

海通證券趁調整期收集

紅籌國企 高輪 張怡

中資股昨續以個別發展為主，A+H股方面，昆明機床A股(600806.SS)漲達1成至停牌，而H股(0300)也走高至2.43元報收，升10.96%；此外，天津創業環保A股(600874.SS)亦漲1成至停牌，而H股(1065)則漲8.7%完場，並再創年內新高。

中資券商股在昨日頗為平淡的市況中，主要以個別發展為主，當中中信證券(6030)曾見異動，一度搶高至18.78，最後回順至18.42元報收，仍升0.18元，升幅為0.99%。中信證券最近曾公布營運數據，1月份錄得淨利潤3.64億元(人民幣，下同)按月倒退16.3%；營業收入8.13億元，下跌兩成四。相比之下，同業的海通證券(6837)其內的營運表現則相對較佳，錄得淨利潤4.22億元，按月增長2.6倍；營業收入7.68億元，增幅亦達30.8%。

海通證券與中信證券同屬在本港上市的內地一線券商股，既然兩隻股份都同步作出調整，而前者更有業績支持，所以不妨考慮優先留意。恒生指數有限公司較早前宣布，國企指數成份股數目維持40隻，新加入海通證券，佔比重0.71%；同時剔除中興通訊(0763)，變動自2013年3月4日(下周一)起生效。海通證券晉身國企指數成份股行列，有助吸引基金買盤垂青，而集團本身已屬基金愛股之一，所以股價近期的調整無疑也提供趁低吸納的機會。就估值而言，該股昨收12.3元，預測市盈率約24倍，雖不算便宜，惟相比同業的中信證券達37倍，則仍有偏低優勢。趁股價處調整期收集，博反彈目標為年高位的14.08元，惟失守12元心理關則止蝕。

安碩A50購輪22420較可取

內地股市有趨穩跡象，觀乎與A股掛鈎的X安碩A50中國(2823)也見反覆持穩，若看好其後市反彈勢頭，可留意A中渣打購輪(22420)。22420昨收0.144元，其於今年9月15日到期，換股價為11.02元，兌換率為0.1，現時溢價12.55%，引伸波幅27.5%，實際槓桿4.3倍。此證已為價內輪，現時數據又屬合理，加上成交亦屬暢旺，故不失為較貼價之選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股觀望氣氛仍濃，料中資股仍維持個別發展。

海通證券

晉身國企成份股，估值低於同業，都有利後市回升。

目標價：14.08元 止蝕位：12元

AH股 差價表

2月25日收市價 *停牌 人民幣兌換率0.80376 (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(%)

股市 縱橫

工行進可攻退可守

內地上證指數在蛇年首周跌近5%後，昨日市況趨穩，收市報2,325點，微升0.15%。滬深股市反彈力度不太強，港股走勢也頗見反覆，而部分之前曾熱炒的股份更出現較大的調整壓力，資金撤離欠基本因素支持的炒股，將有利實力股抬頭，成為換馬建倉對象。

事實上，在昨日平淡的市況中，友邦保險(1299)便曾攀上上市以來高位的32.5元，收報32.3元，仍升0.35元或1.1%，成交額增至10.91億元，為港股最大成交金額股份。另一方面，內銀

板塊也成為昨日大市得以力保不失的「功臣」，其中重慶大藍籌股之一的建設銀行(0939)便以近全日高位的6.32元報收，漲近0.5%。

同屬內銀權重股的工商銀行(1398)，昨一度高見5.55元，最後以5.52元報收，升0.03元或0.55%，成交金額8.08億元。工行是於1月23日創出6元的年內新高，但其後受高息減持的消息拖累，股價因而表現也明顯遜於不少同業。講開又講，高息是於1月29日每股5.77元，出售13.5億股工股份，套現約10億美元，傳聞當時市場反應十

分踴躍，獲得近3倍的認購。由於工行現價已自高位回落了8%，亦較早前配股價低逾4%，而經過逾月來的反覆調整，預計貨源已漸入強者之手，也提供趁調整收集的機會。

人民幣業務成增長動力

人民幣業務已成為工行業績的亮點，集團去年境內外機構辦理的跨境人民幣業務量超過1.5萬億元，較上年同期增長近7成。值得一提的是，截至2012年底，工行的人民幣清算網絡已覆蓋全球近70個國家和地區，相關業



務將續成為集團未來盈利的動力所在。工行現價預測市盈率約6.75倍，作為行業龍頭，此估值依然偏低，而息率約5厘，股息回報吸引，故可算是進可攻退可守之選。可考慮在現水平中線收集，料其後市不難再度挑戰6元的高位。

期指轉高水 助大市續反彈

亞太區股市周一承接美股升勢大部分上升，並以日股大升2.43%高收11,662最突出，印尼、菲、澳股升0.75%至0.97%。

港股受政府加辣打壓投資物業影響而落後外圍市，高開70點見22,852，在升上22,876後，即受匯豐公布2月中國PMI初值指數50.4遜預期而掉頭回落，低見22,778，倒跌4點，不過大市明顯地獲大盤資金低吸內銀、匯豐(0005)等金融股帶動反彈，內地股市小幅回升，支撐了港股在22,800水平的反覆上升態勢，收報22,820，升34點或0.17%，成交546億元。港股收市後，期指轉炒高水31點，有利延續反彈向23,000推進。 ■司馬敬

2月期指明結算，港府再重招打壓樓市炒風，大為削弱了美股上周五大升120點帶來追升效應，對上周造淡的期指大戶避過大挾倉壓力，大部分時間仍炒低水，直至港股收市後，大戶始積極補倉及轉倉，期指抽升上22,851近高位收市，全日升97點，轉炒高水31點，成交合約10.6萬張。至於3月期指亦以22,793全日高位報收，升87點，低水收窄至27點，若計及3月匯豐等藍籌除息因素，實際上已屬平水甚至高水。

上周恒指明顯跌穿10天、20天及50天線的轉弱走勢後，期指已成大戶刻意造淡的平台，低水幅度大為拉闊，直至恒指急跌至22,670補回1月初上升裂口之後始逐步食糊。昨港股收市後，期指即由低水轉炒高水31點，為上周以來首度重以高水姿態出現，預示大戶對短期跌市有初步回穩看法。明日期指結算，恒指重返23,000水平的機會仍大。

意大利大選結果今天揭盅，從歐洲主要股市包括意大利在內周一普遍升近1%來看，大選傾向中間偏左聯盟的貝爾薩尼獲勝選的機會較大，市場憧憬貝爾薩尼將與蒙蒂合作，有利延續意大利現行的緊縮政策，有利歐債危機不因意大利大選結果變化而引發動盪。

回說港股，港地產股無運行已屬預期之內，不過尾市跌幅普遍收窄，長實(0001)由116.3元低位

反彈上118.20元報收，跌0.7元或0.5%，成交7.79億元；新地(0016)由116.4元回升上117.7元，跌1.6元或1.3%，成交8.73億元；信置(0083)由13.22元彈上13.48元，跌0.5%，成交1.17億元。二線地產股壓力較大，如嘉華國際(0173)、九建(0034)分別跌逾2%。今回政府重招打壓投資物業需求，影響會隨著時間愈見效，原因是供應預期會逐步增加，持重貨的投資者亦因銀行收緊按揭及估值下降而放售物業，樓價及租金自高位回落已可預期。

二線內銀已成資金主要追捧對象之一，內銀四行中，工行(1398)、建行(0939)反彈，中行(3988)與農行(1288)平收，而信行(0998)升1%收報4.88元、交行(3328)升0.8%收報6.05元，均屬有勢股。

南早收購傳涉戶外廣告

南華早報(0583)自早前公布物色收購媒體公司後，股價反覆上升，昨天再躍升0.12元收報1.95元。市場圍繞的傳聞主要是涉及收購免費雜誌，甚至報章連財經網業務，不過市場最新消息，可能亦與去年FOCUS(8112)宣布有意收購媒體公司類同，因FOCUS主要業務為戶外廣告業務，事隔近一年仍未有下文，今次南早收購的媒體公司，與FOCUS收購對象是否有關連，受市場關注。



大市透視

2月25日。港股連跌兩日後出現回穩反彈，但是彈性依然相對疲弱，大盤未能扭轉短期調整格局。雖然市場對於美國提早退市的憂慮出現緩解，歐美股市經歷了上周的波動後有逐步回復穩定的跡象，但是對港股暫時未有太大的刺激作用，投資者的焦點放在內地A股表現方面，而藍籌股、指數股的業績公布，亦將會是影響港股大盤後市表現的關鍵內部因素。

留意A股ETF低吸機會 由匯豐編制的2月份內地製造業PMI指數初值報50.4，數據表現低於前期的52.3和市場預期的52.2，但是仍然處於50以上的擴張水平，消息未有對A股構成即時的影響，在人大政協會談下周召開前夕，投資者傾向於先採取觀望的態度，滬深兩地A股的總成交量，縮減到僅有1,572億元人民幣，是今年來的最低水平。上綜指在上周累跌了超過4%後，周一回升了0.5%至2325收盤。事實上，上綜指比對去年底的收盤價2,269，還高出了有2.46%的幅度。但是，在香港交易的

一些A股ETF，如南方A50(82822)、安碩A50(2823)、以及華滬滬300(83188)等等，其股價都已跌回甚至跌低於去年年底的收盤價。我們對於A股的後市發展維持正面態度，建議對於已做出了充分調整的A股ETF，可以關注逐步低吸的機會。

恒指出現跌後反彈，但是力度不大，在未有權重指數股來領漲之前，短期盤面弱勢是難以扭轉過來的。恒指收盤報22,820，上升38點，主板成交量縮減到僅有546億多元，資金介入積極性未見增強，但可喜的是空頭亦未有進一步發難，昨日的總體沽空金額錄得有53.1億元，沽空比例未有再度超過10%。技術上，恒指的短期反彈阻力維持在23,100，要回升至此點位的上方，才可以確認扭轉盤面弱勢。(筆者為證監會持牌人)

窩輪牛熊 攻略

轉倉活動 期指醞釀小反彈

期指將於本週三結算，預計淡友開始減少倉位。如無意外，期指有望出現小反彈。從周線圖來看，期指現階段的支持區域在22,400-22,600，該區是去年12月底的密集區，亦是第二段資金進入的起步點，而目前期指仍守穩於20周線支持位(22,568)以上。上周五，期指已下試22,636，非常接近該區間，其後隨即反彈，但仍受制於22,800。所以，如期指能守穩該重要支持區域，短線應該會出現小反彈，上望23,100，回補上周下跌裂口。相反，若期指失守22,568(20周線)支持位，短線重要支持位則要下移至22,400。

牛證：宜於22,600附近部署反彈，法興牛證67759，收回價22,288點，槓桿40倍，大概10點轉一個價位，到期日13年8月。熊證：宜於23,100裂口頂部附近部署。法興熊證60396，收回價23,688，槓桿20倍。上述牛熊證為近期法興獨家推出市場的「百點牛熊證」，即收回價與行使價相差只有100點。若與

投資觀察

恒指具短線反彈條件

自中國人民銀行於農曆新年後分別於19日及21日進行金額分別為200億元人民幣(下同)及300億元的正回購操作後，連同人行於假期前因應春節現金需求較多而投放的8,600億元短期逆回購於上週到期，令上週公開市場淨回籠資金規模高達9,100億元，金額創單周的最高水準，人行的行動隨即加深市場對中央有意收緊市場流動性的顧慮。我們認為市場近期一直醞釀憂慮中國中央可能於今年內提早結束寬鬆貨幣環境以及加強規控內地影子銀行活動的政策風險，成為催化港股獲利回吐湧現並促使早前等待擇機進場的資金轉為先觀望的主要因素。

股市經歷上週明顯跌勢後，投資人情緒及市場氣氛轉向較審慎狀況，預期市場大致上需要中國發佈超預期的正面宏觀數據以及於3月舉行的「兩會」給予市場正面的政策驚喜，才將正式幫助港股結束調整格局。然而，以技術面研判，推斷恒生指數短期內於22,500至22,700區間的密集區將獲較明顯的短線支撐。如參考港股於最近八個月的技術態勢，上沖浪中的調整幅度約為5%左右，故從是次升浪高點23,945點(2013年2月4日)計算，恒生指數亦已觸及是次調整階段的推估形態底部(22,748點)，預計恒指短線具反彈條件。(筆者為證監會持牌人)

比富達證券(香港)

國浩資本

港地產商料減慢售樓

香港政府決定倍增住宅及非住宅物業印花稅，以打擊投資需求及令過熱樓市降溫。新措施將豁免首次置業的本地居民。金管局同時將非住宅物業按揭比例由50%降至40%。本行相信新措施將馬上減少住宅及非住宅物業銷售活動。措施將有效減少本地及內地投資者對物業的需求。本行相信住宅物業成交量將跌至每月4,000伙以下，而去年12月住宅物業成交量為3,286伙，2012全年均為6,778伙。住宅樓價於2012年急升21%，本年至今亦升5%，在低息環境下，預料樓價下跌壓力維持短暫，回落幅度介乎3%至5%。樓宇供應短缺問題在未來12-18個月難以改變。

本行相信發展商將減慢售樓及重建土儲的步伐。這將影響發展商今年的盈利表現，當中以豪宅物業為重心的企業受影響最大。上週元朗一個大型項目未有任何發展商入標，顯示政府增加長遠樓宇供應的計劃充滿挑戰。2013年地價下跌的機會相當高。本地藍籌地產股現時平均相對資產折讓28%，市賬率0.85倍。面對政策風險升溫及盈利前景不明朗，本行建議減持本地地產股，預料股價將下跌3%至10%，平均折讓為30%至35%。(摘錄)

港地產商料減慢售樓

港地產商料減慢售樓