

大唐金融

紅籌國企 高輪 張怡

廣藥呈強升勢未盡

周五滬深股指早市穩步上揚，上證綜指曾升穿2,300點大關，高見2,312點，但收市回順至2,278點收報，收窄至僅升0.36%。滬深股市尾市升勢放緩，加上港股炒高後又倒跌報收，都利淡市場氛圍，而觀乎本地不少中資股的沽壓顯增。重磅中資股方面，傳配股的比亞迪(1211)，以及水泥股的中國建材(3323)均挫逾6%，並成為跌幅較大的中資股。

「兩會」期間大部制改革方案出台，涉及醫藥衛生監管部門調整，加上各地扶持國產藥品的趨勢愈來愈明顯，本地醫藥板塊股份相對強，當中新華製藥(0719)逆市走高至2.4元報收，升0.15元，升幅為6.67%。被視為板塊強勢的廣州藥業(0874)在昨日弱市下的表現也見不俗，曾高見22.8元，收市報22.6元，仍升0.45元，升幅為2.03%，現價亦企於多條重要平均線之上。港股近期走勢明顯轉弱，廣州藥業卻可以保持理想的升勢，且為少數強勁的中資股，多少也反映貨源已漸入強者之手。

廣藥近期公布2012年實現銷售收入82.29億元(人民幣，下同)，同比增长51.3%；實現歸於股東淨利潤3.95億元，每股盈利0.49元，同比增长37.5%，經營性現金流5.07億元，由負轉正，其中製藥收入45.85億元，同比增长81%。值得一提的是，集團去年初成立的王老吉大健康公司錄得淨利潤3,096萬元，優於市場預期。由於白雲山A已於周四退出A股，隨後將實施與廣藥的換股合併，對後者開拓全國市場有利。廣藥強勢已成，料後市有力挑戰年高的24.25元(港元，下同)，宜以下破10天線的21.72元止蝕。

匯豐逆市向好 購輪22123較貼價

匯豐(0005)昨逆市向好，若其後市表現繼續向好，可留意匯豐渣打購輪(22123)。22123昨收0.218元，其於今年6月3日到期，換股價為86.4元，兌換率為0.1，現時溢價2.88%，引伸波幅20.44%，實際槓桿15.85倍。此證為輕微價外輪，但因現時數據較合理，交投也屬同類股證中較暢旺的一隻，其爆發力亦強，故為較貼價之捧場選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股走勢有轉弱跡象，中資股短期也難望有太大突破。

廣州藥業

重組合併利好前景，股價走勢強，料反彈空間仍在。目標價：24.25元 止蝕位：21.72元

3月15日收市價

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

證券推介

華能勝在現金流充足

2013年1月28日，華能國電(0902)公告2012年業績大幅預增，經初步測算，預計公司2012年度實現的按照中國會計準則計算的歸屬於上市公司股東的淨利潤與上年同期相比將增長340%以上。據此，我們預測華能國電2012年度每股盈利為0.46元(人民幣，下同)。

據公司披露：本期業績預增的主要原因是2011年電價調整的翹尾影響，2012年市場煤價下降以及公司成本控制有效。

公司財務指標簡評 (1) 資產品質：公司總體的負債率為80%。總資產中71%是固定資產，流動負債佔總資產的38%，長期債項佔總資產的38%。從資產負債結構看，公司的負債比率很高，高負債會加重財務費用的負擔。流動比率0.38，速動比率0.30，兩項指標均遠低於1，反映公司的短期償債能力很弱，但是公司充足的經營現金流可以適當彌補缺陷。

(2) 經營品質：公司是中國火電行業的龍頭企業。具備剛性需求的電力公司在內地GDP增速放緩

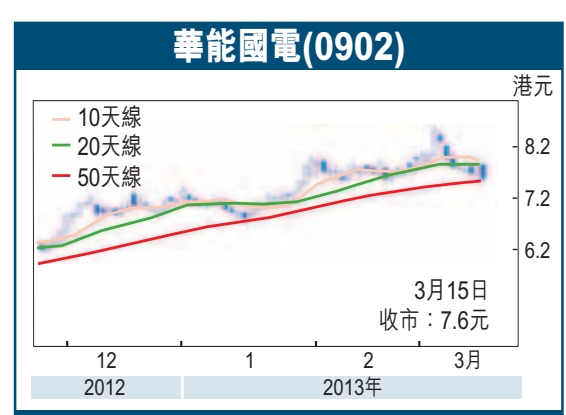
的大背景下，最近五年的營業額依然保持年均28%的增長率，但是盈利卻在煤炭成本大幅波動的影響下出現大起大落。好在公司的經營現金流十分充足，並逐年增長，保證了公司每年均有股息可派。

盈利受制煤炭成本周期波動

受益於工業與民用的剛性需求，屬於受宏觀經濟影響較小的穩定產業。但是，營業收入穩定的火電公司，盈利卻受制於煤炭成本的周期波動而呈反向周期變化。

2012年內地煤炭價格下跌，奠定了火電龍頭企業——華能國電的盈利跳躍增長的基礎，預計2012年和2013年的每股盈利為0.46元(折合0.57港元)和0.65元(折合0.80港元)。

最近五年：公司營業額的年均增長率為28%、盈利則呈周期性巨幅波動、平均股東權益回報率為6.7%；華能國電H股在香港聯交所交易的平均市盈率為20倍。考慮未來公司盈利的增長因素，我們計



算2009年至2013年公司的每股盈利平均值為0.43港元。因此，根據計算，公司的目標股價應該是0.43 x 20 = 8.60港元。每股淨值 = 4.94港元。投資建議：截至2013年3月14日中午收盤，華能國際的港股價格是7.69港元，淨資產倍率1.56倍。該價格是我們推算目標價格的九折。雖然股價低於目標價，但是安全邊際不充分。持股者可以繼續持有，長線買家可以等此輪股市調整到位後再擇機買入。(摘錄)

期指急插 淡友佔上風

美股長氣升市延至第10日，道指隔晚再創歷史新高，收報14,539，續升84點。美股愈升愈有，昨日亞太區股市則互有升跌，其中澳洲悉尼股市升1.7%，表現最突出，而日本和印尼股市漲幅亦逾1%。相比之下，港台、韓國、大馬和菲股卻告報跌。港股現「N」型走勢，高開後不久即倒跌，但受A股反彈力度轉強所帶動，恒指也告倒升，而隨着滬深股指升幅收窄，市況也由升轉弱，全日高低位為22,799/22,494，收市報22,533，跌86點或0.38%。受富時指數軌位影響，全日成交額增至1,027億元。現貨月期指續左右大市表現，收報22,337點，跌179點，炒大低水196點。港股對外圍好消息反應不大，而技術走勢續轉弱，料市況尋底壓力未消。■司馬敬

外圍美股有運行，德法四日亦升約1%，分別創逾5年及2年新高，英股雖回升0.7%，惟再撲逾5年高位。美股現「亢奮」，與經濟數據利好不無關係，上周持續引領失業金人數意外大減，加上PPI升幅預期，通脹未見升溫，而油價又重越每桶93美元，都成為市場熱錢源源不絕流入股市的原因。雖然升市莫估頂，何況熱錢回流歐美市場的跡象漸趨明顯，但既然本地市場的氣勢大有不如，期望靠外圍旺勢帶挈，看來只是一廂情願。

值得注意的是，希臘與國際貸款人就一系列結構性改革的分歧仍未解決，原定可於本月獲取的28億歐元救助貸款，或需推遲。儘管歐盟、歐洲央行及國際貨幣基金組織(IMF)發表聯合聲明，稱已取得重大進展，但部分問題仍懸而未決，若進展稍有差池，難免對熱熾金融市場造成困擾。從現貨月期指大炒低水可見，淡友已明顯佔上風，所以港股短期後市並未宜太樂觀。

數碼收發站

港股大波動，金融股也不例外，但已宣布調高樓按利率的渣打(2888)和匯豐控股(0005)則可保持升勢至完場，前者連帳2.08%，後者也升1.59%。A股反彈，內險股有追落後行情，其中太保(2601)和中國財險(2328)均能維

持升勢至完場，收市均升逾2%。平保(2318)則先升後回，曾高見63.05元，最後以近低位的61.30元報收，倒跌0.6元或0.97%。

平保增派息 大行多唱好 平保剛公布截至去年底年度業績，錄得純利為200.5億元(人民幣，下同)，按年增3%，比市場平均預測盈利213.7億元遜色。期內每股盈利2.53元，派末期息30分，較上年同期增派5分；連同中期息15仙，全年共派息45分。較2011年全年派息40分，增12.5%。期內，集團旗下的壽險業務實現規模保費1,994.83億元，同比增6.5%，其中盈利能力較高的個人壽險業務實現規模保費1,760.68億元，同比增10%。

受內地股市表現欠佳拖累，集團旗下投資收益273.78億元，下跌6.4%。期內，在深市掛牌的深發展首次納入報表，集團的銀行業務淨利潤就大增65.88%至約132.32億元。平保去年盈利遜預期但增派息，大行於其成績表後普遍維持看好取態，其中大摩及瑞信維持目標價80元(港元，下同)及83元，而瑞銀調升目標價2%至83.69元。有大行護航，平保調整後的表現不妨看高一線。

大市透視

3月15日。港股彈了一天後，在周五又再出現回壓的走勢。在經歷了多次反彈過後又再回壓的動作後，相信市場氣氛有愈趨謹慎的趨向。其後要扭轉過來，難度亦會相對的增加。總體操作，建議要保持中性的態度，暫時毋須過分激進，而關注點可以繼續放在環保、新能源以及醫藥板塊等方面。

反彈遇阻再度回壓 恒指在周五出現先衝高後倒跌的日內行情，在早盤曾一度向上挑戰22,800阻力水平，但是未能成功突破，並且在午盤逐步回壓出現倒跌的走勢，內地及香港兩地的地產股，依然是拖累大盤整體表現的板塊。恒指收盤報22,533，下跌86點，主板成交量增至1,027億多元，當時指數在收盤後調整成份股名單，是刺激成交量增加的主因。值得注意的是，周五的整體沽空金額亦增加至106億元，而即月期指的低水幅度亦擴大至196點，明顯較理論低水幅度60點要大，似乎空頭有準備再度發難的跡象。

香港地產股放量下挫 盤面上，香港銀行在周三宣布調高新造按揭息率後，香港地產股持續受壓，在周五更是出現了放量下挫。幾個權重香港地產股的平均跌幅有1%到4%不等，新世界發展(0017)跌幅居前，下挫了3.77%至13.26元收盤。而新鴻基地產(0016)亦出現放量下跌，在周五的成交金額增至26.17億元，排在最大成交榜的第五位。

紅籌股透視

空頭有準備發難跡象 3月15日。港股彈了一天後，在周五又再出現回壓的走勢。在經歷了多次反彈過後又再回壓的動作後，相信市場氣氛有愈趨謹慎的趨向。其後要扭轉過來，難度亦會相對的增加。總體操作，建議要保持中性的態度，暫時毋須過分激進，而關注點可以繼續放在環保、新能源以及醫藥板塊等方面。

時富金融

匯豐可作中長線吸納 匯豐控股(0005)周四收市後公布，截至去年十二月底止全年稅前盈利為206億美元(下同)，按年下跌6%。期內，若扣除優先股息後，股東應佔盈利為134.54億元，按年下跌17.0%，遜於市場預期。主要原因是受本身債務公允值不利變動及監管罰款支出影響所致。去年第四次股息為0.18元，全年派息為0.45元，按年升10%。

業務方面，匯控環球銀行及資本市場業務稅前盈利錄得85.2億元，年比升20.9%；工商業務錄得85.35億元，年比升7.4%；零售銀行及財富管理業務錄得95.75億元，年比升1.2倍。地區方面，亞太其他地區錄得稅前盈利104.48億元，年比升39.8%；香港業務錄得75.82億元，年比升30.2%；北美洲錄得22.99億元，年比大增21.9倍；而歐洲表現最差，由2011年錄得稅前盈利為46.71億元下降至2012年錄得稅前虧損達34.14億元。

行政總裁韋華指，全球經濟面臨的最大風險仍然是歐洲或隨時出現更大的衝擊，以及主權債務危機亦有可能進一步加劇；由於歐洲方面業務需求疲弱，增長緩慢，加上政治和監管環境仍趨不明朗，故其對歐洲的前景仍保持審慎。匯控於美國上市ADR股價昨收市下跌1.60%至83.96港元，較周四大港收市價84.25港元為低，因此我們認為其股價於短期內將受業績影響而受壓，建議投資者待調整後才吸納作中長線持有。

今年預測市盈率11倍 管理層指2013年的資本開支為1,902億元，按年升

國浩資本

46%，當中包括417億元TD-LTE開支。計入相關投資的新增折舊，本行預計公司2013年純利按年下跌2.7%至1,257億元(每股盈利6.19元)。現價相當於2013年預期市盈率11倍，在盈利負增長的情況下，中移動的估值並不吸引。

由於公司缺乏盈利增長來推動股價上升，派息就成為投資者回報的主要來源。管理層表示今年將維持派息比例於43%不變，按本行的盈利預測，公司現價的2013年預期股息率相當於4.0%，若以市場盈利預測，則約4.1%。中移動過去兩年的股價於3.7%至5%的預期股息率之間維持上落格局。若投資者尋求較佳的股息收入，可等待更佳的買入點。本行給予中移動持有評級，6個月目標價84港元。