

中交建績佳績走強

紅籌國企 高輪 張怡

港股首季已埋單計數，作為國企成份股之一的中國交通建設(1800)今年以來累計跌3.48%，雖遜於大市其間跌1.58%，但就優於國指所錄得的4.72%跌幅。不過值得注意的是，該股可以跑贏國指，主要是靠上週三、四發力追回不少失地，也令10天及20天線得以失而復得。中交建可以在首季完結前走勢轉好，相信與集團去年業績優於預期，以及發佈利好的營運數據有關。

據中交建的通告指出，集團今年新簽合同額目標是5,255億元(人民幣，下同)，即按年升2%，挑戰目標是5,780億元；而銷售收入目標是3,440億元，挑戰目標是3,784億元。而管理層又透露，截至去年底的未完合約金額約7,005億元，即使只完成50%，有關收入已相當可觀，故有計劃提高新簽合同及銷售目標。此外，集團因應內地宏調對業務的影響，積極拓展海外業務，去年海外業務佔營業額約15%，將爭取於2015年海外業務佔比提升至30%。

就業績表現而言，中交建去年純利按年升4%至122億元，優於市場預期，主因是建築項目的利潤率改善。若撇除一次性項目，經常性盈利按年升19%。值得注意的是，集團於第四季收入已回到正數，營運利潤率改善至8.8%。此股現價市盈率7.58倍，在同業中處於偏低水平，而集團新簽合同預期的增長，加上海外業務比重提升，亦為未來盈利增添動力。趁股價走勢轉好跟進，上望目標為年高位的8.43元，惟失守10天線支持的6.75元則止蝕。

國壽博反彈 購輪24577可取

國壽(2628)今年首季跌近14%，在國指成份股表現最差排行榜中居第5位，若看好其後市反彈走勢，可留意國壽法興購輪(24577)。24577現價0.108元，其於今年9月10日到期，換股價為21.88元，兌換率為0.1，現時溢價14.23%，引伸波幅34.04%，實際槓桿7.5倍。此證雖為價外輪，但因尚有一段時間才到期，現時數據又屬合理，加上交投也算暢旺，故不妨作為博正股反彈之選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股短期仍欠方向感，惟預計中資股仍將維持個別發展。

中國交通建設

新簽合同優於去年，估值在同業中仍偏低，料有利股價走強。

目標價：8.43元 止蝕位：6.75元

輪證動向

資金流入恒指輪

市場對塞浦路斯銀行的憂慮持續，而上周公布業績的藍籌股，普遍符合預期，帶動港股上周回穩，其中周三期指結算，恒指更曾突破22,500點，周四則跟隨內地股市借勢調整，恒指最後收報22,299點，一周累升184點或0.8%，仍穩守在10天線上，同期國企指數則無升跌。



中銀國際 股票衍生品部執行董事

上周港股每日的平均成交有654億元，較前周跌5%，而同期高輪及牛熊證的日均成交152億元，較前周跌3%，其中高輪的日均成交額由前周90億元升至上周97億元，佔大市成交比例則升至14.8%；至於牛熊證日均成交金額為55.5億元，佔大市成交比例由前周9.8%跌至8.5%。除恒指外，騰訊(0700)、國壽(2628)和中移動(0941)均為成交活躍個股掛鈎資產。

回望上周藍籌表現，業績股仍為市場焦點，至於內險龍頭股國壽(2628)公布去年業績，符合市場預期，上年第四季更轉虧為盈，但內地股市向下，拖累國壽股價反覆尋底，上周四跌至20.05元，創下9個月低位。而上周升幅最大的藍籌為九龍倉(0004)和恒地(0012)分別累升9.7%和7.8%，而同期招商局(0144)和國壽則為跌幅最大藍籌，累跌逾5%。

恒地購證上周升2倍

富輪資金流方面，騰訊上周股價反覆尋底，吸引不少資金流入認購證部署，過去5日合共有近5,000萬資金流入，位列市場之冠，其次為國壽認購證和恒指認購證，至於最多資金流出的掛鈎資產為恒指認購證。

至於上周十大輪證升幅榜，中交建(1800)獨佔4席，其他上榜的掛鈎資產包括業績亮麗的九龍倉(0004)、恒地(0012)和瑞聲科技(2018)等，至於升幅最大高輪為恒地認購證，一周累升210%。

上周港股僅4個交易日，恒指未有明顯方向，高低波幅441點，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。投資者如繼續看淡港股短期走勢，可留意恒指沽認證(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%。

據《華爾街日報》引述消息報道，歐盟委員會轄下反壟斷機構，擬控告包括匯豐控股(0005)在內的16間金融機構，涉嫌壟斷及操縱信貸違約掉期(CDS)市場。匯豐近日股價反覆向下，上周五失守100天線(約82.1元)，最低見81.6元，創下今年低位，全日收報82元，一周跌1.3%，股價連跌3日。

投資者如看淡匯豐的短期走勢，認為下跌風險仍高，可留意匯豐沽認證(23378)，為中期價外證，行使價75元，今年8月到期，實際槓桿12倍，街貨量僅4%。(筆者為證監會持牌人)

股市縱橫

康宏獲康健入股添動力

韋君

儘管港股在首季最後一周表現欠佳，觀乎康宏理財(1019)卻見逆勢走強，即使去年業績大倒退的消息在上周已曝光，惟股價在周初走低至1.89元後即獲支持，並迅即收復失地，且展開較佳的升勢，上周五以2.47元報收。

康宏理財是於3月23日公布2012年全年業績，集團的收益約7.03億元，按年上升7.8%，反映多元化發展策略奏效；但純利則倒退近97%至163萬元。康宏純利大跌主要是受三方面影響：其一為集團在內地的業務擴充增加約6,800萬元經營開支，已多於2011年純利的5,300萬元；其二為集團搬遷香港

辦公室的一次性開支約1,200萬元，以及其三為佣金開支，因就顧問實施的新獎勵計劃而增加約700萬元。

儘管集團純利表現欠佳，但細看其經營情況卻頗見不俗，其中投資相連保險計劃(ILAS)仍然是集團主要收入來源，錄得收入約6.32億元，較2011年輕微下跌0.09%，但相對2012年市場個人壽險及年金(連結)業務的新造保單保費較2011年下跌17.7%，其在ILAS業務表現跑贏大市。來自非相連保險及一般保險產品的收入更有約5,500萬元，較上年同期大幅上升超過4.5倍，收入所佔比重由2011年度的

1.8%增加至去年度約7.8%。

獲內地保險代理牌具優勢

值得注意的是，集團於內地及澳門市場去年的收入約2,000萬元，同比勁增近65倍。更重要的是，今年2月集團成功透過CEPA取得全國性保險代理牌照，成為內地首間獲發相關牌照的香港企業。集團於內地市場有三年發展計劃，一年多來投入開始有成績，自2011年下半年先後於北京和深圳成立辦事處後，去年分別在成都、廣州、四川、江西以及南京等地成立辦事處，策略據點的佈署可謂完成，相信



很快可以進入獲利期。由此可見，集團期望香港以外的市場在三年後能為集團帶來實際盈利貢獻的目標都相當實在。

康宏日前透過向康健國際(3886)配股，引入後者成為新的策略股東，持有權益4.8%。康健的其中一個核心業務是投資及資產管理，其加入料可與康宏產生協同效益。在貨源已盡入強者手下，料短期有力挑戰2.7元的上市以來高位，而下一個目標則睇3元。

中行孖寶承接力強

四天復活節長假期結束，亞太區多個股市今天復市，而日股市昨天未能承接上周美股創新高而顯著回吐2.12%，內地股市受3月PMI數據遜預期微跌，韓、台、菲股偏軟，印度股市則靠穩。港股今日假後重開，在美上市港股ADR普遍高收推升約140點下，港股料高開後仍將受制22,400/22,500近期反彈阻力位，市場觀望日本央行會議及朝鮮地緣政治緊張，港股料續在10天線22,258/及20天線22,517水平尋求突破。美、日股市在首季大升後，次季度股市將面對高位調整壓力，對近月來因資金調離而落後的亞洲股市，反而會成為部分資金回流吸納的市場，抗跌力相對較強，已公布的績優內銀四行、港銀行、港地產股及估值已吸引的原材料股，可作為次季伺機吸納對象。

這幾天假期不乏負面消息，包括朝鮮正式宣布與韓處於戰爭狀態、內地證實上海有兩人死於H7N9禽流感。韓股市昨天跌8.9點或0.44%，雖失守2,000關，但市場反應尚屬溫和，而台股僅跌0.24%，反映市場對朝鮮真正爆發戰爭的機會仍不大。日本新央行行長黑田東彥今周三、四主持的央行政策委員會會議決定擴大債券購買規模已是市場預期，但黑田的政策目標將是主要關注點。

美股攀高 港股落後抗跌強

內地昨公布3月製造業採購經理指數(PMI)為50.9，較2月升0.8，但較預期的52為低，數據仍反映內地製造業連續第6個月擴張。表面上數據遠低於預期，但撇除季節性因素，數據由出口訂單反彈所帶動，預示首季經濟保持溫和增長，徘徊於7.9%與8%的增長。值得一提的是，美國去年第四季經濟增長大幅上調至0.4%及密歇根大學3月消費者信心指數終值由初值的71.8升至78.6，超出市場預期的72.5，刺激美股道指上周四升至14,585點新高，收市仍升52點報14,578，再創收市新高。而標準普爾500指數上升6點，收市報1,569點，終創紀錄收市新高。美經濟數據持續向好，對環球股市均有正面影響。

美、日股在首季分別上升11.3%和19.3%，而內地、香港分別跌1.4%及1.6%，相對於區內星股升4.5%、台股升2.9%乃至韓股升0.4%，均顯示港股自2月4日衝上23,944高位之後，外資基金在港股連升5個月後大幅回吐而流向美、日等股市。另一方面，港股技術走勢自10天線跌穿50天線形成弱勢後，大戶亦樂於營造淡市氛圍而為另一次低位回升累積貨源，即使已公布的績優股如重磅內銀股亦成為主力沽空對象，目的實為低位收集，故投資者宜以中線角度作分段收集。中行孖寶在上周四跌市中強橫承接力，中行(3988)自3.52元抽升至3.60元報收，微跌2仙；中銀香港(2388)由25.40元反彈上25.90元收市，僅跌5仙。中行現息率達6.07厘，預測PE6倍；中銀現息率4.78厘，預測PE12.69倍，兩股抗跌力強，中線上升前景吸引。

以精密工程解決方案業務為主的CW Group(1322)日前公布去年12月結全年業績，錄得總收入8.18億元，按年增長8.6%，而毛利則較上一個財政年度增加24.3%至約2.23億元，扣除一次性的上市開支後，集團純利增加至約逾8,073萬元，按年升11.8%。CW Group銳意拓展內地市場，傳聞獲國內外基金垂青，上周尾市股價已由周初1.86元躍上2.07元，走勢強盛。

專家分析

塞浦路斯危機雖然暫時緩和，但仍持續影響市場氣氛。意大利拍賣債息率上升，顯示市場風險溢價增加。上周四，中國銀監會表示加強監管銀行的理財產品，內銀A股急回，拖累內地股市下跌，並影響港股表現。恒指上周初連升3日，但在期指結算日過後的周四，又再下挫。一周計，恒指微升0.8%，國指無升跌。隨着3月份份完結，港股的業績高峰期已過，相信4月份份會比較少消息可刺激股市，而港股2月初至今的調整看來仍會繼續，預料港股短期表現仍將反覆。



南華證券 副主席

股份推介：華能國際電力(0902)目前全資擁有17家營運電廠、控股13家營運電力公司及參股5家營運電力公司。集團的電廠分布於中國12個省份和2個直轄市，並在新加坡全資擁有一家營運電力公司。集團去年收入按年微增0.4%至1,340億元人民幣(下同)，但由於燃料費用及電力採購成本下降，全年純利增長367%至55.1億元。期內火電機組平均利用小時5,114小時，比全國平均水平高149小時；平均電價454.19元/千千瓦時，提高24.1元；售電單位燃料成本249.82元/千千瓦時，下降7.6%。集團預期今年內地煤炭需求總量將低速增長，進口煤對內地市場的煤炭價格形成制衡，供應將持續充裕，預計今年集團的燃料價格仍會下跌5%，有利於華能控制電煤採購價格，而資金市場總體較為寬鬆，則有利於集團控制資金成本。(筆者為證監會持牌人)

港股於復活節假期前收報22,299，仍低於頭肩頂頸線，而頂為2月4日的23,945；右一肩2月18日的23,477和右二肩為3月12日的23,262；跌破頸線22,445可量度的下跌目標20,945，現時正測試短期上升軌的幾個支持位22,089、22,033和3月20日跌至21,976，且看有無未雷池之道，否則便得深化整固。大市須確越22,445至22,553雷池。



資深財經 評論員

股份推介：恒生銀行(0011)2012年盈利達194.26億元，同比增長15%，較2011年11.8%漲幅多增3.2個百分點，其中下半年相對於上半年多賺8.8%。業績表現良好，乃因：(一)核心業務保持穩定的發展，特別是淨利息收入169.46億元和同比增加7.7%。(二)成本控制取得一定成效，經營支出同比增長6.2%，低於經營收入的7%。(三)應佔聯營公司興業銀行溢利貢獻53.81億元，同比增加33.3%，加上出售附屬公司權益所得3.55億元，使稅前溢利增幅15.18%。

值得一提者，為恒生銀行地理區域業績，以內地市場的業績理想：總營業收入17.74億元的同比增加6.25%，和稅前溢利54.23億元上升31.7%，皆高於香港市場收入336億元和稅前溢利155億元分別增加的1.5%與13.9%。(筆者為證監會持牌人)

港股上周反覆偏好，惟上周四受內地股市下挫拖累，恒指一度失守10天線。恒指全周升184點，每日平均成交量為654億元，料恒指本周在22,000至22,500元落，初步支持在22,000。



AMTD證券及財富管理 業務部總經理

股份推介：華華國際(0173)去年盈利增2.46倍至43億元，核心盈利上升2.4倍至41.27億元，主要是來自多個本港合資項目，以及內地項目。期內合約銷售實75億元，當中52億元於去年入賬，其餘23億元相信可於今年入賬。集團在去年投資3個新住宅項目，相信於未來數年可落成，提供銷售收入，亦會在年內推出中小單位型為主的嘉林邊道項目，以及推售上海項目，可鎖定今年的收入來源。目標4.75元(上周四收市4.36元)，止蝕於4元。

中渝置地(1224)去年全年盈利增75%至5.29億元，期內收入增58.1%至74.3億元。集團期內合約銷售額及面積分別為78.56億元及102.9萬平方米，分別按年增長23%及39%，集團推出較多定價較低的中檔產品以促進銷售，平均售價下跌12%，在內地調控樓市常態化下，相信中渝的產品組合可配合內地樓市的剛性需求。集團今年首兩個月已錄得合約銷售額16.62億元人民幣，按年大增3.3倍。目標2.7元(上周四收市2.39元)，止蝕於2.15元。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

比富達證券(香港)

證券推介

西部水泥可冷敲

陝西份額高度集中

受近日深圳「海砂樓」事件影響，市傳發改委展開對水泥生產商的質量調查，投資者恐慌，全線水泥股近日被狂沽，部分更出現洗倉式下跌。事實上，市場對「海砂樓」事件的反應可謂「一竹竿打一船人」，出現違規的水泥企業主要在深圳或南方地區，部分水泥商如金隅、西部水泥(2233)都是集中於西、北方地區，北方地區並沒有海砂，加上西部水泥主席張繼民近日已經對事件作出回應，強調旗下水泥符合國家標準，故對公司沒有影響。所以，筆者認為近日多項不利消息影響下，該股已被過度沽售，加上該股的中長線基本面不俗，可嘗試撈底博反彈。

有別於其他行業，水泥股區域性分野非常顯著，由於運輸成本的關係，水泥銷售大多是於生產線附近的地區。所以不同區域的水泥股，發展情況與市場份額集中度，都不能相提並論。西部水泥主要集中在陝西市場，陝西四大水泥商(西部水泥是其中之一)佔當地市場份額77%，當地市場供應規律較高，並無出現惡性的價格戰。因此，西部水泥與其他水泥股不同，並未有低毛利、競爭劇烈及產能過剩等問題。

2012年水泥行業經歷最艱難的一年，內地調控以

及多個項目停工，但去年8、9月份開始，行業已有輕微回暖跡象，多個鐵路項目工程復工。

大型基建項目重啓

西安至成都客運專線、內蒙至江西的煤運鐵路等項目均已重啓。估計該些項目可為西部水泥帶來250萬至300萬噸消費量，全年總銷售可達到1,900萬噸；產能使用率亦有望從2012年約65%回升至今年80%。