



一拖逆市抗跌強可留意

紅籌國企 高輪 張怡

內地推出新政策打擊熾熱的樓市，包括賣家要就買賣差價的20%繳付個人所得稅，A股在房產及水泥板塊急跌拖累下走低，上證綜指收市跌3.65%。內地股市受壓，這邊廂的港股跌勢也告擴大，市場投資氛圍轉弱，也導致有表現的中資股有所減少。

在昨日逾300點的大跌市中，部分受惠國策的新能源股仍有不俗承接，當中華電福新(0816)便漲近1成。第一拖拉機(0038)也被視為國策受惠股之一，該股昨低見7.55元已復獲支持，並迅即展開反彈，但搶高至7.75元再見受阻，最後回順至7.6元報收，收0.02元，面對大跌市，該股有此表現已屬不俗矣。

一拖為內地農業機械的龍頭企業，今年購置補貼已正式啟動，加上市場預期中央支持「三農」的政策將陸續出台，預計對其業務都將帶來正面的支持作用。據業內估計，今年補貼資金額度會進一步加大，首批指標比去年同期第一批130億元(人民幣，下同)高出70億元，因此可以推算全年補貼資金至少超過250億元。

另一方面，一拖擬分期發行的15億元人民幣債券，首期規模8億元已於昨日發行，本期債券評級為AA+，並將於上交所尋求上市。雖然集團去年首季純利按年只增加2.9%至3.3億元，但預計中央對農機的補貼有望增加，而一拖市佔率有力提升，加上本身表現發展資金充裕，都有助推動業務增長。該股在連續3日緩升後，昨日跟隨大市稍為回軟，既然走勢已見改善，不妨考慮趁調整收集，博反彈目標為1月下旬阻力位的8.58元，惟失守近日低位支持的7.26元則止蝕。

騰訊呈強 購輪19863較可取

騰訊(0700)為昨日少數逆市向好的重磅藍籌，若續看好其後市攀高行情延續，可留意騰訊和大購輪(19863)。19863昨收0.152元，其於今年7月2日到期，換股價為278元，兌換率為0.01，現時溢價6.93%，引伸波幅27.52%，實際槓桿8.98倍。此證雖為價外輪，惟現時數據尚算合理，其交投也屬暢旺，爆發力亦不俗，所以不妨作為看好正股的兼顧對象。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股走勢明顯轉弱，投資氣氛趨審慎，料中資股暫難有太大突破。

第一拖拉機

國家續加大對農業機械的補貼，集團手頭資金充裕，都有利業務發展。

目標價：8.58元 止蝕位：7.26元

3月4日收市價				
AH股 差價表	人民幣兌換率0.80276 (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	5.34	73.84
山東墨龍	0568(002490)	3.76	11.10	72.81
儀征化纖股份	1033(600871)	2.24	6.49	72.29
南京熊貓電子	0553(600775)	2.28	6.19	70.43
天津創業環保	1065(600874)	3.57	9.63	70.24
昆明機床	0300(600806)	2.46	6.26	68.45
北人印刷	0187(600860)	2.39	5.97	67.86
東北電氣	0042(000585)	1.03	2.51	67.06
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.29	3.08	66.38
洛陽鉚鋁	3993(603993)	3.70	8.68	65.78
山東新華製藥	0719(000756)	2.29	4.72	61.05
廣船國際	0317(600685)	6.34	12.87	60.45
海信科龍	0921(000921)	3.56	7.10	59.75
上海石油化工	0338(600688)	3.47	6.11	54.41
經緯紡織	0350(000666)	7.00	11.17	49.69
北京北辰實業	0588(601588)	1.97	3.10	48.99
大連港	2880(601880)	1.82	2.78	47.44
中國鋁業	2600(601600)	3.19	4.73	45.86
兗州煤業股份	1171(600188)	11.48	16.59	44.45
第一拖拉機股份	0038(601038)	7.60	10.79	43.46
紫金礦業	2899(601899)	2.60	3.63	42.50
晨鳴紙業	1812(000488)	2.93	3.89	39.53
中國中冶	1618(601618)	1.59	2.10	39.22
江西銅業股份	0358(600362)	17.48	22.89	38.70
廣州藥業股份	0874(600332)	21.55	27.68	37.50
上海電氣	2727(601727)	3.12	3.98	37.07
四川成渝高速	0107(601107)	2.62	3.30	36.27
華電國際電力	1071(600027)	3.43	4.26	35.36
金風科技	2208(002202)	4.92	6.06	34.82
大唐發電	0991(601991)	3.49	4.09	31.50
中海集運	2866(601866)	2.27	2.46	25.92
中海油田服務	2883(601808)	15.40	16.62	25.62
中國發展股份	1138(600026)	4.29	4.52	23.81
深圳高速公路	0548(600548)	3.19	3.35	23.56
中國東方航空	0670(600115)	3.19	3.32	22.87
金隅股份	2009(601992)	6.91	7.11	21.98
中國遠洋	1919(601919)	4.01	4.04	20.32
中煤能源	1898(601898)	7.35	7.31	19.28
東方電氣	1072(600875)	14.74	14.48	18.28
中信銀行	0998(601998)	4.71	4.45	15.03
安徽皖通公路	0995(600012)	4.31	4.06	14.78
民生銀行	1988(600016)	10.30	9.49	12.87
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.22	2.00	10.89
比亞迪股份	1211(002594)	28.20	25.03	9.56
中國聯重科	1157(000157)	9.73	8.63	9.49
中國南方航空	1055(600029)	4.24	3.65	6.75
中國石油股份	0857(601857)	10.36	8.84	5.92
中國國航	0753(601111)	6.26	5.33	5.72
中國銀行	3988(601988)	3.50	2.91	3.45
華能國際電力	0902(600011)	8.07	6.66	2.73
新華保險	1336(601336)	29.65	24.41	2.49
交通銀行	3328(601328)	5.84	4.74	1.09
滙豐動力	0338(000338)	28.80	23.24	0.52
中國石油化工	0386(600028)	8.90	7.14	-0.06
廣深鐵路	0525(601333)	3.78	3.03	-0.15
上海醫藥	2607(601607)	16.92	13.24	-2.59
中國神華	1088(601088)	28.55	21.97	-4.32
中國人壽	2628(601628)	22.70	17.30	-5.33
招商銀行	3968(600036)	16.20	12.27	-5.99
工商銀行	1398(601398)	5.40	4.08	-6.25
中興通訊	0763(000063)	12.80	9.58	-7.26
中國南車	1766(601766)	6.23	4.64	-7.79
建設銀行	0939(601939)	6.19	4.57	-8.73
中信証券	6030(600030)	18.72	13.81	-8.82
農業銀行	1288(601288)	3.87	2.85	-9.01
中國中鐵	0390(601390)	4.10	2.97	-10.82
青島啤酒H	0168(600600)	48.55	35.16	-10.85
鞍鋼股份	0347(000898)	5.02	3.57	-12.88
江蘇寧滬高速	0177(600377)	7.90	5.37	-18.1
中國鐵建	1186(601186)	8.01	5.44	-18.20
中國平安	2318(601318)	62.85	42.68	-18.21
中國太保	2601(601601)	27.70	18.59	-19.62
中國交通建設	1800(601800)	7.25	4.78	-21.76
安徽海螺	0914(600585)	27.80	17.88	-24.82

股市 縱橫

忠旺料績佳 估值吸引

國務院公布「新國五條」細則，全力打擊過熱的樓市炒風，不但拖累A股急挫逾3%，亦成為本地港股淡友借消息壓力的藉口，不過觀乎市場續炒股唔炒市，當中又以部分有業績支持，以及有國策推動的板塊或個股表現較佳。事實上，日前派成績，去年純利大增逾7倍，並獲瑞信唱好的天虹紡織(2678)，便告逆市漲達18.66%。

中國忠旺(1333)1月底曾發盈喜，預計截至2012年12月31日止年度淨利潤按年顯著增長，主要由於期內銷售收益增長帶動。講開又講，集團於截至去年9月止的9個月，集團營業額上升

57.4%至107.36億元(人民幣，下同)，股東應佔溢利上升1.1倍至13.87億元。期內，集團工業鋁型材產品營業額上升52.2%至96.26億元；而建築鋁型材產品營業額增長12.9%至5.6億元；貿易營業額為5.5億元。

已發盈喜 全年料賺逾17億

忠旺受美實施「雙反」措施影響，近年將業務焦點轉移至全力拓內地市場，到今年已大有長進，去年首三季總銷量大增58%至47.47萬噸，當中主要產品工業鋁型材的平均售價按年增4%至每噸23,843元。值得一提的是，



而股價仍處於年內的中游位置，論值博率仍在。忠旺已定於本周五(8日)派發成績表，若業績對辦，對仍處偏低的股價帶來沖喜。忠旺在春節後曾上升3.09港元(下同)水平，其後隨大市回落，到昨日曾低見2.91元，即吸引大盤承接，尾市反彈上2.94元報收，跌4仙或1.3%，可趁股價仍未發力跟進，中線博反彈仍睇年高位的3.4元。

炒股不炒市 津發注藥業好事近

周一亞太區股市普遍下跌，除日、馬股市靠穩外，以內地股市大跌3.65%最矚目，「國五條」徵增值稅進一步打壓樓市成導因，影響所及，港股亦追隨急跌1.5%，而澳紐、台、印尼亦逾1%。港股低開13點後即受內地股市跌幅不斷擴大而下瀉，內房及相關的水泥、原材料板塊成拋售對象，內銀股亦受收緊房貸政策影響急跌，加上重磅股匯豐控股(0005)在放榜前沽壓加大，帶動大市下插至22,466，收報22,538，全日急跌342點，成交增至828億元。大市在跌穿22,500後再獲實力盤吸納略為反彈，22,400/22,500的上周承接區能否守穩今天料受考驗，倘22,400失守料引發短線拋壓，22,200/22,000會成為另一大支持區。不過，炒股不炒市依然成為特色，新能源板塊仍受資金追捧而跑贏大市。 ■司馬敬

3月期指由淡友主導，曾低見22,368，收報22,468，全日跌385點，成交7.55萬張，較恒指低水擴大至70點。但以月內匯豐等大藍籌除息計，低水幅度實際上並不大。溫總卸任在即，在上周的國務院常務會議中，再度收緊房地產調控，確定「國五條」細節，擴大房產稅試點，對個人賣房徵收20%增值稅最為重手，反映中央壓抑房價過快上漲的決心。溫總在過去一年多來大力壓抑樓市泡沫，離任前再施重藥，可謂用心良苦，為新一代接班人打好基礎。

康宏理財(1019)昨日逆市大升13.7%至2.32元，再創52周新高2.38元。天津發展(0882)亦急升5.3%收報6.12元，傳注資天津藥業好事近。

美麗中國概念 風力太陽能受捧

內房、水泥及原材料股應聲急跌，華潤置地(1109)大跌8.9%收報20.60元、中海外(0688)跌7.1%收報21.45元、保利置業(0119)、融創中國(1918)、富力(2777)、佳兆業(1638)跌9.2%至11.9%。至於水泥股的安徽海螺(0914)跌4.8%收報27.80元、中國建材(3323)跌3.1%收報11.76元、西部水泥(2233)跌3.4%收報1.42元。不過話說回來，內房的龐大剛性需求不變，較大調整後，反而有利收集。



數碼收發站

大市 透視

大市有進一步探底傾向

3月4日。港股在上周完成反彈後，有再度重拾弱勢延續短期跌浪的傾向。內地也推出了「新國五條」的調控細則，消息對A股構成面積的負面衝擊，房產、建材、金融等權重股全面受壓，而港股方面亦因此備受拖累，估計港股大盤仍然處於向下尋底的格局當中。

除了受到房調措施的影響之外，內地最新公布的宏觀經濟數據，亦顯示出經濟增長速度未有加快。這個對於從去年12月開始急漲的A股來說，會構成明顯的回整壓力。事實上，上綜指從1,949急衝到2,444，累漲了有25.39%，對於經濟好轉的消息因素，該已有超前的利多反映。目前，內地經濟恢復增長勢頭的態勢仍在，但是在增長未有出現進一步加快之前，A股進入急漲後的回整、整固階段，是較大概率率的運行模式。

資金流入美債避險

至於歐美股市方面，美股近來有出現獨力走高的行情跡象，但是對於美股的相對強勢，建議要有所保留，並且要提防隨時有觸發獲利沽壓的潛



葉尚志
第一上海
首席策略師

紅籌 透視

潤泥估值不貴可低吸

華潤水泥(1313)日前公布2012年純利23億元，按年跌44%。純利較市場預期高14%左右，主要驚喜來自於較預期好的成本控制及較預期多的政府補貼。營業額按年升9%至232億元，和市場預期一致。由於平均售價按年跌13%，毛利率跌7個百分點至24.0%，而每噸毛利按年跌38%至74元，惟仍較預期好。本行相信較預期好的表現是由於2012年下半年噸成本控制較好。

受惠於煤價走低，下半年噸成本較上半年下跌13%。政府補貼達2.36億元，按年升150%，相當於8.2%的稅前利潤。撇除這項目，息稅前利潤約32億元，較預期高4%。

業績短期而言對股價表現有支持，但股價表現是否能持續則視乎未來數月水泥價走勢。公司主要的市場廣東省及廣西壯族自治區水泥價本年至今

國浩資本

期指進入反覆尋底格局

調整了10%-13%，加上水泥庫存位於高水平，限制了短期加價的可能性。中線而言，廣東省新增產能將成為水泥價上行的阻力。市場估計新增產能相當於現有產能的10%左右。主要供應商之間的協調或可控制這風險，現時能見度仍較低。

由於廣東及廣西市場仍較內地同業的集中度高，本行預期業界的合作將會產生效果。若這預期實現，我們將見到水泥價格的兩輪升勢。第1輪將由3月至5月，而第2輪將由9月至11月。基於對兩輪調價的預期，本行估計華泥營業額按年升17.6%，毛利率為23.4%，固定成本相對營業額為9.6%，2013年純利按年升30%至30億元。公司現價相當於2013年12.7倍市盈率，每股盈利增長30%，估值不算昂貴。維持華潤水泥買入評級，目標價為5.70元(昨收市4.89元)，相當於12倍市盈率。

投資 觀察

內地收緊房貸揮之不去

國務院因應於2月20日針對房地產市場調控而發佈的「新國五條」，於3月1日發佈當中實施細則，當中包括將提高部分城市二套房房貸首付比例及貸息、嚴格實施出售自住房的按差額徵收20%稅款、擴大限購令範圍、加快推行房產稅及加強官僚與個人信息監管等。新一輪調控措施細則內容較市場預期嚴厲，向市場明確發佈出中央針對房市調控力度升級。

事實上，與內地房市漲勢息息相關的為：高度寬鬆的信貸環境，尤其是影子銀行活動的大幅度增長。2013年1月中國社會融資規模急升至2.54萬億元人民幣的單月歷史新高，同月內地70城市新房價格按年呈現11個月以來首次上升。預期中央加大調控房市措施力度，將會同時開始控制信貸增長與影子銀行活動。

預計港股短期內於內地收緊政策的陰霾續揮之不去困擾之下，較難突破反覆調整的格局，預估恒生指數短線續於23,200至22,300區間反覆。



曾永堅
群益證券(香港)
研究部董事

(筆者為證監會持牌人)

富輪牛熊 策略

比富達證券(香港)

期指進入反覆尋底格局

期指昨日平開後持續下跌，日內最多跌468點，曾一度跌穿100天綫22,413，收市仍守穩，收報22,468。日綫圖顯示，10天綫及20天綫都分別跌穿50天綫，是此調整浪以來第二個死亡交叉訊號，料期指短期進入反覆尋底格局。加上，月綫圖顯示，期指上月出現穿頭破腳形態，料期指中期已見頂，弱勢已成。目前，期指第一階段支持位，可留意22,300點，此水平為12月初升浪起步點。如失守該水平，期指下跌目標區將為21,800-22,000。相反，反彈阻力區為10天綫和50天綫之間，即22,900-23,170區間。

牛證：宜於22,100-22,300附近部署。摩通牛證65305，收回價22,000，槓桿比率38倍，每13點期指轉一個價位。到期日2013年7月。

熊證：每逢反彈部署熊證。摩通熊證61036，收回價23,200，槓桿比率19倍，每8點期指轉一個價位，到期日2013年8月。

平保下周放榜 候低吸認購

受內地股市影響，平保(2318)股價近日反覆偏軟，昨日已跌破上周底部63.2元，創今年新低。與1月初高位72.65元相比，已跌超過13%，並已跌穿100天綫平均綫，料該股跌至250天(61.68元)附近將見支持；加上平保下周四公布業績，可候低位部署反彈。認購證21898，行使價66元，實際槓桿7.2倍，到期日2013年7月。富輪資金流方面，資金近日逐漸流入平保認購證，在過去三個交易日錄得逾550萬元資金流入，預計資金流入會陸續增加。