

章君

股市 縱橫

香港電訊高息穩中求勝

港股昨現先低後高的走勢，恒指在退至22,088點見支持，早市若跟風追沽，難免又要受損。大市近日吹無定向風，做好做淡都不宜為，不過市場熱錢仍然充裕下，致令不少防守性較強的股份仍吸引投資者垂青，當中香港電訊(6823)便屬其中之一。

性較強，所以續可望吸引「穩陣」資金眷戀。集團去年錄得純利16.1億元，按年增長32%，高於招股書預期的13.64億元，而總收入增長6%至210.8億元，每單位盈利為25.09仙，每單位末期派發21.58仙，全年合共派發41.64仙。期內總收益增加6%至210.8億元，主要是獲電訊服務表現堅穩及流動通訊業務收益持續上升所帶動。息稅折舊及攤銷前盈利(EBITDA)按年升3%至76.7億元，當中電訊服務的EBITDA增2%至71.26億元。

旗下的電話公司HKT發行的10年期、5億美元債券最近已定價，息率為美國同期國庫券加200基點，票面息率為3.75厘，債券錄得43億美元的認購額，即超額認購7.6倍，據悉HKT這次發債主要是作為將到期的債券作再融資。香港電訊續獲「平錢」，在本地市場又擁有競爭優勢，而旗下的國際電訊服務，特別是歐洲和非洲的電訊服務仍有很大的增長空間，都是其後市值得看好之處。

走勢向好 挑戰上市新高

摩根大通較早前將香港電訊的2013



及14年度純利預測調升3至4%，評級維持「增持」。目標價由6.8元上調至8.25元，即較現價尚有約1成的上升空間。該股現價已企於多條重要平均線之上，趁技術走勢向好跟進，料短期有力挑戰上市高位的7.94元，仍屬進可攻退可守之選擇。

中聯重科反彈潛力看好

紅籌國企 高輪 張怡

上證綜指昨再度跌穿2,300點關口，而這邊廂的港股則先跌後回升，惟觀乎中資股續以個別發展為主。在昨日淡市之中，電訊設備、機械設備、藥業和電力等板塊的個股表現尚見不俗，當中強勢股廣州藥業(0874)依然是愈升愈有，昨再創出上市以來新高的27元，收市報26.8元，升1.55元，升幅6.14%。

中聯重科(1157)今年以來表現較為失色，股價於年初攀高至12.1元遇阻回落，日前在跌至8.8元水平始重獲承接，昨收報9.24元，升0.13元，升幅1.43%，表現雖不算突出，但因收市價離之前的低位承接位不遠，所以不妨考慮加以留意。中聯重科已定於明天(28日)公布去年全年業績，由於集團首3季錄得純利69.6億元(人民幣，下同)，增長16.8%，每股收益90分，預計全年盈利與2011年的80.66億元相若。

內地有媒體較早前引述一封寄自美國，有關中聯重科涉嫌賬目造假的舉報信，指控其去年首3季可能虛增50億元銷售，以及20億元利潤。儘管中聯重科已就指控作出澄清，但股價已然受到拖累，不過隨着其走疲，已漸吸引大行注意。據聯交所資料顯示，摩根士丹利於3月12日增持中聯重科233.75萬股或0.16%，每股最高作價為10.008元(港元，下同)，平均價為9.783元，涉及資金為2,286.7萬元，最新持股量增至7.04%。此外，瑞信則於3月18日，以每股均價9.012元，增持340萬股中聯重科，令持股量由6.88%增至7.12%。趁股價處於年內偏低水平收集，博反彈目標為50天線的10.2元，惟失守8.8元支持則止蝕。

騰訊購輪21755數據較合理

騰訊(0700)昨初現較佳的反彈行情，收市漲逾3%，若繼續看好其後市回升走勢，可留意騰訊瑞信購輪(21755)。21755昨收0.142元，其於今年7月3日到期，換股價為248.9元，兌換率為0.01，現時溢價5.92%，引伸波幅28.8%，實際槓桿9倍。此證為輕微價外輪，現時數據又屬合理，加上交投也算暢旺，故為可取的捧場選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股走勢依然反覆，惟預計中資股仍可望維持輪動。

中聯重科

預計業績可期保持平穩，獲大行增持，料有利股價自低位回升。

目標價：10.2元 止蝕位：8.8元

3月26日收市價

AH股 差價表 人民幣兌換率0.80047 (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 and their price differentials.

中銀業績對辦續看高一線

雖然美股隔晚先升後跌64點，仍屬近期大漲小回，周二亞太區股市普遍維持上格，台股第二天反彈1.32%，菲股亦升1.02%，而星、馬股市升逾0.5%。內地股市則掉頭回落1.25%，帶動港股低開後一度下跌162點低見22,088水平，午市傳出長和業績勝預期，在地產股急彈帶動下，恒指抽升高見22,346，收報22,311，全日升59點或0.27%，成交641億元。大市再次考驗22,000/22,100水平獲承接反彈，並重越10天線22,299，有利大市反覆向好。今日日期結算前夕，期指大戶在港收市後突轉炒低水，是否反映大戶「抽高」再插，今天大市走向便可見端倪。

數碼收發站 包含圖標和相關文字

3月期指全日高低位為22,372/22,082，期間高低水互見，但在港股收市後，突有大盤拋售，收報22,275，升14點，成交10.9萬張，收恒指低水36點。4月期指低位為22,383/22,085，收報22,283，低水28點，成交達7.9萬張。大戶完成轉倉，過去三天保持高水後，昨天突轉低水，在期指主導大市下，今天大市料受壓。

塞浦路斯最終以凍結大戶存款資金以重組銀行業，俄方形容為「打劫」，後遺症仍有待觀察，但歐盟已先發制人塞國金融系統崩潰危機。今周歐洲焦點又關注意大利，本周正式開始籌組新政府，歐洲局勢將不明朗，對環球股市走向添變數。中銀香港(2388)放榜，去年全年賺208億元，按年升2.4%，但別除雷曼兄弟相關產品影響，增幅達14.9%，盈利創出該行新高。業績亮點之一是淨息差1.60%，較2011年上升28個基點。息差擴闊的主要原因是離岸人民幣業務的回報改善，以及集團人民幣清算業務對息差的攤薄效應有所舒緩。中銀核心業務錄得穩步增長，離岸人民幣業務持續擴展，提取減值準備前的淨經營收入按年上升15.9%，達357.60億元。中銀派末期息每股0.693元，連同中期股息0.545元，全年派息1.238元，較2011年上升4.2%。全年派息比率為62.5%。按現價

26.75元計，息率4.62厘。中銀股價昨升0.20元報26.75元，業績對辦，仍是中線投資佳選。長實股價午市躍升2.5元或2.2%，收報113.2元。收市後，長和宣布業績均勝預期，對長期攤寬有交代。誠哥在記招看好今年業務繼續向好，被問及投資實樓，誠哥已明言不是時候，樓價繼續調整已可預期。

康健入股 康宏有刺激

公司動向方面，康健(3886)董事會宣布，昨天收市後與康宏理財(1019)訂立認購協議，已有條件同意認購合共1,900萬股，每股作價2.30元，涉資4,370萬元。康宏將以配發新股進行，上述股份佔已擴大股本4.53%。康健董事會認為，入股康宏可加強在港財務諮詢服務分部之投資組合，並為日後與康宏的業務合作奠定基礎。

康宏是本港規模最大的獨立理財顧問公司，最新動向是取得全國性保險代理牌照，成為內地首家獲發相關牌照的香港企業，今次康健入股康宏後，料在拓展內地理財保險業務將有大發展。康宏剛公布業績倒退96%賺163萬，主要是內地業務擴充經營支出逾6,800萬元，故實際業務有穩定增長，去年收入7.03億元，增7.8%。康宏昨反彈10%收報2.36元，有望上衝近期2.70元高位。

大市 透視

3月26日。港股大盤未能擺脫弱勢，仍然處於反覆整理的格局，盤面的穩定性依然脆弱，資金在復活節長假期前入市的意慾相信不會太大。如果外圍股市在這個時間點出現不穩的話，估計對港股的盤面會構成打擊。因此，建議操作上維持中性偏防守的態度，暫時毋須過分激進。歐債問題憂慮未散，塞浦路斯事件令到市場擔心歐洲銀行有重組可能，對於歐美股市有帶來短期下跌波動性風險的機會。事實上，市場目前的避險意識已有所提升，資金有流入美國和德國10年期國債的跡象，帶動他們的收益率分別回落至1.9%水平和1.3%以下，而歐元匯率亦進一步下跌至1.2850美元的四個月低位。

從3月份環球股市的表現來看，美股和德國股市獨強，是環球股票基金的避難所。但是，整體形勢正在逐步出現變化。在過去的兩三周，一些弱勢地區股市，已在陸續的出現下跌回整。歐元區的重債國，包括法國CAC指數、西班牙IBEX指數、以及意大利FTSEMIB指數，都已跌穿了圖表技術支持位。至於新興市場方面，俄羅斯、巴西、印度、以及內地A股，在今年第一季都同步出現了高位下跌回整的走勢。以第一季的最高位

塞國事件勢增歐資外流

全球金融市場高度關注的塞浦路斯危機，最終於限期前與歐洲央行(ECB)、歐盟及國際貨幣基金組織(IMF)就財協達成共識，就此符合ECB的緊急流動援助規定，避免因償還能力出現問題而被ECB切斷對塞國提供流動資金，迫使後者銀行體系崩潰。塞國的「自救」協議主要包括建立一家「優良資產銀行」以及一家「不良資產銀行」，塞國第二大銀行Laiki Bank將被關閉，該銀行存款低於10萬歐元的帳戶，將被轉移至該國最大Bank of Cyprus(BOC)，並可獲保障，至於逾10萬歐元的存款將被凍結，則用於解決銀行債務問題及銀行資本重組，估計相關總額達380億歐元。市場普遍擔心塞國事件可能加劇資金從歐元區流失。事實上，歐盟與ECB就塞浦路斯危機的處理方式，將會引發市場對歐洲市場信心出現動搖的風險，一方面，市場普遍擔心塞國協議會否成為未來體系較大的歐元區成員國尋求援助的先例；另一方面，這份協議亦進一步突顯歐元區先天的結構缺陷，而事件更破壞成員國之間的信任，長遠不利歐元區的穩定。歐債問題揮之不去以及市場持續擔心中國是否收緊政策等利空因素，短期內將繼續困擾港股表現，預計港股續處反覆調整階段，而本月最後一個交易日為基金首季度結算與與月期結算日，預計「雙結」因素將令市況顯得較反覆，預估恒生指數短線於21,800至22,600點震盪。

港股 透視

中視金橋拓「三屏」惹憧憬

中視金橋(0623)為內地民營媒體廣告運營商之一，過去多年獲得央視獨家代理廣告代理權，截至去年12月底，集團擁有央視50個欄目，合共約4萬分鐘廣告時間資源。18億投得今年央視廣告11%去年央視的2013年黃金資源廣告招標會中，集團成功競投18.1億元(人民幣，下同)的招標預售額，按年增長28%，市場佔有份額則由去年的9.8%增加至11.4%。由於央視擁有龐大觀眾群，集團比其他廣

告代理商具較高的議價能力，可為集團貢獻穩定收入。去年宏觀經濟欠佳，企業縮減廣告開支，佔集團收入份額最大的媒體資源營運收入同比下跌1%至15.9億元，拖累全年收入僅增長2%。不過，透過改善銷售策略，豐富產品組合等方法，期內純利上升27%，至3.03億元；毛利率提高3.8分點至34.8%。集團近年積極投資新媒體平台，目前業務已延伸至互聯網及流動電話移動視頻平台。去年12月以近5,000萬元收購營運視頻網站播視網營運商杭州三基

金利豐金融集團

傳媒，交易完成後持股量達75.3%；連同自建「吾谷網」、數碼付費電視頻道「環球奇觀」和手機電視平台100TV，以達致「三屏」(電視、互聯網及手機)的發展，惟有關業務的盈利貢獻仍有待體現。集團現金尚算充裕，手持現金14.4億元，經營現金流淨流入增加127%至12億元；應收賬款增加15.6%至8,645萬元，佔收入5.3%。集團於派息方面相對吸引，末期派息及特別息按年升27%，均為13.5仙(港元，下同)，合共27仙，具一定防守性，現價計息率達5.9厘。走勢上，股價於業績公布後連續多日向上突破，STC%K線走高於%D線，MACD牛差距持續擴大，可考慮4.35元水平吸納(昨收市4.55元)，上望4.8元。

