

紅籌國企 高輪 張怡

重鋼低位橫行可追落後

內地股市昨日反彈依然乏力，這邊邊港股則現欲跌還升的走勢，而觀乎中資股仍不乏炒作亮點。就以鋼鐵龍頭股的重鋼股份(0347)為例，便走高至4.78元報收，升0.53元，升幅為12.47%。較鋼反彈強勁，惟該股的基本因素則不敢恭維，集團繼2011年錄得虧蝕21.46億元(人民幣，下同)後，去年虧蝕進一步擴大至41.57億元，即使日前發布盈喜，預期今年第一季度扭虧為盈，盈利為5.5億元，但之前兩年的巨虧，要「追回失地」並非易事。

鞍鋼借首季虧轉盈而急彈，反觀同業的重慶鋼鐵(1053)卻未見受惠，全日走高至1.23元已無以為繼，最後以1.21元平收。就業績表現而言，重鋼透過積極降成本、調整產品結構，以及出售非核心資產，並獲得環保撥款補貼20億元，致令集團去年得以錄得淨利潤9,881.3萬元，相比2011年同期則虧14.7億元。儘管集團去年恢復盈利，並非與核心業務有關，但可以避過退市風險警示，將有利未來業務拓展。

據中鋼協年初預計，受惠經濟增速加快，今年內地鋼材需求按年升幅加快0.6個百分點至3.1%，而鋼材庫存續降，市場壓力有所舒緩。行業經營環境今年有望走出低谷，重鋼核心業務也將受惠。該股近三周來，主要在1.16元至1.3元水平橫行，因現價離近日低位支持不遠，在鞍鋼已先行發力下，相信重鋼也可期追落後，博反彈目標為2月下旬以來阻力位的1.4元(港元，下同)，惟失守下一個低位支持的1.1元則止蝕。

中石油反彈 購輪18856較可取

中石油(0857)昨反彈近1%，為表現較突出的重磅中資股之一，若繼續看好其後市反彈行情，可留意中油摩通購輪(18856)。18856昨收0.058元，其於明年1月2日到期，換股價為10.8元，兌換率為0.1，現時溢價10.7%，引伸波幅26.58%，實際槓桿8.18倍。此證為價外輪，惟因尚有較長的期限可供買賣，現時數據又屬合理，加上交投也是同類股證中較暢旺的一隻，故不妨作為博正股反彈的兼顧對象。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股走勢依然反覆，惟中資股輪動的情況未變。

重慶鋼鐵

去年業績虧轉盈，較本地上市內地同業為佳，有追落後潛力。

目標價：1.4元 止蝕位：1.1元

4月2日收市價

AH股 差價表 人民幣兌換率0.79884 (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(%)

股市 縱橫

新地調整完成博反彈

美股道指隔晚在歷史高位水平持平，收市只是微跌，大漲小回格局未變。美股強勢依然，港股昨日於第二季首個交易日主要在約200點的區間內上落，其中又以本地地產板塊最見出色，恒生地產分類指數單日升1.46%，明顯跑贏大市。在一眾藍籌股之中，恒隆地產(0101)以近高位的29.8元報收，升0.8元或2.759%，為升幅最大的成份股。此外，九倉(0004)曾高見70.9元，直逼年高位的71元，收報70.75元，仍升2.24元。

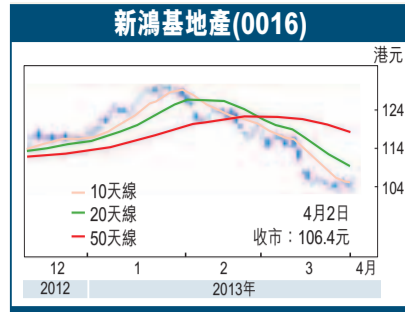
線地產股的新鴻基地產(0016)昨收106.4元，升1.8元或1.72%，因離年高位的129.85元尚有約22%的上升空間，加上現價離9月7日以來低位支持的102.2元，反彈的幅度並不大，何況旗下正開售元朗爾營，都將有利該股後市回升。來自市場消息指出，元朗爾營將會變陣出擊，計劃集中推出該盤較受歡迎的洋房單位，以迎合市場需要，同時落實項目已錄得洋房戶成交。

市需求，但一手樓多以貼近二價開盤，相對所受的影響較少，觀乎發展商最近投地意慾仍進取，也反映對後市抱樂觀態度。講開又講，新地較早前便以41.42億元，一口氣奪得北角酒店地和沙田九肚住宅地；其中北角酒店地投資額約55億元，連同毗鄰去年同樣由新地投得的商住用地，兩地的總投資額達200億元。分析認為，新地統一前北角地皮發展權，將可以較靈活控制兩地發展時間和布局。

進取投地顯信心

九倉有挑戰年內新高之勢，作為一政府落實推出加辣招措施以遏抑樓

韋君



104.3億元後，基本盈利為115.46億元，按年跌2%，但就優於市場預期會倒退最多15%，每股基本盈利為4.41元。瑞銀集團日前發表研究報告，雖將新地目標價由121.9元微降至120.3元，惟投資評級則由「中性」升至「買入」。趁股價調整有完成跡象收集，中線目標仍睇年高位的129.85元。

金山愈升愈有真相大白

美股在4月首個交易日曾再創新高，道指高見14,605，其後受3月製造業指數跌至51.3為2011年7月以來最大跌幅，道指回落收報14,578，但僅微跌5點，對周二亞太區股市產生支持，多數市場上升，以大馬升1.04%及印度升0.93%較為突出。至於日股受日圓續反彈而再跌1.08%險守12,000關，內地股市續偏軟跌0.3%。港股低開95點見22,203後，全日走勢好淡爭持，早段曾倒升149點見22,449，受阻20天線後再明顯受壓，內銀成淡友力壓對象，大市又告轉跌，但港地產股及資源股獲資金追捧走強，尾段在期指轉炒高水的相關買盤帶動下抽升上22,367報收，倒升68點或0.31%，成交則減至601億元。大市欲跌還升，22,200水平再獲承接，顯示22,200/22,500的區間爭持仍持續，而跌市中實力資金入市已漸趨積極。

期指市場的好淡大角力在昨日白熱化，在3月期指大幅低開216點見22,100後，隨即自22,097低位獲承接而急彈，一度抽升達375點高見22,472，其後在22,300/22,400爭持，即市好友明顯佔上風，在港股收市後，進一步升上22,389報收，全日升73點，成交6.45萬張，較恒指高水21點。在復活節長假期前也以高水16點過市，昨早低開逾200點能迅速反彈並收復失地倒升，初步顯示好友大戶對4月市況並非看淡。

期指即市大反彈有玄機

事實上，以昨天日本股市連續兩日急跌，美股攀高後回落及製造業指數急跌，加上內地上證綜指弱勢跌穿2,230，在內銀股續受壓下，倘由淡友大戶主導，大市下插考驗22,000甚至貫穿21,976近期低位可謂輕而易舉，但大市低開後即告反彈並在22,200/22,400爭持，顯示好友大戶累積好倉，與市場充斥的淡市氛圍有別。

局勢緊張 料日股資金回流

朝鮮局勢緊張，美國已加派驅逐艦應對朝核恐嚇，但周邊股市仍相對冷靜，韓股僅跌0.49%而台股則溫和上升，至於日股連日急跌主要是前期大幅上升後，受制日圓急彈及觀望央行會議而出現大型回吐壓力。講開又講，日央行勢必在黑田主政下推行「激進寬寬」政策，以達致2%通脹目標刺激經濟，是否提前無限量買債將成今明會議後的市場關注焦點。另一方面，朝鮮局勢日趨緊張，實不利已創4年多新高的日股市更上層樓，資

金獲利成主導，對於首季倒跌的港股、內地股市反而成為部分資金回流的低吸目標，形成兩地股市抗跌力提升。

昨天有三隻長期停牌股「復賽」，包括中國公共採購(1094)，收報0.495元，跌27%，成交達1.71億元；聯康生物(0690)收報0.198元，跌53%，成交1,520萬元；明珠石油(0632)收報0.51元，跌19%，成交3,330萬元。較受注目是中探，剛在4月1日獲深圳市前海管理局批准，獲經營公共採購金融服務平台牌照，成為繼騰訊及中興(0763)等企業後，第二批獲批准登記之公司之一。中探由於已獲多個城市政府授權採購，背景雄厚，被行內視為「半央企」，公司管治重組後復牌，業務將上新一階，在股價震盪後，值得留意。

金山軟件(3888)自上月交出亮麗成績表，去年賺4.33億元人民幣，激增33.22%，派末期息0.11港元。從三大業務收入增長已成功轉型為互聯網公司，盈利增長前景大有可為。月來股價愈升愈有，到昨日終「真相大白」，金山軟件主席雷軍已向騰訊(0700)購入2.5%金山股份，每股作價6.5元，斥資1.91億元，取代騰訊成為單一大股東，持股由12.39%升至14.89%。騰訊持股比例，則由15.19%降至12.7%。雷軍連同被視為一致行動人士的非執行董事求伯君、及前非執行董事張旋龍的持股，其持股量由交易前的24.59%提升至27.09%。騰訊是在2011年向求伯君及張旋龍購入1.78億股時，每股作價為5元，換言之，騰訊獲利近4,400萬元。金山軟件昨收報7.43元，升4%，成交逾億元。



大市 透視

4月2日，港股在復活節後復淡後恢復交易，總體上未能擺脫反覆整理的格局。環球股市逐步進入同步下跌調整階段，是我們目前的關注重點，最終可能對已打下的港股，會構成進一步的打擊。事實上，從2月初開始，港股已延續了反覆向下的運行模式，有接近兩個月的時間。到目前為止，我們仍未能確認大盤盤面的穩定性已恢復過來。因此，在操作建議上要保持中性偏防守的態度，暫時毋須過分急進，可以考慮預留部分現金、選好目標，來部署大盤進一步下跌尋底時出現的機會。

環球股市出現下跌調整的行情已漸見全面。正如我們在早前指出，弱勢地區股市，包括在歐元區裡面的重債國如意大利和西班牙，新興市場裡面的印度、巴西和俄羅斯，其股指都已在過去的一個多月，率先從高點展開了一波5%至15%的下跌調整行情。而從近來市況的進一步觀察，就連一些相對強勢的地區股市，亦已開始發出了高位回跌的信號。

關注美股季結後走勢

德國股市DAX指數在3月中，曾一度漲至貼

近歷史高位8,151，但目前已回落至前期高點7,871以下，形成了頭部位置。日本股市是另一強勢市場，其N225指數漲了五個月、累積了40%後，在過去兩周開始掉頭回跌並且有加速跡象，目前已連續兩日跌低於20日均線收盤，是去年11月以來的首次。接下來，我們會重點關注表現獨強的美股，會否在完成首季季結後，亦會逐步的出現下跌調整。以美股道指來看，14,400是關鍵的圖表支撐位。

恒指出現反覆震盪的行情，觀望謹慎氣氛有轉濃跡象，投資者一方面觀察外圍股市的表現，另一方面清明假期也快到了，是令到資金介入積極性減弱的原因之一。恒指收盤報22,368，上升68點，主板成交量回縮至601億多元。盤面上，中港兩地的地產股，繼續觸底後的首波反彈，震動整理行情階段。但是，內銀股的壓力未能消除，連續第二成為空頭建倉的目標。(筆者為證監會持牌人)

投資 觀察

內地次季融資規模料放緩

中國銀監會於今年3月下旬接連推出政策來規控境內影子銀行活動，以求防範近年迅速膨脹的影子銀行活動對內地金融體系以及整體社會穩定構成潛在威脅加劇的問題，相關政策反映中央政府期望可盡早控制日益膨脹的影子銀行活動帶來的潛在風險與衝擊。

目前，中國銀監會先針對內地銀行的理財商品領域加強監管，同時收緊農村金融機構平台貸款。由於內地理財商品活動近年發展迅速但缺乏透明度，且屬於金融機構表外業務，中央政府現推出政策作撥亂反正的行動，來得較市場預期為早，中長期而言，有利中國理財商品市場，銀行業以至整個金融體系朝向健康發展。

然而，現時中國銀監會開始收緊銀行理財商品活動的政策偏向，加上，預期未來將陸續推出監管措施以進一步強化內地影子銀行活動的規管，筆者預計相關政策，勢將令中國今年第二季至今年底的社會融資規模增長速度明顯放緩，而銀行提供給實體經濟的融資供給將受限制，甚至有可能令固定資產投資相關領域及較高風險私營企業的資金鏈再度受阻礙，繼而可能改變市場對中國經濟的復甦預期。除中國政策因素外，港股近日受多項周邊利空消息籠罩，包括中美製造業數據表現皆令市場失望、朝鮮政治局勢緊張、中國出現人類首宗H7N9禽流感個案消息等，預估恒生指數反覆受壓的格局未扭轉，以技術走勢研判，首個主要支撐於21,700點。(筆者為證監會持牌人)

金利豐金融集團

長約20%。集團發展內地市場多年，仍然未錄得盈利，去年中期虧損輕微擴大至1,982.6萬元。集團重整百貨公司專櫃網絡，將表現欠佳的專櫃關閉，改善業務表現。集團第三季於內地減少三個專櫃，新店僅增加一間，反映其於內地維持謹慎的開店策略。另外，集團派中期息連特別股息，合共每股7仙，同時表示未來派息比率維持在70%，具有一定防守性。走勢上，股價3月5日升至8.6元後反覆回落，失守10天、20天及50天線，STC%K線於超賣區升穿%D線，MACD熊差距收窄，可考慮7.3元吸納(昨收市7.58元)，上望8.5元，不跌穿6.8元可續持有。

港股 透視

莎莎穩增長 成本控制得宜

本港化妝品零售龍頭莎莎國際(0178)多年維持穩定增長，藥物及化妝品銷售增長超越整體零售市場表現。農曆年期間，集團於港澳地區錄得30%的銷售增長，同店增長20%，較市場預期佳。

拓非旅遊住宅區商場

集團近年積極推出自家品牌，有效帶動盈利增長，獨家品牌的比例於截至2012年9月中期提高至43.6%，銷售額按年增長22.4%，令中期整體毛利率

擴闊1.8個百分點至45.7%。為了更好的控制租金成本，集團亦逐步開拓非旅遊住宅區商場，期內租金開支上升逾兩成，佔銷售額約11%。

隨著零售銷售模式調整，日用品銷售增加，莎莎銷售產品具備價格優勢，吸引不少遊客購買。截至去年12月底，撇除就積分獎賞計劃所作之調整，集團第三季營業額21.9億元，按年上升18.9%，維持雙位數增長。集團第四季同店銷售較上季改善，今年1月至2月中，港澳地區零售銷售同比增長約30%，同店銷售同比增