紅籌國企 高輪

張怡

津發抗跌強續看好

內地股市上周持續走疲，這邊廂的港股也告受壓，而受到市場氣氛轉弱影響，中資股沽壓也趨於明顯。事實上，國指上周4日下跌僅1日微幅反彈，並一度失守11,000點關，收報11,020點，全周跌達4%。此外，紅籌指數拋壓也不輕，跌幅更達4.8%。國指成份股方面，以過去一段時間超賣嚴重的山東威高(1066)彈力最強；至於被高盛唱淡的濰柴動力(2338)則挫達12.1%，居國指成份股跌幅榜首位。

中資股可謂大面積受壓，不過在淡市之中，尚見逆市奇葩，當中已成為港股強勢股之一的廣州藥業(0874)，便於周內錄得2.72%的升幅。天津發展(0882)也為港股今年以來的強勢股之一，該股自前周初創出6.99元的年內高位後，上周轉入高位整固的行情，惟退至5.9元已明顯獲不俗承接，最後以6.34元報收，全周累計跌2%，仍屬大漲小回。

津發間接控股股東已由天津市政府轉為天津國資委轄下的天津藥業，市場憧憬天津藥業將陸續向津發注入資產，成為該股持續走強的原因。儘管集團去年11月落實收購液壓機及發電設備，共涉資9.3億元，但現時可動用資金仍達47億元或淨現金23億元以上，故有「大製作」出台，料只是時間問題。此外，該股每股帳面淨值高達8.983元，現價較資產淨值折讓3成，也是該股仍具值博率之處。可考慮在6元附近部署吸納，博反彈目標仍睇年高位的6.99元，惟失守50天線支持的5.4元則止蝕。

中海油購輪23350年期長可取

中海油(0883)在上周五的波動市中仍能錄得升幅至完場，若繼續看好其中線走勢，可留意年期較長的海油麥銀購輪(23350)。23350現價報0.093元，其於明年2月5日到期，換股價為16元，兌換率為0.1，現時溢價15.48%，引伸波幅28.97%，實際槓桿6.18倍。此證雖為價內輪，但因有較長的期限可供買賣，現時數據又屬合理，在短期市況欠明朗下，此類較長期輪料續為可取選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股走勢反覆，投資者觀望氣氛濃，料中資股續以個別發展為主。

天津發展

注資前景樂觀，現價較資產淨值折讓仍大，料股價強勢仍可延續。

目標價：6.99元　　止蝕位：5.4元

輪證 動向

資金持續流入 留意中移購輪

雷裕武
中銀國際
股票衍生產品執行董事

美股上周繼續屢創紀錄新高，但未能為內地及本港股市帶來支持，恒指全周反覆向下，周四曾低見22,305點今年低位，周五一度反彈，重上22,800點，惟午後沽壓再現，最後收報22,533點。

上周的日均成交按周增加5.8%至775億元，而同期窩輪及牛熊證的日均成交174億，較前周下跌9.4%，其中窩輪的日均成交額由前周119億元跌至上周100億元，佔大市成交比例由前周16.3%跌至上周13%；至於牛熊證日均成交金額為73.7億元，佔大市成交比例也由前周9.8%微跌至9.5%。除恒指外，中國人壽(2628)和中移動(0941)繼續為成交活躍個股掛鈎資產。

上周內險股反覆向下，其中國壽復牌後反覆向下，周四曾低見21.7元，創下半年低位，重磅股中移動周四業績前曾低見82.6元半年低位，業績公佈後股價回穩，而友邦(1299)和騰訊(0700)則先後創下上市高位。個別銀行先後上調新造樓按息率，本地銀行股受惠息差有望擴闊，而地產股則全線受壓，上周跌幅最大藍籌則為恒指新貴聯想(0992)和中遠太平洋(1199)，一周累跌11.3%和8.2%，而逆市上升藍籌僅4隻，升幅最大藍籌為友邦和匯控(0005)，一周累升2%和1.3%。

十大輪證升幅榜 全屬恒指熊證

至於上周十大輪證升幅榜，全屬恒指熊證，其中升幅最大條款，一周累升197.5%。恒指上周跟隨外圍反覆，最終失守10天線(約22,566點)。投資者如看好港股短期走勢，可留意恒指認購證(21657)，行使價22500點，今年6月到期，為中期貼價證，實際槓桿13.5倍。投資者如看淡港股短期走勢，可留意恒指認沽證(21827)，行使價22200點，今年7月到期，為中期價外證，實際槓桿10倍。

中移動上周四公佈業績，去年純利增加2.7%至1,293億人民幣，優於市場預期，消息刺激中移動在周五股價逆市靠穩，曾一度重上84元關口，尾市沽壓驟現，最後收報82.55元，一周累跌1.9%。

上周五中移動相關窩輪交投活躍，成交額逾7.5億元，為成交最高的個股掛鈎資產，佔比8.8%，而中移動認購證上周四錄得1,265萬元淨流入，為市場之冠。

投資者如看好中移動的短期走勢，可留意中移認購證(23189)，行使價90.99元，今年7月到期，為中期價外證，實際槓桿13.6倍，街貨量低，僅1.1%；投資者如認為短期沽壓仍在，可留意中移認沽證(22578)，行使價78.88元，今年6月到期，實際槓桿14.7倍，暫時未有街貨。　(筆者為證監會持牌人)

股市 縱橫

韋君

中石化近承接區可留意

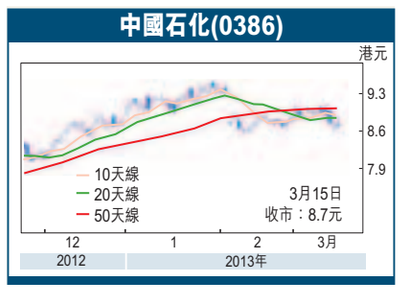
港股上周出現先高後低的走勢，恒指於周初攀高至23,262點水平遇阻，並於周四退至22,305點獲支持，最後以22,533點報收。大市周內的高低位相距957點，波幅已漸擴大，而技術走勢也告轉弱，但在低位支持的22,305點未明顯失守前，預計大市仍將維持上落市的格局。

「兩會」已於昨日正式閉幕，市場預期一些醞釀多時的政策可望陸續出台，其中內地成品油價格改革方案料會是其中之一。國家發改委主任張平日前透露，發改委正研究成品油定價機制的改革方案，擬取消4%的調價臨界點和縮短周期，以便能及時反映國際原油價格的變動。內地發改委去年一共調整了8次油價，4升4降。最近一次的調整，是上月24日晚，發改委宣布今年首次上調成品油價，汽油和柴油價每噸加300元(人民幣，下同)和290元。

受惠成品油價機制改革

內地成品油價格改革一旦落實，中石化(0386)可望成為主要受惠企業，在更多的能源成本轉嫁予消費者下，集團旗下的煉油業務將可望真正實現盈利，對提升業績大有裨益。講開又講，受惠於內地汽油及柴油價格於去年8月份分別上調4.9%及5.2%，又在9月份增加6.6%及7.2%，而兩次加油價，已令集團於第三季的煉油業務成功達致扭虧為盈，錄得30.26億元的經營收益，也導致整體盈利按季大升65%至183.26億元。

除了政策面可能釋出利好消息外，中石化較早前宣布配售28.453億股H股(每股8.45港元，下同)，籌資239.7億。市場預期，集團手頭資金充裕，下一步將可能向母公司收購上游油氣資產，相關因素不排除會成為後市造好的催化劑。該股上周五以8.7元報收，現價預測市盈率約10倍，作為行業龍頭股，並不算貴。中石化上周五走低至8.57元獲承接，反映今年以來的8.56元低位支持經得起考驗。趁股價退近承接區收集，博反彈目標仍睇年高位的9.57元。



調整市 中線吸納機會

在上周五港股午市大插水倒跌退守22,533之後，當晚美股因受3月份消費者情緒指數意外下跌創逾一年低位，道指曾急跌逾70點，但尾市卻高收報14,514水平，僅小跌25點，全周計仍大升117點或0.81%，反映美股強勢未有轉勢跡象，港市大鱷亦缺乏大舉造淡的藉口，即使港股技術弱勢，上周22,305低位有一定的承接力，分段中線收集績優的內銀、內險、內需及原材料股，仍不失為中期調整市況的保守策略。　■司馬敬

數碼收發站

今天港股重開，匯豐(0005)承接美股ADR急跌1.65%收報84.68元，將成為主要拖低大市主角，但重磅股中移動(0941)、國壽(2628)卻企穩，反映大市在外圍非一面倒下跌。匯豐周三除息(末期1.4元)，今早料為前市造淡大戶力攻對象，股價倘急回至84元/85元水平，不失為食息族一次低吸機會。

第十二屆全國人大一次會議昨天閉幕，新任國家主席習近平強調，「要實現中國夢，走中國特色社會主義道路；執政為民建設法治及廉潔政府。」新任總理李克強則強調反腐堅定不移，新一任政府的工作要發展經濟、改善民生、促進社會公正。歷時十四天的全國兩會已結束，市場將關注財金主要官員任命及相關政策發言。可以預期，進一步推動「十八大」確立的經濟政策，確立以穩健貨幣政策支持實體經濟發展，會在未來一兩個月內有較多的舉措公布，包括加大力度刺激內需、推動新能源政策細節等，繼續成受惠國策的相關板塊聚焦課題。近月來內地、港股的淡市氛圍，料會隨着兩會完結後的逐步明朗化而重現活力，遇上深度調整，均是中線低吸機會。

人行行長周小川獲得連任，有利中國金融、貨幣政策的連貫性，消除了兩會前憂慮周小川可能離任的不明朗因素，他在上周的「政策性」發言突出了中國已採取穩健貨幣政策(相對於收緊政策，已改為中性)，兩會後為配合經濟政策進一步收緊的機會不大，故對近周已高位回落的內銀股有利，今天遇上跌市，又是中線投資者的機會。正如人行副行長潘功勝所言，內銀經營、財政穩健，以市盈率約6、7倍，壞賬覆蓋率高，風險可控具投資價值。值得一提的，中證監致力提升「股息分紅，提高社保退休基金投資選擇」，內銀派息制度改革一旦實行，市盈率勢可在現水平擴張，中長線估值可明顯提升。

麗新系跌過籠博反彈

在上周跌市中，月前急升的大折讓股均出現短線斬倉及套現壓力，而打回原形，麗新系算是典型代表之一，如豐德麗(0571)由2月高位的1.8元急瀉至上周五的1.17元(當日跌12.68%)，麗豐控股(1125)由0.27元跌至0.195元，麗新發展(0488)由0.375元瀉至0.255元，月來跌幅已深，但其實麗新系的基本因素無大變化，這一次大調整，反而是實力投資者擇優吸納機會，其中麗豐控股曾在0.24元水平獲大股東大手增持，加上有大型橫琴項目發展機遇，在現價折讓7成的情況下，正是低吸博反彈機會。

光伏股中，保利協鑫(3800)上周五受無錫尚德太陽能(在美上市)恐破產的消息影響，急跌至1.79元水平，較上月2.2元水平已顯著下跌，不過內地晶硅價已開始回升，花旗等大行對保利協鑫下半年盈利前景已改觀，隨時有反彈動力。上周五企穩平收的中國保綠(0397)宣布與龍源電力(0916)結盟就光伏電站技術提升投資回報合作，對保綠業務前景十分正面。

專家 分析

東風集團推新品牌添動力

張賽娥
南華證券
副主席

恒指上周累跌2.42%，國指更跌4.04%。上周五，港股成交突破1,000億，主要由於富時指數成分股比重調整，令尾市出現大量成交。美股的前景樂觀，估值亦不高，上升趨勢明顯，市場資金仍有機會繼續流向美股。預料港股本周表現仍將反覆。

股份推介：東風集團(0489)在去年的反日浪潮，影響了旗下合營公司日產及本田汽車的銷情，但這負面因素未必會長時期持續，東風的銷情將在反日浪潮淡化後出現反彈。此外，中國的人均汽車數目仍然偏低(每千人83輛)，遠低於其他發達國家水平(如美國的每千人812輛)，相信中國的汽車需求未來數年仍將穩步增長。經濟平穩增長為「十二．五」的主要焦點，汽車市場為增長的主要推動力之一，預計「汽車下鄉」等的扶持政策有可能在2013年重新啟動。東風將在2013年推出7款新型號，並在2014年推出兩個新品牌，未來銷售增長將由新型號及品牌所推動。

敏實集團(0425)主要從事汽車車身零部件及模具的設計、開發、製造及銷售，目前在中國、北美、墨西哥及泰國均設有生產基地。集團現為24個品牌(包括通用、福特、日產、本田及寶馬)超過40種型號提供零部件，能有效地分散個別品牌的不確定因素及風險。由於敏實為全球其中一個主要的汽車外飾件的OEM，集團可於初期階段參與產品的研發，並於新產品正式推出市場前兩年接獲訂單，這使敏實的業務前景具有很高的能見度。集團業績穩步增長，手持淨現金，派息不俗。　(筆者為證監會持牌人)

中國海外業績表現看好

黎偉成
資深財經
評論員

紐約市道瓊斯指數終覓藉口止住10連升和8創高之壯舉，乃要作整固當整固之事，而港股於3月15日收盤報22,533.11，跌86.07點，恒生指數陰陽燭日線圖由陽燭錘頭又轉為陰燭，技術解讀：短中期技術指標仍反覆。即使紐約股市大漲小回，似難保近日如虹佳態，惟港股期間一直背馳向下，跌至22,306迅作後抽，且失而復得頭肩頂頸線22,511，形態似有改善之機，故只要不失近日低位，深調未必；重越22,880至22,901區間，也得添量，始能再克2月21日的下跌裂口23,307至23,026頂。

股份推介：中國海外(0688)於2012年的實現房地產銷售1,115.1億元和同比增加28.1%，故稍後所發布的全年業績該有良佳表現；而該集團溢利於2012年三季度為61.5億元，相對於2011年同期的57.9億元，增加6.2%，使1－9月份累計溢利183.8億元的同比增長稍高於10%。中國海外股價於3月15日收盤報21.55元，跌0.05元。日線圖現陰燭，RSI頂背馳勢轉，STC有派發信號，須守20.75元否則會下試20元甚至19.86元，破22元或有望見22.85元、23.55元。

(筆者為證監會持牌人)

中國節能受惠產品價升

鄧聲興
AMTD證券及財富管理
業務部總經理

港股上周走勢偏軟，受到A股下跌影響，恒指曾跌破100天線支持，上周五指數反彈上10天線，其後再度回軟。恒指全周跌558點，每日平均成交量為775.3億。料恒指本周波幅介乎22,400至23,100。

股份推介：中國節能海東青(2228)從事無紡布及非織造材料等新材料業務，去年營業額增長13.5%至15.6億人民幣，盈利減2%至2.46億人民幣，主要是由於財務費用增加所致。集團旗下產品價格上升，帶動營業額上升，期內毛利率亦改善0.8個百分點至31.1%。集團加強對高端環保過濾產品投入，以及開拓新建築材料業務，隨着內地加強發展環保產業，相信需求會上升。目標3.8元，止蝕3.2元。

保利協鑫(3800)為內地最大多晶硅生產商，去年因多晶硅價格低企而發盈警，但相信股價經已反映不利消息，由於其多晶硅業務規模較大，未來數年可受惠國策。發改委日前公布光伏發電自發自用部分補貼每度電為0.35元人民幣，雖然補貼力度較預期低，但長遠內地支持潔淨能源的方向不變，內地數據亦顯示，多晶硅在2月份價格上漲12.5%，漲幅在眾多化工品中排第一位，多晶硅價格有望繼續上升。目標2.04元，止蝕於1.65元。

(筆者為證監會持牌人士及筆者未持有上述股份)

H股 透視

凱基證券

平保銀行業務佳具優勢

中國平安保險(2318)去年賺200.5億元(人民幣，下同)，純利按年只增3%，低於市場預期，主要受投資表現欠佳所拖累。

平保旗下平安銀行全年業績首度併入財務報表，前年僅下半年併入銀行經營業績，上半年按聯營企業入帳，故平保去年來自銀行利息收入按年增9成，至748.5億元。銀行業務貢獻利潤按年增66%，至132.3億元。

整體保費收入平穩增長，已賺保費按年增14%至2131億元。不過，人壽保險業務的利潤貢獻按年大減35%至64.57億元，財產保險利潤貢獻亦跌6%至46.48億元。綜合成本率由前年的93.5%升至去年95.3%。

A股欠佳拖累投資收益

投資方面，由於A股市場表現欠佳，令已實現及未實現虧損較前年擴大近9倍，至95.2億元。可供出售權益投資減值損失增加1.5倍至64.5億元。總投資收益減少13%至256.8億元，總投資收益率由前年4%降至去年2.9%。

平保去年業績有兩項會計準則變動，更改了折現率及未來投資收益率假設，兩項會計假設變動均對業績有不利影響。單計去年第4季，平保純利39.65億元，較去年第三季的21.26億元按季增長86.5%，反映平保營運表現有改善。

截至去年底平保壽險業務內含價值較上半年增長13.6%，可見壽險業務不算差；集團整體內含價值則按年增21.32%。如今年股市表現較去年佳，料平保業績可望出現明顯改善。平安銀行增長強勁令平保較同業有優勢，建議趁股價調整吸納。