92%，華潤置地(1109)漲了1.4%，世茂房地產(0813)漲了1.32%，有短線利淡出盡的表現反應。至於內險股和香港地產股，則未能擺脫弱勢盤面的狀態，可以先採取觀望的態度。(筆者為證監會持牌人)

港股 透視

葉氏塗料業務增長可觀

環球及內地經濟增長自去年初開始明顯放緩，化工產品需求下降，對主要產銷溶劑、塗料及潤滑油的葉氏化工(0408)帶來一定程度之影響。然而，目前各地經濟逐漸復甦跡象，其中內地近期數據正反映穩步復甦，葉氏化工作為全球最大的醋酸酯類溶劑生產商，以及內地最大的油墨供應商，可望直接受惠。

毛利率升 盈利穩增

截至去年6月底止中期，集團貫徹執行多項優化盈利措施，令純利增長20%至1.24億元，毛利率上升2.5個百分點至16.3%。期內，溶劑產品為集團主要收入來源，佔總營業額的58%，惟由於溶劑價格下滑，分部溢利下跌6%至1.2億元；不過，集團已經積極優化產能使用率，並針對現有客戶研發出新產品丙稀酸丁酯溶劑，冀與現有產品產生協同效應，未來有望成為新的增長動力。

另一方面，集團的塗料業務表現更為出色，分部溢利大增2.72倍至6,849萬元，其中的洋紫油墨去年再度入選全球油墨企業20強，其產品主要應用於食品包裝印刷，相信中山新廠房投產後有助提升產能。另外，集團計劃整合現有資源，盼可進一步降低運營成本，有利未來發展。

走勢上，今年以一浪高於一浪形態上升，周三更見「太陽燭」再升至7.5元的逾一年新高，STC %K線走高於%D線，MACD維持牛差距，惟升至保壓加通道頂線料有較大阻力，可考慮7.1元吸納(昨收7.75元)，上較8元，不跌穿6.65元可續持有。

比富達證券(香港)

證券 推介

中興通訊料轉盈候低吸

中興通訊(0763)於1月22日為其2012年度業績發盈利預告，預計2012年度盈利將由2011年度同期錄得逾20.6億元人民幣，轉為25億至29億元人民幣虧損。儘管中興近期發出盈警，其實市場早已預計2012年度業績難以扭虧為盈，所以業績欠佳應該已大體被市場消化。目前市場比較關注的是中興2013年第一季度的業績，預期能於首季度錄得盈利。近日不少大行紛紛發表研究報告，表示對中興今年第一季度業績充滿信心，並給予「買入」評級。

2013年第一季度，中興開始進行非核心業務出售計劃，以13億元人民幣出售從事動力環境監控的深圳中興力維技術有限公司(ZNV)81%股權。中興表示，該業務出售將帶來8.2億至8.8億元人民幣的投

資收益入賬，料2013年第一季度有望轉虧為盈。除此以外，該股在財務及現金流管理方面也值得留意。在過去一年，雖然業績出現大幅虧損，但該股仍保持良好的財務情況。因為該股把注意力集中在收取應收賬款及改善盈利水平，而不是打價格戰以爭取市場分額。由於銷售資金加快回籠，所以在期間錄得淨現金流入。

同時，該股在去年下半年亦加快內部架構重組，縮減人手、改組管理層等，預計這些措施將在2013年逐步見成效。

在政策的推動下，中國邁入4G時代的步伐最近有明顯加快的跡象。根據內地報道，中國4G牌照最早可在2013年下半年發放。目前，中移動正加大力度

進行TD制式網絡的4G試運營和建設。

4G投資主題將成催化劑

另一邊，有報道指，中國電信也在上海、南京、中國東部及廣東等地進行4G FDD制式測試，預計在今年內分階段建設並開放4G。筆者估計內地4G網絡建設，將成為該股未來業務增長的主要動力，初步估計，單是4G業務將可帶動該股2013年度8%盈利增長。

綜合來說，鑒於中興近期出售非核心業務，以帶動投資收益；加上去年加快內部架構重組、縮減人手並加強成本控制；同時亦考慮到4G業務將為盈利帶來增長；筆者預測2013年盈利有望達逾30億元，給予12個月目標價16元，即對應2013年14.38倍預測市盈率。中興昨日收市價13.70元，建議趁近日股市調整分段收集。