

章君

紅籌國企 高輪

張怡

聯想反彈初現可跟進

滬深股市昨急跌後反彈，但港股則先高後低的走勢，惟市場沽壓有所收斂，則帶動多個板塊的中資股借勢回升，當中又以電力股表現較佳。華潤電力(0836)繼周一於大跌市下仍漲逾3%後，股價昨日升勢更進一步增強，曾高見22.9元，收市報22.65元，仍漲8.11%。受燃料成本跌幅較大推動，潤電去年錄得純利按年升68%至約74.8億元，每股盈利1.59元，末期股息4.5仙，按年升87%。

聯想集團(0992)於本月初創出9.07元的年內高位後，即轉入反覆調整的走勢，更於周一跌穿100天線(7.7元)完場，而觀乎該股昨走低至7.35元的調整以來低位後，已明顯獲得支持，並隨即展開反彈走勢，並以全日高位的7.73元報收，升0.21元，升幅為2.79%，但因屬反彈初現，何況其基本因素仍佳，故值得順勢跟進。事實上，聯想於本月初再度晉身恒指成份股行列，集團的智能手機銷售不但在內地僅次於三星，居第二位，更開始錄得盈利，而在其他新興市場的智能手機業務亦有強勁增長，都反映其基本因素獲得改善。

儘管個人電腦市場對降價壓力可能加劇，但截至2012年底三個月，聯想全球個人電腦的市場份額於季度內仍創下歷史新高15.9%，在全球個人電腦生產商中保持前列，其收入及利潤規模亦創下歷史最高紀錄。聯想作為行業龍頭企業，股價亦自高位回落，趁反彈初現跟進，中線上望目標仍睇年高位的9.07元，惟失守低位支持7.35元則止蝕。

A50購輪22178較貼價之選

內地股市有回穩的跡象，而觀乎X安碩A50中國(2823)昨日亦告喘穩，收報10.46元，若看好該股後市反彈，可留意A中法興購輪(22178)。22178昨收0.131元，其於明年4月30日到期，換股價為10.02元，兌換率為0.1，現時溢價3.32%，引伸波幅27.63%，實際槓桿4.92倍。此證已為價內輪，本身又有較長的期限可供買賣，現時數據又屬合理，加上交投也屬暢旺，故續為較貼價之捧場選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股反彈乏力，市場觀望氣氛仍濃，惟中資股料維持個別發展。

聯想集團

在個人電腦及智能手機方面擁有競爭優勢，股價已自高位回落，但仍不失為低吸時機。

目標價：9.07元 止蝕位：7.35元

3月19日收市價 AH股 差價表 人民幣兌換率0.80105 (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

國壽超賣 分段吸納

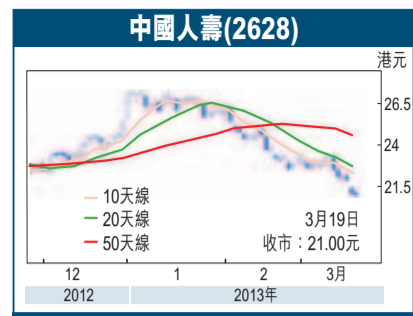
港股昨日先升後回，表現依然令捧場客失望，不過投資者炒股唔炒市則成為市場特色。在昨日淡市之中，過去一段時間持續受壓的本地地產股、中資建材股，以及濠賭股等，都不乏錄得不俗升幅的股份。資金繼續在市場流竄，中國人壽(2628)早於上月19日已率先跌穿100天線，昨低見20.8元，乃屬去年9月初以來的低位，收報21元，現價較1月中所造出的27.35元高位，回落幅度已達23%。值得注意的是，國壽自去年6月底均能穩守於20元樓上，如今股價已漸退近該承接區，

不妨考慮作分段收集博反彈。

國壽已定於下周三(3月27日)公布去年全年業績。受累資本市場持續低迷，投資收益率下降，以及資產減值損失增加等因素影響，國壽早前曾發盈警，料去年盈利將按年跌約40%至109.99億元(人民幣，下同)。由於集團去年首季獲利74.28億元，即國壽第4季純利約35.71億元，按季轉虧為盈外，季度純利更按年大增約120%。

投資收入具改善空間

除了國壽第4季業績見改善，管理層日前表示今年盈利將有所改善，無疑向市場派定心丸，應有一定的啟示作用。事實上，內地過去一年已大舉增加QFII(合格境外機構投資人)額度，總額從2007年的300億美元，一舉跳升為800億美元，截至去年底止，中證監全年共批准72家QFII，創10年之最。A股加快向外資開放，追落後的潛力可以看好，將有助提升國壽的投資收益，其未來業績表現自然也可憧憬。



(1339)都要低。趁股價超賣已趨重低吸，博反彈目標暫睇50天線的24.79元。

反覆市中，有消息醞釀的個股有不俗表現，早前提及的PNG資源(0221)便急升11%收報0.33元，成交增至逾千萬元，仍屬有勢股份。

工業股績優 逆市呈強

塞浦路斯徵存款稅引發亞太區股市大跌並未波及美股，隔晚道指在早段借勢回落百點後即喘穩，尾市跌62點收報14,452，影響所及，周二亞太區股市普遍回升，並以日股急彈2.03%幾收復前市失地的表現最佳，內地及韓、台、星、印尼均告反彈，而印度股市未受惠宣布減息而跌1.48%，險守19,000關。備受沽空壓力的港股反彈乏力，高開54點後，雖一度反彈135點高見22,219，惟期指淡倉續主導，相關沽盤續力壓內銀、中移動(0941)等重磅股，午市反覆向下，恒指低見22,031，收報22,041，倒跌41點完場，成交減至683億元。大市自2月初高位已累跌2,000點，績優股價值已漸浮現，在技術走勢弱、市場一面倒看淡的情況下，投資者面對大市的中期調整，可採取中線分段吸納。

司馬敬



數碼收發站

3月期指全日高低位22,168/21,937，收報21,961，全日跌86點，成交7.39萬張，較恒指低水81點。匯豐今天除息(末期1.40元)，昨仍升0.30元收報84.45元，反映實力大盤吸納收息。今除息是否再成空軍力沽對象，將主導大市走向。

內銀四行去年業績快將放榜，今周五由建行(0939)打頭陣，下周二輪到中行(3988)、農行(1288)；周三為工行(1398)。上週人行副行長潘功勝已提示即將公布的內銀「數據強勁」和具投資價值，這兩天受大市急跌而處低水平，以內銀現價PE6、7倍及息率逾4厘，實力投資者均可視為放榜前的低吸機會。內銀尾市遭壓，市場歸咎於人行昨日發表的第1季度全國銀行家問卷調查結果，指第一季銀行家觀經濟熱度指數為40.2，按季上升12.8點；但第一季銀行業盈利指數較80.3，按季下降3點。

海爾恢復派息增叫座力

內需工業股業績報喜，海爾電器

(1169)公布去年12月底止全年純利16.95億元人民幣，增20.4%，恢復派末期息8港仙(上一次是08年9月派中期息2仙及特別股息2仙)。期內收入增11%，至556.15億元人民幣。毛利為89.41億元人民幣，升19.1%。整體毛利率升1.1個百分點至16.1%。海爾股價一度急升上12.06元，收報11.72元，仍升0.42元或3.7%，成交1.7億元。此外，信利國際(0732)宣布去年盈利大增86.5%達7.1億元，派末期息5仙，昨股價創出52周新高，曾升上3.65元，收報3.55元，升0.26元或7.9%，成交達1.27億元，明顯已吸引基金補貨增持。

麗新系折讓大齊反彈

麗新系跌過過，已形成反彈條件，包括麗國(0191)、麗展(0488)、麗豐(1125)、豐德麗(0571)均反彈3-6%，以麗國升幅較大。上月麗新大股東均大手增持麗國、麗豐，近日週急跌市顯著回落，現價仍低於大股東增持水平，在股價大折讓5-7成下，中線股價上升潛力仍大。

大市 透視

大市反彈乏力 延續探底

3月19日，港股本盤未能擺脫下跌調整的壓力，短期跌勢仍有加劇的傾向。雖然恒指在周一已出現了跳空下挫450點，但是在周二依然未見反彈動力，空頭有繼續主導市況的表現跡象。外圍市況方面，市場重燃對歐債危機的憂慮，資金避險意識有所提升。影響所及，美國10年長債收益率回落至2%以下，紐約期金反彈至1,600美元以上，我們相信目前仍處於高位水平的歐美股市，亦將難免出現震動整理。值得注意的是，印度央行在周二宣布下調回購利率25個基點，但是消息未能對印度股市構成利好刺激，印度SENSEX指數連跌三個交易日。

恒指出現先升後跌的走勢，在早盤曾一度反彈至22,200水平，但是在周一的跳空缺口22,185至22,494遇到阻力，並且在收盤前再度向下回壓。恒指收盤報22,042，下跌42點，主板成交量降至683億元，資金在22,000關口水平介入的積極性不大，要提防

空頭仍有隨時發難的機會。技術上，恒指仍有向下探底的傾向，在未能成功確認底部位置出現之前，建議總體操作上要保持中性偏防守的部署，暫時毋須過分激進，先做好選股撈底低吸的準備。

內地金融股壓力未除

盤面上，權重股板塊依然受壓。內地電訊營運商，包括中移動(0941)、中國聯通(0762)、以及中國電信(0728)，股價全面受壓繼續創出今年新低，市場憂慮內地發出4G牌照後，將會對電訊營運商構成沉重的資本開支，是令到股價下挫的原因之一。另外，內地金融股的壓力亦未能消除，中國平安(2318)下跌1.49%，跌穿60元關口收盤。而即將發年報的內銀股，亦全面受壓。建行(0939)、工行(1398)、以及招行(3968)的跌幅居前，平均跌幅超過1%，總體上仍在延續反覆下推的動作。(筆者為證監會持牌人)

投資 觀察

反腐打貪 壓縮內需增長

港股受市場對歐債問題憂慮重燃以及擔心中國新領導人強調嚴格推行簡政反腐施政目標，將對中國內需帶來短期萎縮影響等疑慮所夾擊，加上港元匯價處於3月18日明顯轉弱，兌美元跌至7.76區間，更一度觸及去年6月初以來港幣處過去一年低點時的水準，加劇市場憂慮資金是否已較大規模地從港股流出，進一步打擊市場氣氛。

隨著中國十二屆人大一次會議正式閉幕，代表習李體制主導中國未來十年發展的時代正式展開，習李挾著強勢領導的氣勢開局，對外強調反貪腐、建康潔政府的願景，令社會民眾對未來政經前景帶來正面期望。然而，目前金融市場卻憂慮中央積極反腐打貪及大幅減降公款浪費將會壓縮短期的內需增長。

預計未來三個月內市場普遍依然較偏向觀望新一屆中央領導人如何於短期經濟增長放緩及中長期經濟邁向優質發展作出取舍，從而制定政策執行力度，預計短期內將不利港股的資金流向。

另一方面，塞浦路斯對銀行存款徵收稅款作為換取國際援助貸款的罕見方式，重燃市場對歐債危機會否再發酵的憂慮，投資人短期內觀望南歐政局與歐債問題演進的情緒轉強，預估港股繼續面臨進一步反覆下跌的壓力，恒生指數下一主要支撐於21,700點，而最關鍵的技術支撐於21,000點。(筆者為證監會持牌人)

港股 透視

中海外績佳 現價吸引

中國海外(0688)公布2012年核心盈利為158億元，按年升21%。每股核心盈利亦按年升21%至1.93元。公司派發末期息每股0.24元，相當於全年的股息派發率不變為每股核心盈利的21%。整體業績與市場預期一致，但其財務狀況大幅改善則令市場驚喜。股東資金增長22%至每股10.7元。淨負債權益比率由2011年的33%降至2012年的21%，而中國萬科、華潤置地(1109)及龍湖(0960)的淨負債權益比率分別為24%、45%及48%。中國海外明顯在今年有充裕的資金增加土地儲備。

今年售樓目標千億屬保守

2013年首兩個月，中國內地房地產銷售價值按年升77.6%，主要由於銷售面積及平均售價分別急升49.5%及18.8%。雖然房地產銷售受緊縮措施而放慢，但是我們有信心一線內房股如中

國海外在房地產銷售及市場份額將持續錄得增長。中國海外2012年未經確認銷售額達400億元，按年升幅達62%，幅度較萬科的139%、華潤置地(1109)的147%及龍湖(0960)的159%為低。中國海外2013年的合約銷售目標為1,000億元，而2012年及2013年首兩個月的合約銷售分別為1,120億元及250億元。由於公司過往表現良好及可銷售資源達1,600億元，本行相這目標太保守。

在港上市內8大內房股本月至今平均跌13%，由3個月內高位調整達25%。中國海外(0688)股價本月至今僅回落10%，自3個月高位也僅回落18%。根據市場預期，中國海外現價相對資產折讓18%，2013年市盈率達9.3倍，每股盈利增長17%。本行認為估值吸引。本行建議買入中國海外，6個月目標價為24.0元(昨收市20.70元)。

國浩資本

證券 分析

潤電今年淨利料升15%

雖然年度收入只微升3%，華潤電力(0836)2012年度淨利按年增長68%至74.8億元，優於市場預期，末期息每股0.45港元，上升88%。扣除2011年度巨額匯兌收益12億元，華潤電力2012年核心業務盈利增幅更達129%。事實上，受惠煤價下跌，華潤電力2012年單位燃料成本下降9.3%，是盈利上升的主要動力。華潤電力的權益裝機容量為25,271兆瓦，其中火電、風電和水電的佔比分別為92%、6%及1%。華潤電力2013年潤電資本開支195億元，當中100億元投資火電，75億元投資煤炭，20億元投風電。權益裝機容量按年上升7-10%。

煤價跌有利 估值不高

預期內地對電力需求將會有溫和增長，以及電價不變的假設下，我們預期華潤電力2013年收入將只有8%增長。不過，煤價仍有下跌壓力，預期華潤電力2013年淨利上升15%。華潤電力現價2013年預期市盈率(PE)11.4倍，估值不高，可趁低收集。

凱基證券