

章君

紅籌國企 高輪 張怡

中海油候承接區博反彈

滬深及港股昨日均調整壓力，也導致有表現的中資股大為減少。A+H股方面，洛陽玻璃於兩地的表現均見不俗，其A股(60876.SS)漲近1成至停板，而H股(1108)亦升5.52%。洛玻較早前曾預告去年全年將少賺45%-65%，而觀乎股價造好也欠缺成交配合，所以其走勢較佳，啟示作用並不大。至於近期已呈強的中國電子(0085)，昨曾創出1.03元的年高位，最後回順至0.99元報收，仍升8.79%。

重慶石油股的中海油(0883)，近期表現較同業的中石油(0857)明顯遜色，而股價仍處於調整階段，但觀乎上週其三度退至14.42元水平均獲支持，近日更現反彈走勢，而於昨日弱市之中，該股亦隨大市回落，最後以14.66元報收，跌0.18元，跌幅為1.21%。基於中海油現價較年高位的17.54元，尚有逾19%的上升空間，論值博率仍具吸引力。

消息方面，中海油較早前宣布，經一系列整改措施後，自2011年9月因石油洩漏被關的蓬萊19-3油田，已獲准逐步恢復生產。蓬萊油田洩漏前的日產量為6.2萬桶，佔中海油2012年日均總產量6.6%，若其全面復產，將有助集團實現今年生產3.38億-3.48億桶油當量的之目標。此外，集團上月下旬亦已完成建議收購加拿大油氣商尼克森(Nexen)，後者正式成為中海油之間接全資附屬公司。

近日國際油價回升，在消息趨正面下，以中海油去年預測市盈率約8倍，在同業中具吸引力，趁股價調整收集，博反彈目標為50天線的15.92元，惟失守橫行區低位支持的14.42元則止蝕。

購輪22589獲氣盛較可取

若看好中海油中線反彈潛力，可留意海油法與購輪(22589)。22589昨收0.057元，其於今年11月27日到期，換股價為16.88元，兌換率為0.1，現時溢價19%，引伸波幅29.64%，實際槓桿8.52倍。此證雖為價外輪，但因尚有較長的時間才到期，現時數據尚算合理，加上其為同類股證中較暢旺的一隻，所以續為較可取的捧場選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股調整壓力增，市場氣氛轉弱，料中資股也難有太大作為。

中海油

蓬萊19-3油田復產，完成收購加拿大油氣商尼克森，消息面利好，將有利股價後市表現。目標價：15.92元 止蝕位：14.42元

3月12日收市價 AH股 差價表 人民幣兌換率0.80142 (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

南方A50可作中線吸納

雖然美股連續5個交易日創出歷史新高，隔晚道指再進賬0.35%，但昨日港股卻現先高後低的走勢，走勢明顯與外圍背馳。港股街頭蛇尾，內地股市持續受壓，成為淡友壓力的藉口。不過單睇消息面，滬深股市最近卻不乏正面訊息支撐。

事實上，繼中證監鬆綁人民幣合格境外機構投資者(RQFII)額度之後，上周末再落實開放境內港滙台人士買A股，4月1日起可開設A股賬戶，合法投資內地股市。中證監主席郭樹清更表示，即使現時仍有2,000億元RQFII額

度待用，但未來若市場有需要，不排除會進一步擴大RQFII規模。

重倉金融股 估值具吸引

「生水」續流入，A股中長線前景樂觀，可考慮吸納實物ETF如南方A5(2822)。受滬深股市走疲拖累，本港掛牌的實物A股ETF近日也告走疲，南方A5昨收10.46元，較每股資產淨值的10.408元，溢價已由去年的歷史高位5.6%跌至昨日約0.5%的水平，反映現水平買入A股ETF博內地股市突破的值得博率已增。

以金融股比重為新的新華富時A50中國指數之相關ETF南方A50，主要持有金融股，佔基金的比重達67.61%；而佔比重第二和第三位，分別為工業和原材料股，佔比分別為8.76%和6.1%，但因佔比明顯低於金融股，對基金的表現影響相對較有限。在南方A50持有的三大金融股之中，最大比重為中國平安，佔比重8.09%；第二和第三大則為興業銀行和招商銀行，分佔7.06%和6.38%。值得一提的是，中國平安和招商銀行均為A+H股成份股，而前者H股較A股有溢價17.02%，而後者溢價亦達5.36%，



南方A50(2822) 10天線 20天線 50天線 3月12日 收市：10.46元

A股相對落後，對外資而言將更具吸引力，一旦吸引熱錢追捧，ETF基金的表現自可看高一線。南方A50上月初由高位的11.66元水平回落，近日在退至10.4元水平獲支持，趁股價調整部署作中線收集，上望目標仍睇高位的11.66元。

期指再插水 考驗承接區

美股隔晚連續第五天創新高，道指越14,400關，再升50點收報14,447，但周二亞太區股市對美股高處不勝寒持審慎，主要股市普遍回軟0.5%，而星、紐股市微升。內地股市受人行大幣正回購影響，上證綜指跌穿2,300關急跌1.04%，導致港股再現高開低收走勢。港股高開42點後升幅擴大，最多升171點高見23,262點，連續三日在50天線受阻，其後反覆回落，午市受內地股市跌幅擴大而跌穿20天線，尾市跌幅擴大至倒跌211點，低見22,879，收報22,890，全日跌200點或0.87%，成交691億元。港股失守20天線22,956，期指市場在港股收市後進一步跌穿22,800，收報22,792，跌264點，成交7.09萬張，較恒指低水達98點，預示10天線22,819的短線支持受考驗。 ■司馬敬

3月期指全日高低位為23,241/22,791，收報22,792，低水98點，扣除匯豐(0005)除息等合理價63點的因素，仍屬低水，顯示由上週五補淡倉以來的轉炒高水已改變。從期指尾市突急插水來看，似乎反映大戶對周二美股將有調整壓力。

近日支撐大市的中資金融股紛紛回軟，重磅內銀四行在期指相關沽盤帶動下亦難免受壓，工行(1398)、建行(0939)跌逾1%，分別報收5.49元、6.37元；農行(1288)更跌逾1.7%收報3.90元；中行(3988)跌0.5%收報3.66元，相對承接力強。大市仍處於22,500/23,200的上落爭持區，回落市仍有收績績優、息率高的內銀股。

太陽能股調整 行業前景未變

近兩日焦點是新能源股遇大回吐壓力，繼風力股後，太陽能股亦出現漲跌退連的場面，尤以興業太陽能(0750)為甚，周一急跌16%之後，昨一度再瀉8%低見7.40元，不過午市已反彈抽升上7.83元，全日跌幅收窄至2.7%，收報7.83元，成交2.5億元。保利協鑫(3800)跌6.4%收報1.91元，卡姆丹克(0712)跌6.8%收報1.64元。至於近期強勢的漢能(0566)及中國保綠(0397)，在內地光伏上網電價補貼降低的建議消息打擊下，一度急挫，但兩股急挫後仍能拋腰反彈，漢能由0.45元低位回升上0.49元，跌3.9%，成交逾2億元；保

綠由0.243元低位升上0.25元，跌1.9%，成交逾6,100萬，較周一急升7.5%仍企近期高位。

據內地《每日經濟新聞》報道，發改委近日向光伏發電企業下發意見稿，其中，大型地面電站發電上網標桿電價，不再採取全國統一補貼價，改為按光照條件不同，把全國分成四類資源區，實施區別上網電價。報道指出，四類地區的上網電價分別為每千瓦時0.75元(人民幣，下同)、0.85元、0.95元、1元，有別於以往全國統一每千瓦時1元的光伏上網標桿電價。分布式電站補貼價每度0.35元，較預期0.40元為低。

光伏業界評估下調補貼價的影響，投資回報率將由原先的8%下調至5%-6%，投資風險將提高，會影響投資意慾。業界料上述下調補貼價在徵詢意見後會有調整，未對行業造成太大影響。

講開又講，國家能源局官員上月預料，2015年中國太陽能光伏安裝容量達到35GW。「十二五」規劃光伏發電裝機容量目標為21GW，今年1月全國能源工作會議上，確立今年光伏發電裝機10GW的目標，而去年光伏裝機容量約為4.5GW。換言之，中央對加大力推進光伏太陽能的目標不變，仍將大力支持行業發展。

今年超購王鴛華押業信貸(1319)昨日掛牌，收報1.31元，較招股價0.98元上升33.67%。在昨天跌市中，算大有交代。

數碼收發站

大市透視

3月12日。港股在上周走了一波小反彈後，又再出現回壓走勢行情。雖然歐美股市保持強勢，但是對港股的刺激作用依然有限。市場對歐、美、日央行的量寬政策回復信心，相信是近期刺激環球股市做好的主因。美股是最牛的，道指走了一波七連漲，連續第5日創出歷史新高。美國10年期國債收益率亦進一步上升至2.07%，是11個月來的最高。資金有繼續從美債流出轉投美股的操作，但是對其他地區股市能有多大刺激，我們還是持有一定的保留態度。因此，如果單看美股來判斷的話，現時似乎並不是一個很有用的參考指標。

人行260億正回購影響氛圍

以港股來說，在農曆新年後，走勢上跟內地A股的相關性更大，總體上內地、香港股市都是以整理行情來運行。目前，內地今年經濟發展該以穩健為主線，出現加速加快增長的可能性不大，相信對於兩地

內地料將收緊信貸增長

2013年首兩個月中國經濟數據反映整體經濟依然維持舊有的增長模式，即主要依靠信貸增長支撐的房地產與基礎設施投資所拉動。首兩個月固定投資同比增長21.2%，高於市場預估的20.7%，亦較2012年12月底的20.6%增長加快，主要受房地產投資期間同比增長22.8%所推動。值得留意的是，今年首兩個月的經濟與貨幣數據結合顯示，內地寬鬆的貨幣環境實際為導致內地房價價格加速上漲及催增泡沫風險的主要因素。期間社會融資的主要增長動力流向信託與債券融資，兩者為房地產市場與相關投資活動提供大量資金。反映出目前中央政府對房價漲勢的高度憂慮，將會令前者偏向收緊信貸。我們認為新一屆領導層未來如確實以控制房產泡沫風險以及開始防止社會融資量過高，尤其加強監控影子銀行活動以降低金融風險威脅為首要任務的話，預計政府將於最快今年4月開始收緊信貸增長，如這種情況出現，預計固定資產投資增長亦將於今年第二季開始受限制，屆時短期經濟增速將受影響而再放慢。由此反映，人行短期內偏向收緊貨幣政策的幾率增加，以及市場對此憂慮升溫，加上，中國短期經濟增長可能受貨幣政策轉至穩中偏緊而放慢等預期，短期內將續於港股反映，預估恒生指數未擺脫於22,500至23,300區間反覆調整的格局。(筆者為證監會持牌人)

港股透視

粵投業務穩定防守性強

粵海投資(0270)旗下業務包括供水、發電、百貨營運和物業投資等等；其中道路及橋樑業務於2011年轉盈為虧，而去年上半年溢利亦按年大減6成，為了配合未來專注供水及商業地產的發展策略，集團正考慮出售收費道路及橋樑業務。集團主要收入來自供水業務，去年上半年佔總收入的63.6%，提供穩定資金流；期內對香港、深圳及東莞的總供水水量為10.2億立方米。集團持有粵港供水控股95.97%股權，根據港府與廣東省政府簽訂的香港供水協議，2012年至2014年對港供水收入總額將每年增長5.8%，未來收入有保證；而去年3月收購臨海水務49%權益，向廣州市南沙區供應自來水，雖然至今仍未錄得虧損，但隨着內地上調水費，預計情況料改善，集團供水業務收入仍存在上升空間。

證券分析

旺旺估值已反映業績

中國旺旺(0151)2012年銷售收入同比增長14%至33.6億美元，由於原材料價格的下降和產品均價上升導致公司毛利率同比增長4.8%至39.5%。公司股東應佔溢利同比增長32%至5.54億美元，派息率達68.3%。米果銷售恢復正常 2012年公司銷售收入沒有達到年中目標，管理層給出兩個原因：1.春節日期影響；2.內部組織結構調整影響。我們估計2012年米果的銷量為負增長，但是管理層表示2013年1-2月份米果的銷售已恢復正常。公司目前已鎖定了2013年上半年的較低奶粉價格，但是我們也看到近期恒天然全脂奶粉價格突然大幅飆升，預計將對公司下半年乳飲料

投資觀察

曾永堅 群益證券(香港) 研究部董事

第一上海證券

粵投業務穩定防守性強

粵海投資(0270)旗下業務包括供水、發電、百貨營運和物業投資等等；其中道路及橋樑業務於2011年轉盈為虧，而去年上半年溢利亦按年大減6成，為了配合未來專注供水及商業地產的發展策略，集團正考慮出售收費道路及橋樑業務。集團主要收入來自供水業務，去年上半年佔總收入的63.6%，提供穩定資金流；期內對香港、深圳及東莞的總供水水量為10.2億立方米。集團持有粵港供水控股95.97%股權，根據港府與廣東省政府簽訂的香港供水協議，2012年至2014年對港供水收入總額將每年增長5.8%，未來收入有保證；而去年3月收購臨海水務49%權益，向廣州市南沙區供應自來水，雖然至今仍未錄得虧損，但隨着內地上調水費，預計情況料改善，集團供水業務收入仍存在上升空間。