

章君

紅籌國企 高輪 張怡

上實追落後潛力看好

內地股市昨小幅高開後逐步走強，金融、內房、建材等板塊均成為資金重點追捧對象，上證綜指收市重返2,300點大關，收報2,317點，升2.66%。滬深股市彈力強橫，這邊廂的港股回升的力度也見不俗，而市場氣氛改善，也刺激有表現的中資股明顯增多。

內房股近兩日回勇，明顯已消化了中央加大樓市調控力度的不明朗因素，而觀乎多家房企派發優於預期的業績，兼且紛紛上調年度銷售目標，都成為相關股份得以再度受捧的藉口。上海實業(0363)早年積極資產重組，悉數出售聯華超市、光明乳業、微創醫療、中芯國際及上實醫藥科技等非核心及非控股業務，以集中資源發展基建和房地產業務。此外，集團旗下的水務業務於今年年底前，每日處理量可望達到1,000萬噸，晉身全國第三大的水務業務企業，而相關業務有意赴新加坡及香港進行上市，都將有利其後市表現。

上實已定於下周二(26日)公布截至去年12月底止全年業績表，觀乎集團上半年營業額減16.3%，少賺19.8%，部分原因與旗下地產合同銷售大部分交收時間在下半年有關，而管理層早前已表示，可望維持或甚至超額完成80億元的銷售目標。此外，集團持有70.99%的上實城開(0563)期內虧損3.09億元，也影響了房地產板塊的表現。在地產業務下半年收益可期改善下，預計上實盈利倒退有望收窄。此股昨收23.65元，現價預測市盈率約10倍，在同業中尚處中游位置，而息率逾4厘，也具吸引。

上實今年以來已累跌13%，表現跑輸大市，趁股價調整漸趨穩集，博反彈目標為50天線的26元，惟失守近日低位支持的23元則先行止蝕。

工行回勇 購輪21708較可取

工商銀行(1398)昨升2.69%，為成交金額最大的內銀股。若繼續看好該股後市表現，可留意工行瑞信購輪(21708)。21708昨收0.169元，其於今年6月24日到期，換股價為5.51元，兌換率為1，現時溢價6.35%，引伸波幅32.4%，實際槓桿10.52倍。此證雖為價外輪，但就勝在數據尚算合理，交投也算暢旺，其爆發力亦不俗，故為可取的擇場選擇。

投資策略 紅籌及國企股走勢 港股彈力不俗，市場資金仍充裕，續有利中資股短期表現。 上海實業 估值處合理水平，股價今年以來跑輸大市，料後市具反彈空間。 目標價：26元 止蝕位：23元

3月20日收市價 AH股 差價表 人民幣兌換率0.80039 (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(%). Lists various stocks like 山東墨龍, 洛陽玻璃, etc.

引精密技術 CW可憧憬

港股市昨一掃頹風，追隨內地A股大幅反彈，恒指重越22,200水平，收報22,256，急升214點或0.97%，成交亦增至762億元。從昨市低開單日轉向大幅反彈來看，港股已於22,000水平有強大承接力，有利大市反覆向22,500推進。大市回穩的氛圍有利炒股不炒市再度成為主流，不少二線績優實力股在昨市均顯著反彈，如信利國際(0732)在去年盈利大增86%賺7.1億元，昨續急升9.8%收報3.90元，成交達1.36億元，股價創出52周新高，盤路所見，基金買盤積極。

總部在新加坡的CW集團(1322)去年4月來港上市後，周年前夕的股價在過去一兩個月延展升勢，以昨天收市價1.89元計，較去年上市價1.33元有42%升幅，包括基金及投資者均有不俗回報。

CW集團是提供一站式精密工程解決方案及生產線，過去二十多年在探油、航空、能源等行業享有高知名度，來港上市，有利拓展內地工業界尋求高端技術轉移及設計精密工程生產線的需求，近月該股交投轉趨活躍，料已吸引基金垂青。

拓內地市場 業務具優勢

CW長期業務客戶包括勞斯萊斯、惠普及多間國際深海外石油採、探企業，屬高端精密工程解決方案的知名設計和提供設備商，面向內地，因團隊有廣泛的歐洲專家人脈關係，業務極具競爭優勢。CW已在上海、天津設有生產線，製造自家品牌「菲斯特」水泥生產設備、分銷國際品牌建材設備及其他水泥生產設備。此外，CW業務包括銷售電腦數控加工中心，根據日本公司KIWA授予中國的獨家特許權以「KIWA-CW」及「KIWA」品牌名稱，以及和德國公司DMPG合作，設計及製造定制的電腦數控直立式加工中心。至於保養、售後技術支援和維修服務則成為公司較長期業務收益。CW業務穩定增長，去年上半年收入

3.99億元，比前年同期的3.39億元增長17.7%，純利2,583萬元(扣除上市開支前)。去年下半年環球經濟開始回升，今年經濟前景進一步看好，高精密工程商傾向擴大生產線以應付訂單需求增長，據聞CW客戶中已積極擴產能，有利對該公司業務處較高增長期，投資者不妨趁近日調整吸納作中線投資，上望2.50元。



內銀放榜前急彈注強心針

美股隔晚再當塞浦路斯存款稅事件無到，在新屋動工率表現超预期下，道指反覆倒升3點，帶動周三亞太區股市個別發展，並以近期大落後於外圍市的內地、香港股市急速反彈表現最佳，而印度減息後再跌0.65%及台股跌1.57%的表現較差。港股低開51點並下跌至21,976後，受到內地股市反彈的帶動下，大市隨即呈單日轉向上升，匯豐(0005)炒除息倒升加上內銀獲大盤迫入上揚，期指空倉積極補倉，令淡市氛圍大為改善，而市場資金亦呈現追捧績優內房、內險、水泥、內需工業股等，午市更受上證綜指重上2,300關並高收2,317刺激，期指出現淡淡倉轉炒高水場面，恒指一度推升上22,303高位，收報22,256，全日升214點或0.97%，成交增至762億元。大市昨低見21,976低位後呈穿腳破頭形態倒升逾200點，即市呈單日轉向，進一步顯示22,000的承接力經得起考驗，吸引較大型中線實力資金入市，有利短期大市反覆向22,500推進。

期指市場在昨市明顯轉向，即市低開下跌至21,927後，匯豐除息股價不跌反升，反映大戶不願以沽空匯豐進一步推低大市的意向，實際上已為昨市大補淡倉埋下伏筆，果然期指隨後轉炒高水，更現挾淡倉場面，尾市一度搶升上22,329，收報22,255，大升284點，與恒指幾乎平水，成交增至8.54萬張，顯示好倉再佔上風。

塞浦路斯國會已否決徵存款稅，歐央行隨即表態在必要時於現有規定範圍內，向塞浦路斯提供流動性。歐盟主席亦表示歐區對塞浦路斯的救助方案仍有效。最新動向，塞國將以銀行股權及石油項目權益尋求俄羅斯貸款解困。周初亞太區金融市場對塞國事件作出大跌反應，顯然屬過敏。市場憂慮塞國徵存款稅可能擴散到歐豬國甚至塞國被追脫離歐盟，但以歐盟援助100億歐元實塞國徵存款稅而影響歐債危機大局，實屬愚蠢行為，結果歐盟及歐央行已即時回應提供流動性避免局勢惡化。

回說大市，內地股市絕地反彈，主要動力來自金融板塊顯著回升，內銀股成為大盤追吸對象。巨豐投顧認為，外資投資在上證綜指2,250附近唱淡A股是為新獲批QFII資金，贏得更低廉的籌碼。內地股評

指出，外資乃至內地基金，倉位佔比最重的仍然是金融股。

內銀四行及二線內銀成為大市領漲主角，四行在大成交下均升逾2%，反彈力度足，尤以工行(1398)、建行(0939)升2.6%較為突出。至於二線內銀則以重慶銀行(3618)升7.32%、民行(1988)升5.73%及信行(0998)升5.73%最省鏡。

寧買當頭起 內銀趁低吸

內銀股在內地、港股市場挺升的背後因素，毫無疑問是倫步炒業績，近日股價尋底為實力資金入市提供低吸良機。事實上，內地一、二月全社會融資的合併數據約1.7萬億元人民幣，符合預期，在內地今年貨幣政策趨於穩健的大前提下，內銀業務前景樂觀。事實上，現時個別內銀股市賬率已跌至0.9倍至1.0倍的吸引水平，不良貸款亦未有上升跡象。

從昨日內銀四行放榜前股價動彈逾2%來看，人行副行長潘功勝上周向市場大派內銀「定心丸」的一席話，對辦機會極高，即「數據強勁、具投資價值」。所謂寧買當頭起，未在前兩日趁低吸納內銀四行的投資者，現水平PE低(6、7倍)、息率高(逾4-6厘)，不失為中線低吸機會。

數碼收發站

大市透視

隨A股反彈 恒指阻力 22500 3月20日。港股連跌三日後出現技術性反彈，但是否已扭轉擺脫向下探底的走勢，仍有待觀察驗證。總體上，我們對於後市保持謹慎的態度看法，建議在操作上未宜過分激進。消息方面，歐洲塞浦路斯國會否決了政府向銀行存款徵稅的議案，內地A股出現反彈收復2,300關口，都是刺激港股做出跌後回升的因素。然而，除了內地、香港兩地股市走強之外，其他亞太區股市依然受壓。其中，印度股市連跌四日，SENSEX指數失守19,000關口，韓國KOSPI指數亦下跌0.97%至1,959收盤。

恒指出現低開後回升的走勢，主要是受惠於A股的帶動，內房股和內銀股是領漲火車頭，而嚴重超跌的建材水泥板塊，股價亦趁機做出反彈修正。恒指收盤報22,256，上升215點，主板成交量回升至762億多元，但是總體沽空金額亦同步激增至92.6億元，沽空比例達到超標的12%，似乎在大盤反彈時，空頭有趁機再度建倉的動作。技術上，恒指的反彈阻力區仍位於22,185至22,494區間，而10日和20日線亦逐步下壓，朝着22,500水平來進發，因此，22,500關口可以看作為目前的主要好淡分水嶺，在恒指未能回升至這個點位上方之前，估計後市仍將以向下探底為發展模式。

盤面上，在第一季出現下跌拖累港股大盤表現的權重股板塊，包括有內房股、香港地產股、

內房累跌2成 低吸建倉

在今年初率先帶頭下挫的是內房股，以股價當時的最高點來算，內房股平均跌幅已超過了20%，相信對於政策面風險已有一定的釋放，加上內房股的基本面保持良好，就引發了資金趁低再度介入建倉。騰創中國(1918)和碧桂園(2007)的走勢來得特別亮麗，前者走了一波三連漲，後者股價放量一舉升穿10日和20日線。

我們相信，內房股已出現了相對明確的回穩走勢，接下來會密切關注香港地產股、內險股、以及內銀股，能否跟隨做出配合動作。而即將發年報的內銀股，會是目前的關注重點。建行(0939)將於周五出報表，其他如中行(3988)、農行(1288)、工行(1398)、交行(3328)、招行(3968)、民行(1988)、以及中信銀行(0998)，全都會在下周出業績，宜密切關注。

(筆者為證監會持牌人)

投資觀察

南歐高負債國憂慮升溫 環球金融市場氣氛及投資人風險胃納近日亦受到塞浦路斯救助方案事件所損害。歐盟、歐洲央行及國際貨幣基金組織(IMF)要求塞浦路斯政府通過銀行存款徵稅方式來承擔主權債務違約損失作為換取援助貸款的條件，消息傳出後，除引起該國爆發銀行擠提風潮外，亦重燃市場對歐債問題再趨惡化的憂慮。雖然該國國會於周二投票已否決銀行存款徵稅的提案，但歐盟、歐洲央行及IMF於是次處理塞浦路斯金融體系資金短缺的問題上，除再觸發全球金融市場對歐債問題繼續感到沒完沒了的負面情緒升溫外，亦將把南歐高負債國的經濟問題直接催化成社會問題的壓力增加，激發南歐社會尤其普羅大眾對於反緊縮政策方向甚至對以德國為首的歐洲聯盟的反抗情緒。

我們擔心的是當歐區特別是南歐地區的反緊縮與反歐洲聯盟的民意與社會聲音日益增加，其勢將進一步牽動高負債國政治局勢趨向不穩，繼而將會引發市場對化解歐債問題的憂慮日漸擴大，最終令金融市場避險情緒再度升溫。

現階段，市場同時高度關注美國聯儲會將於20日發佈的議息會後聲明，技術走勢上，恒生指數處下降趨勢，首個主要支撐於21,700點。

(筆者為證監會持牌人)

港股透視

毛利率改善 旺旺盈利樂觀

內地食品品質接連出現問題，中國旺旺(0151)自2011年起開始在全國各工廠逐步開展「品質圈」(QCC)活動，以優化產品生產品質和效益，爭取消費者的信心。截至去年12月底止，總收益33.59億元(美元，下同)，按年上升14%，純利上升32%至4.19億元；受惠原材料如棕櫚油、白糖和奶粉等的價格回落，期內毛利率上升4.7個百分點，至39.5%。乳品及飲料業務為主要收入來源，期內分部收入按年增加23.1%至17.09億元，佔總收入逾五成；其毛

生產自動化 續投2.7億美元

為應對內地勞工成本持續上漲，集團啟動一系列的生產自動化方案，同時確保穩定的品質和產品供應量。集團去年資本開支為2.43億元，主要用於增加三大類產品的生產廠房和設備，以進一步提升生產

金利豐金融集團

能力；而今年的資本開支料增加至2.7億元。 淨現金近5億美元 財政穩健

期內存貨周轉天數和貿易應收款周轉天數分別增加至78日和18日，情況有待改善。不過，期內淨現金為4.96億元，按年增加20.3%，淨權益負債率與去年持平，為31.1%，財政狀況仍然穩健。走勢上，3月8日呈「大陽燭」升至12.12元(港元，下同)遇阻回落，過去三個交易日呈「三個白武士」的利好形態，企穩各主要平均線，STC %K線維持高於%D線，MACD維持牛差距，可考慮11.5元吸納(昨收市11.44元)，上望12.5元，不跌穿11元可續持有。