

華創消化利淡博反彈

紅籌國企高輪 張怡

港股上週持續調整，惟觀乎中資股仍以個別發展。華潤創業(0291)上周五公布遜於市場預期的成績，股價在造出去年9月上旬以來的22.75元低位後掉頭回升，曾高見23.75元，收市報23.6元，倒升0.45元，升幅為1.94%。該股對利淡的業績報告未有作出太大負面反應，顯示過去一段時間的調整已漸消化相關的不利因素，在市場對內需概念股仍然憧憬下，該股繼續具博反彈潛力。

華創去年全年純利39.45億元，按年升30.9%，但扣除資產重估及出售業務收益後，核心業務純利跌19.1%至15.27億元，差過市場預期。末期息減53%至0.15元，派息比率由60%下調至47%。集團第四季業績欠理想，四大核心業務零售、啤酒、食品及飲品業務，錄得2.72億元虧損，僅食品錄得4,700萬元純利。

據管理層表示，去年零售業務在東北及華北地區開設較多新店，加上部分業務發展仍屬前期階段，都導致相關板塊表現欠佳。不過，集團仍將維持每年新增300至400間零售店的步伐，又透露今年集團資本開支約83億元，未來收購目標較注視零售及食品業務。

儘管華創業績遜於預期，大行美銀美林及花旗都齊齊下調了該公司的目標價，但仍企於26元樓上，較現價尚有逾9%的上升空間。另一方面，中央冀透過刺激內需支持經濟發展，華創為零售行業的龍頭企業，可望受惠，而股價由今年高位的29.15元水平回落，至現水平已跌達19%，趁股價趨穩上車博反彈，上望目標為今年初以來高位阻力的25.8元，惟失守低位支持的22.75元則止蝕。

聯通購輪19058較貼價之選

中國聯通(0762)為上周五少數逆市向好的中資重磅股，若繼續看好其後市表現，可留意中聯美林購輪(19058)。19058現價報0.073元，其於今年8月27日到期，換股價為11元，兌換率為0.1，現時溢價9.22%，引伸波幅32.7%，實際槓桿7%。此證雖為輕微價外輪，但現時數據屬合理，加上交投較暢旺，故續不失為較可取的貼價之選。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股調整壓力未消，但資金有跡象續流入中資股換馬建倉。

華潤創業

旗下主營業務表現欠佳，惟股價已調整了一段時間，料已反應不利因素。
目標價：25.8元 止蝕位：22.75元

輪證動向

騰訊大跌 6000萬捧購輪

美國經濟數據勝預期，但塞浦路斯問題懸而未決，港股上週好淡爭持，缺乏明顯方向，恒指一度失守22,000點關口，低見21,975點，最後周五收報22,115點，一周累跌418點或1.8%，國指同期累跌124點或1.1%。A股則反覆靠穩，上證綜指一周累升2.2%。



上週港股日均成交額695億元，按周下跌10%，而同期高輪及牛熊證的日均成交158億元，較前周下跌8.9%，其中高輪的日均成交額由前周100億元跌至上周90億元，佔大市成交比例則與前周12.9%相若；至於牛熊證日均成交額為68.3億元，佔大市成交比例由前周9.5%微升至9.8%。除恒指外，騰訊(0700)、國壽(2628)和中移動(0941)繼續為成交活躍個股掛鈎資產。

20大沽輪全屬騰訊天下

騰訊上週反覆向下，一周大跌逾10%，不單帶動騰訊高輪成交急增，在上周二十大輪證升幅榜，全屬騰訊認沽證天下，其中不少為槓桿極高的末日輪，而升幅最大條款，一周累升920%。

上週恒指10天線跌穿100天線，市場分析視為利淡訊號。投資者如看好港股短期有望反彈，可留意恒指認購證(21657)，行使價22,500點，今年6月到期，為中期貼價證，實際槓桿14.7倍，街貨量3.2%。投資者如繼續看淡港股短期走勢，可留意恒指認沽證(21827)，行使價22,200點，今年7月到期，為中期價外證，實際槓桿9.7倍，街貨量1.4%。

騰訊上週三公佈業績，雖然全年盈利上升24.8%，符合預期，但市場憂慮盈利高增長期不再，券商紛紛下調目標價，拖累股價反覆尋底，上周五收報245.4元，一周跌10.5%，目前股價在250天線(約246元)爭持。騰訊認購證在過去5日合共錄得逾6,000萬資金淨流入，而同其相關認沽證則錄得逾720萬資金淨流出。

投資者可透過認股證作兩手部署，如看好騰訊的短期走勢，可留意騰訊認購證(22866)，行使價278元，今年7月到期，為中期價外證，實際槓桿11.9倍，街貨量為11.4%；投資者如看淡，可留意騰訊認沽證(22865)，為中期貼價證，行使價258元，今年7月到期，實際槓桿6.2倍，街貨量低。

(筆者為證監會持牌人)

股市縱橫

漢能佳績超預期添動力

韋君

光伏股在上週經歷大幅波動，光伏巨企無錫尚德被法院判決破產，影響一眾光伏股曾急跌，但尚德事件已擾攘多時，當傳出發改委將調升早前意見稿建議的補貼價後，上周五光伏股回穩反彈，尤以興業太陽能(0750)勁升12%最首鏡，在當晚公佈業績的漢能太陽能(0566)盈利高達13.16億元，按年大增82%，遠超預期，對光伏股有正面影響。

漢能太陽能在3月4日發布盈喜，預期2012年全年度業績較2011年盈利將超過30%增長。結果是去年全年盈利13.16億元，較2011年7.22億大增82%，按已發行股數216億股計，每股盈利6.09仙，現價(0.50元)市盈率(PE)8.2倍。漢能作為薄膜光伏太陽能組件生產商，盈利逾13億元，是當今一眾光伏太陽能股的表表者，吸引力大為推

升。內地最大清潔能源民企漢能集團在今年2月17日斥資逾11億元完成行使購股權後，漢能集團及一致行動人士持有漢能太陽能股權由20%增加至50.65%，漢能集團擁有在港上市旗艦公司，代表漢能太陽能踏進全面擴張的新里程。

四理由看好短中線前景

有四個理由看好漢能短中線股價上升前景：(一)盈利方面，漢能集團業績實已簽光伏組件生產線訂單，業績報表披露的「進度單款項」中的30.62億元，其中2.95億元已於今年1月29日結清，並定於今年6月30日前結清餘下之逾期款項。換言之，漢能今年上半年盈利續大幅增長已有「保證」。

(二)漢能無負債，去年底止擁有現金

逾7億元，今年2月漢能集團斥資逾11億元行使購股權，所持現金大增逾18億元，有利大力發展下游太陽能發電站項目，無融資壓力。講開又講，漢能集團仍有約120億股購股權行使，估計在今年內完成，對公司再增添逾10億元現金。

(三)今年盈利保守估計增長5成，盈利將接近20億元，預測PE僅5.5倍，若以10倍PE計，股價可達0.91元，屆時市值將近200億元。

(四)漢能集團已簽約以低於市價供應光伏太陽能電池板，為漢能拓展下游太陽能發電站保持優勢。

圍繞該公司的業務發展動向，業績報告已披露加快拓展下游太陽能發電業務，並披露計劃於青海及新疆建設太陽能發電站，以及承攬依附式建築光伏、光伏建築一體化項目。該公司已



計劃於2013年及2014年建設總裝機量達1.1吉兆(GW)之太陽能發電站，預期今年於青海動工建設第一個太陽能發電站。

在管理層方面，漢能太陽能的研發隊伍已由前年的74人增至176人，而漢能集團主席李河君身兼全國工商聯副主席，為新能業界領頭人，對推進太陽能符合「十二五」規劃目標，將扮演積極角色，旗下的漢能太陽能業務勢必加速發展，盈利前景樂觀。亮麗業績公布後，管理層將進行國內外路演，憑漢能市值逾百億元，盈利逾13億元，符合新能業基金胃口，一旦入市，中線股價上望0.75元實非奢望。

美市有運行 港股追落後

塞浦路斯銀行危機在這兩天取得進展

財長披露幾與歐盟達成解決方案，避免在周一限期前被切斷援助陷入危機，對今天亞太區金融市場有正面刺激。上周五美股已預期塞國事件可望解決而急升90點，道指衝上14,512水平，而6月道指期貨更高水升上14,459，對一直落後的港股無疑有刺激作用，加上今周是內銀四大行公布業績，在預期續有雙位數增長下，恒指有望反覆向22,400/22,500推進，內銀、內險、原材料及新能源股績可看高一線。

司馬敬



塞浦路斯的解救方案，是考慮向全國最大銀行存款超過10萬歐元的存戶徵收25%的稅款，而國會已通過有關救助貸款的9項緊急法案，包括重組當地銀行、成立團結基金和實施資金管制。存款徵稅是歐盟援助100億歐元的「核心條件」，故塞國通過徵收存款稅取得58億歐元，歐盟援助即開綠燈。

此外，由於徵稅對象為10萬歐元以上，大為減低社會不穩危機。至於存款比重較大的俄羅斯公司影響較大，但基於屬一次性，料最後只會被「吞食」，但資金外流將難以避免。

另一方面，美國參議院在上週六終於通過四年來首份預算案，這個2014年度預算案規模接近30萬億港元，提出透過增加富人稅、協助輕微削減財政赤字。假如這個預算案獲眾議院通過，自動削減開支機制將失效。不過，眾議院由共和黨控制，短期難獲得兩院通過生效，但基於早前已通過聯邦開支至9月底，令美國「財庫問題」對經濟不會造成直接衝擊。

回說港股，上周基本上是淡友大戶主導的尋底市，但在創出21,976低位後，22,000關的承接力

已兩三次獲得考慮，並帶動大市出現補倉反彈，恆指曾反彈上22,404，其後雖急回，但22,100承接力重現。從期指連續兩天炒高水來看，今周初期指結算前進一步反彈的機會較大。技術走勢而言，22,404/21,976的高低位可視為短線走勢突破的指標，倘大市重越22,400/22,500代表近期的中期調整告一段落，有力向22,300推進；反之會進一步考驗21,700/21,000的另一承接區。

中農工具炒業績機會

市場關注的內銀業績，上週五開董事會的建行(0939)成績表料在今天開市前揭盅，倘業績對辦，料成推升大市動力，有利在周三、周四放榜的中、農、工三大行輪步炒業績。

新能源近期先受保利協鑫(3800)虧損逾38億元、光伏補貼價下調及無錫尚德破產等不利消息而顯著回落，個別更出現「洗倉」場面，但至上周尾市已呈回穩態勢。光伏補貼貼價傳合理調升，而薄膜光伏組件商的漢能太陽能(0566)公布去年盈利大賺13.16億元，大增82%，有利光伏股板塊上升。

專家分析

港交所新舉措利增收

受塞浦路斯債務危機及中國人民銀行再度進行正回購的消息拖累，港股上週偏軟。恒指一周跌418點或1.9%至22,115點。不過，塞浦路斯的經濟體量及負債金額佔全球總量比重甚小，即使該國破產及脫離歐元區，對全球經濟或金融市場實質影響相當有限。隨着中美經濟數據不斷改善，相信港股經過一輪調整後，將重拾升軌。

股份推介：香港交易所(0388)是香港聯合交易所、香港期貨交易所和香港中央結算的控股公司。提供的主要服務包括證券、基本金屬以及衍生品之交易、結算及交收、存管、代理人以及資訊服務。今年首2個月港股日均成交達752億港元，較去年全年平均上升4成，料將支持港交所盈利。港交所宣佈進行股票期權市場改革，由今年5月2日起將下調收費、新增到期合約月份、免費實時報價及完善報價機制。料新措施有助增加投資者參與股票期權的比例，可帶動港交所長遠收入增長。

長江基建(1038)去年錄得純利94.3億港元，按年升22%，創1996年上市以來新高，每股盈利3.93元，派末期息1.26元，連同中期息0.4元，全年股息為1.66元，按年升8.5%。集團過去兩年先後收購英國Seabank電廠25%、UK Power Networks電網40%、英國水務權益40%及增持加拿大熱電廠權益等，其中英國水務的盈利貢獻已於今年開始反映，表現更勝過市場預期。往績顯示長建投資回報不俗。(筆者為證監會持牌人)



中銀預期佳績抗跌力強

港股3月22日收盤報22,115，跌110點，恒生指數陰陽燭日線圖再呈陰燭，9RSI、STC% D及MACDMI皆頂背馳，技術解讀：短中期技術指標仍差，整固之情未變。港交所建之頭肩頂須盡快收復所失之22,445雷池，始有望反覆喘穩，否則可量度的下跌目標為20,945。紐約等環球股市短線會轉入資金市，港股短向仍十分波動，買賣宜極端小心。

股份推介：中銀香港(2388)於3月26日發布2012年全年業績前，股價未有隨港股作反覆向下逆轉，很主要受到市場人士相信其最新的成績表應有相當不俗的表現，並可扭轉中期股東應佔溢利112.43億元和同比減少0.6%之況。

中銀香港去年中期業績表現相對理想，原因包括：(1)即使經營總支出大幅增加170.5%至53.91億元，但撇除須處理雷曼兄弟所餘問題因素，則核心經營支出只是增加11.7%，成本對收入比率處29.68%。(2)人民幣資金在貸款及投資等方面的運用均有所擴大。此股股價於3月22日收盤報26.25元，跌0.15元。日線圖呈陰燭，RSI頂背馳轉弱，但STC有派發信號，須守25.8元至25.3元，破27元有望反覆戰28.5元至30元。

(筆者為證監會持牌人)



越房購穗 IFC成增長動力

受塞浦路斯向存戶徵收存款稅，或再次引發歐債危機。恒指上週跌418點，每日平均成交量為695億元。恒指於22,000有支持，料本周在22,000至22,500間徘徊，阻力位在10天線(22,441)。

股份推介：越秀房地產信託(405)近日獲穆迪確認信託評級，料可降低其融資成本，減少利息支出，相信對業績亦有推動作用。大市波動，高息的房地產信託基金(REIT)走勢較穩健，可作避險之選。集團去年收購廣州IFC後，資產總值增至249億元人民幣，較2011增2.4倍，全年分派總額增74%至4.03億元，每單位分派26.49分，增23%。料廣州IFC可成為未來增長動力。目標4.6元，止蝕於4元。

普拉達(1913)早前受意大利徵收交易稅的消息影響，但有關稅項場外股票交易稅率僅為0.22%，交易所買賣的稅率為0.12%，相信對股份影響有限。截至今年1月底止，集團全年收益淨額按年增29%至32.97億歐元，其中歐洲市場的收入升36%，亞太區則升33%。雖然第四季同店銷售增長放緩至中單單位數，低於第三季及上半年的同店銷售增長14%及19%，惟主要受今年農曆年較去年遲一個月所影響，預期今年首季可回復至雙位數增長。目標85元，止蝕於74.5元。(筆者為證監會持牌人士及筆者未持有上述股份)



港股透視

安東油田盈利穩定增長

內地正擬定扶持頁岩氣發展的產業政策，有助吸引不少企業加入頁岩氣勘探和開採。不過，目前內地的頁岩氣勘探技術仍處於初步發展，距離規模化開採仍有一段距離。由於行業風險不輕，投資者應選取業績穩定、業務具規模，以及於技術設備較為先進的公司。

頁岩氣工作量不大

安東油田服務(3337)為內地最大的民營油田技術服務公司，去年業績表現突出，純利升近3倍至3.03億

元(人民幣，下同)，毛利率改善3.5個百分點至45%，支持股價屢創新高。然而，集團表明內地頁岩氣儲存量未明，就算現時為不少頁岩氣項目提供意見和技術支援，但料未來兩年的相關工作量不大；而且主營業務已足夠支持整體增長。集團去年收入按年增加59.2%至20億元，其中油氣田開發技術服務收入升60.7%至17.5億元，佔比提高0.8個百分點至87.2%。

集團去年獲Schlumberger(NYSE:SLB)入股，有助提升技術水平。隨着內地對高端及一體化油氣田服

務的需求，集團營運能力的提升，相信未來可維持高增長，惟現時一體化部門的收入佔比僅約5%。集團訂單充裕，從多間內地油企多次獲得批量工作量。另外，除了內地市場，集團繼續於海外市場擴大客戶基礎，技術能力及服務品牌受到認同，海外收入同比升56.1%。

候5.2元水平吸納

走勢上，股價上週三呈「大陽燭」向上，目前各主要平均線呈順向排列，STC%K線於超買區仍走高於%D線，MACD牛差距離擴大，惟處於保壓加通道頂線料有較大阻力，可考慮5.2元(港元，下同)水平吸納，上望6元，不跌穿4.9元可續持有。

金利豐金融集團