



紅籌國企 高輪 張怡

海通證券回穩可續跟進

內地股市昨日趨穩，這邊廂的港股則先升後回軟，市場觀望氣氛有轉跡象，惟觀乎中資股仍以個別發展為主。A+H股方面，天津創業環保於滬港兩地的股價表現均見不俗，其A股(600874.SS)漲1成至停板，而H股(1065)也見同步受捧，曾搶上3.6元，收市報3.5元，仍升0.27元，升幅為8.36%。

受證券市場融資融券業務投資者准入標準有望降低的利好憧憬支持，內地券商股的中信證券(6030)和海通證券(6837)近兩日均告止跌回升，而後者因業績表現較佳，不妨看高一線。海通證券較早前公布2012年度業績快報，錄得營業收入91.48億元(人民幣，下同)，按年微降1.55%。純利30.24億元，倒退2.54%，每股收益33分。雖然業績倒退，惟相比中信證券去年全年大倒退66%，已算有所交代。

另一方面，海通證券今年1月份錄得淨利潤4.22億元，按月增長2.6倍。反觀中信證券同月則獲利3.64億元，按月倒退16.3%。至於海通證券於2月份錄得淨利潤4.02億元，按月倒退4.7%，也較中信證券其間獲利2.11億元，按月下跌42%為佳。瑞信對海通證券的青睞程度勝過中信證券因前者估值更有吸引力，內地市場佔有率更高，並給予其跑贏大市，目標價定為15.5元(港元，下同)。

海通證券昨收11.46元，經過連續兩日回升後，過去一段時間的調整似已暫告一段落，趁股價回穩博反彈，上望目標為月初阻力位的13.2元，惟失守近日低位支持的10.7元則止蝕。

友邦購輪21919較可取

重磅藍籌強勢股的友邦保險(1299)昨升0.89%，表現續跑贏大市，若繼續看好其後市表現，可留意友邦法興購輪(23919)。23919昨收0.162元，其於今年9月30日到期，換股價為35元，兌換率為0.1，現時溢價8.67%，引伸波幅23.81%，實際槓桿9.33倍。此證雖為價外輪，惟因尚有較長的期限可供買賣，現時數據又屬合理，加上成交又屬同類股證中較暢旺的一隻，故續為可取的捧場選擇。

投資策略 紅籌及國企股走勢 港股走勢反覆，投資氣氛審慎，預計中資股續個別發展。 海通證券 國策續有利證券業務，股價趨穩，料反彈未盡。 目標價：13.2元 止蝕位：10.7元

3月21日收市價 AH股 差價表 人民幣兌換率0.80043 (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.

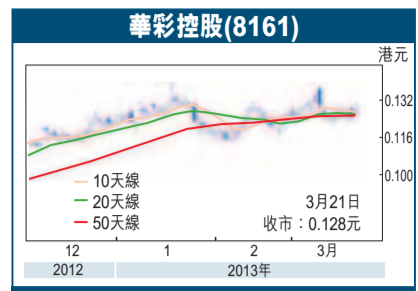
股市 縱橫

入圍體彩機 華彩潛力大

內地公益彩票銷售額在去年已增加至2,615億元人民幣，其中體彩佔1,104億元人民幣，按年增長17.8%。最新動向，國家體育總局體彩中心已正式下發文件，公布電腦票終端機評審入圍名單，其中港上市的華彩控股(8161)公布旗下附屬廣州洛圖終端技術已於3月19日收到相關文件，成為全國三款機型全數入圍的體彩電腦票終端機供應商之一，對處於業務高增長華彩而言，盈利前景更添動力。

投資者對內地彩票股前景亦應與時俱進。華彩控股早前公布去年12月結全年業績，營業額6.07億元，按年升15%，股東應佔盈利6,751萬元，按年升2%，若撇除年內為VLT業務作出一次性支出2,978萬元，實際上盈利達8,240萬元，按年大幅增長24%，每股盈利實際1.11仙，現價市盈率為11.6倍。基於已是連續三年取得盈利，董事局首次作出上市以來的派息決定，末期派息0.18仙。華彩業務主要在三方面，包括視頻彩票業務、電腦票業務及快開型彩票業務。其中「中福在線/VLT」為全國唯一視頻彩票，華彩為獨家供應商，去年「中福在線/VLT」銷售額達224.2億元人民幣，按年激增31.8%，單機日均銷量已超過3,300元人民幣，按年增29.2%。華彩去年向各省發放1.5萬台三代機，今年將再提供1.5萬台三代機，將替換全部剩餘的一代機。全國將有一批新購的三代機陸續投入運營，促使銷量及市佔率進一步提升，從而帶動華彩盈利穩步增長。

將實現進入體彩業務 剛獲國家體育總局體彩中心入圍全國電腦票終端機供應商之一，對華彩而言是實現整體進入體彩業務的突破，這個板塊去年總銷售額達1,104億元人民幣，華彩將佔一杯羹，成盈利



新增增長點。此外，繼廣東福彩，華彩早前公布附屬公司成功中標重慶福彩中心項目，以銷售提點方式提供電腦福利彩票投注機系統和技術服務。華彩連續三年取得盈利，有條件申請轉主板，加上首次派息代表該公司業務進入收持續增長期，華彩今年盈利有條件上億元，現價0.128元預測PE9.5倍，以上升13倍PE計，股價可見0.174元，中線上升潛力大。

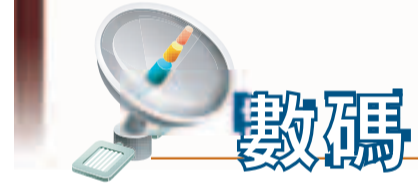
大市回穩 期指挾淡倉

美聯儲局議息會議後向市場投放了買價規模不變、今年內退市機會低等消息，支持美股隔晚再揚升55點，道指衝越14,500水平。周四亞太區股市則普遍回軟，印度減息後連跌三日，但日股復市則挺升1.34%報12,635，創出四年半新高；內地、新加坡、菲律賓股市溫和上升。港股全日表現反覆，輕微高開後即轉跌，其後受匯豐中國3月PMI初值51.7勝預期刺激，恒指一度抽升147點高見22,403，但期指相關沽盤力壓內銀而帶動大市回落，午市更倒跌77點見22,179水平，尾市復在內銀等重磅股回穩下上升22,225報收，全日小跌30點或0.14%，成交減至649億元。港股收市後，期指市場則出現挾淡倉場面，最後以高水36點報收，反映期指大戶看好下季結走勢。 ■司馬敬

3月期指在逾230點的反覆市中，午市走勢尤其受注目，在低見22,160後，補倉盤已轉趨積極，當港收市後，期指在22,230/22,250爭持，收市前突獲大盤抽升上22,262報收，倒升7點，成交7.85萬張，較恒指轉炒高水36點，頗有今天挾淡倉意味。至於4月期指收報22,256，倒升6點，高水30點，成交大增至1.169萬張，反映大戶已提前進行轉倉活動。

聯儲局消息 有利中線入市 港股自2月初23,944高位反覆下跌，到本週三低見21,976，累跌近2,000點，結果兩次下探22,000水平獲大盤支持反彈，昨曾反彈上22,403，尾市企穩22,200水平，顯示22,000的承接力愈見增強，有機會成功築底。即使短期大市失守22,000再下探底，250天線21,000水平會是更強大的承接區，只會引發中線買盤入市而非拋售，故近日趁低吸納績優股的投資者，以中線角度看，現水平是一次分段低吸良機。

退市」的信息，有利經濟復甦勢頭得以延續。美股也曾以創出5年新高回應，同時資金流出債市，美國10年期長債息率上升至1.94厘。相對於美股，香港、內地股市明顯落後，只因資金市未見推動，一旦外資回流，憑藉港股預測PE約10倍，隨時有大幅抽升追落後的場面，故投資者現階段宜作中線收集，等候大市回升獲利機會。



聯儲局消息 有利中線入市 港股自2月初23,944高位反覆下跌，到本週三低見21,976，累跌近2,000點，結果兩次下探22,000水平獲大盤支持反彈，昨曾反彈上22,403，尾市企穩22,200水平，顯示22,000的承接力愈見增強，有機會成功築底。即使短期大市失守22,000再下探底，250天線21,000水平會是更強大的承接區，只會引發中線買盤入市而非拋售，故近日趁低吸納績優股的投資者，以中線角度看，現水平是一次分段低吸良機。

備受金融市場關注的美聯儲局議息會議，結果維持超低息量寬鬆政策，主席伯南克表示將持續每月買債850億美元至就業情況改善，實際上向市場投放「今年不

內銀四行放榜今天由建行(0939)打頭陣，昨日四行備受期指相關買賣盤所左右，工行(1398)、建行反覆平收，中行(3988)微跌，農行(1288)則微升，在前市急漲逾2%下，顯示實力大盤持續吸納。

大市 透視

3月21日。港股大盤經歷了周三的反彈後，在周四未能進一步走強，出現衝高後回整的態勢。總體上，市場謹慎的態度氣氛未盡散。

步升穿這個點位，是短期走勢的重要判斷。消息方面，由匯豐編制的內地3月製造業PMI指數初值報51.7，高於市場預期的50.8。另外，人行繼續採取正回購操作，規模進一步放大至480億元人民幣。

衝高回落 似探底走勢 恒指出現衝高後回整，在盤中曾一度高見22,404，未能向上突破22,500的關鍵阻力，後市仍處於向下跌發展模式。恒指收盤報22,226，下跌31點，主板成交量回降至649億多元，似乎在市況彈高之後，資金追高的意慾未有增強。盤面上，雖然內房股已發出了相對明確的回穩信號，但是在經歷了一波觸底強勁反彈後，操作要注意短線追高的風險。而龍頭股中國海外(0688)，股價回軟了0.23%至21.25元收盤，具有參考指標性。(筆者為證監會持牌人)

交銀國際 證券 分析

中國移動(0941)發佈2月用戶數據，新增移動用戶575.1萬，其中新增3G用戶951萬。2月的3G用戶新增量為951萬，較1月環比增加245.9萬，環比上升24.9%，同比大幅增長259.4%，再創歷史新高。

資金追高意慾未見放大

歐洲塞浦路斯國會否決了向銀行存款徵稅的議案，美國聯儲局議息後維持現時貨幣政策不變，是目前穩住了市場信心的消息因素。然而，我們對於依然處於高位運行的歐美股市，是持有相對謹慎的看法。在市場重新關注歐債問題的背景下，估計資金避險的意識將會提升，增加了歐美股市進一步走高的難度。反過來，我們估計歐美股市出現高位震盪整理的概率，將會來得更大。

內地A股小幅復好，上綜指連漲第三個交易日，漲了0.3%至2,324收盤，但是總體上未能擺脫反覆整理的格局行情，相信市場仍在調整對於內地經濟增長的預期。技術上，上綜指在農曆新年後進入了反覆下跌的調整行情，以周線圖來看，每周高低點呈現逐步下移走勢已有五周時間，而上周的全周高點在2,333，上綜指能否進一

新增951萬3G用戶創新高 2月的2G用戶減少375.9萬，環比降幅擴大40.6%，同比下降213.4%，繼12月出現歷史上的首次負增長後出現連續三個月負增長且降幅擴大。移動用戶總新增575.1萬，環比上升31.4%，同比下滑3.5%，移動用戶累計同比增长8.93%。

中電信維持中性評級 中國電信(0728)發佈2月用戶數據，新增移動用戶208萬戶，其中新增3G用戶281萬，新增寬帶用戶92萬，本地電話用戶減少43萬。2月的3G用戶新增量為281萬，較1月的301萬環比下降6.6%，連續兩個月出現環比回落。2月的移動用戶總新增量為208萬，環比下降18.8%，同比下降32.5%；2G用戶減少73萬戶，出現了連續3個月的下降。

證券 推介

紙業股尋寶 優源估值吸引

近日各大行分析員紛紛調高造紙行業相關股票的目標價，認為內地造紙行業今年將溫和復甦。其中理文造紙(2314)和玖紙(2689)最近均分別創下兩年高位及一年高位。優源控股(2268)走勢亦不錯，惟估值上仍較為上述兩股落後。優源作為內地最大的薄頁包裝紙及複製紙製造商，內地市佔率約23%，加上其毛利率持續改善，而且將擴充產能，所以筆者認為其估值有望被重估，股價有望追落後。

其餘60%為再生生物料，包括脫墨漿、白邊角紙及再生漿；其中脫墨漿佔38%，成本較純木漿低23%。運用再生生物料有兩大好處：一)大幅降低生產成本，提升毛利率；二)減少受原材料價格波動而影響收益。根據剛公布全年業績，2012年毛利率達到29.8%，較2011年29.61%進一步改善。由於整體生產成本低於同業，故該股的毛利率遠高於同業，理文造紙和玖紙的毛利率分別為14%和16%。

採再生生物料提高毛利率 內地近年積極提倡環保政策，該股為配合政策亦開始轉用再生生物料造紙。過往紙張生產的主要原料為純木漿，佔原料總量超過一半。目前該股生產過程採用再生物料，將純木漿佔比大減至40%，

比富達證券(香港)

的3,230萬元。由於小型造紙商因無法加大投資額以符合要求，部分產能已逐漸被淘汰，故優源在行業的未來發展空間將因而擴大。有見及此，優源近年有計劃逐步擴充產能，於福建龍海的希源增加脫墨漿生產線，估計產能將增加6萬噸至15萬噸。該股亦計劃今年擴充雙面拷貝紙及單面拷貝紙年產能10%。另外，新產品壁紙原紙生產線亦於今年4月投產，現正進行試產。