

紅籌國企 高輪 張怡

中國海外反彈潛力看好

內地股市昨走勢反覆，市場A股IPO將重啟，在券商股跌幅擴大拖累下，上證綜指收市跌0.58%。滬深股市欠缺反彈動力，這邊廂的港股在連跌3日後也告回軟，惟觀乎中資股續以個別發展，當中又以新能源股的整體表現較佳。華能新能源(0958)公布首3月風電發電量升65%，刺激股價升6.8%。華電福新(0816)向母公司買福建可門二期發電，股價更升8.9%。

在昨日頗為反覆的市況中，內房股的整體表現仍趨穩，當中龍頭股中國海外(0688)繼周四漲逾3%後，昨曾走高至21.95元，收市報21.85元，仍升0.25元，升幅為1.16%，成交增至2,498萬股。值得一提的是，中國海外於周四已升穿10天及20天平均線，股價昨進一步造好，料短期有力向上挑戰50天線的22.3元。集團日前公布今年3月份銷售數據，實現合約房地產銷售額為146.2億元；首3個月累計合約銷售額達401億元，按集團全年合約銷售目標不少於1,000億元計，已達標40%，反映其銷售情況理想。

儘管內地多個城市推出地方版新國五條細則，但市場分析認為，政策只會對二手樓的買賣影響較大。德銀的研究報告也認為，短期不明朗因素已消除，建議買入高質素行業龍頭，重申「買入」中國海外發展，目標價28.02元不變。中國海外1月高位曾見過25.6元，現價較此高位回落的幅度仍達14%，在走勢已逐步改善下，預計該股後市反彈的空間仍大。可考慮在現水平上車，上望目標仍睇準25.6元，惟失守20元支持則止蝕。

購輪20636較貼價之選

中國海外反彈可期擴大，在現有的認購輪之中，可留意中海渣打購輪(20636)。20636昨收0.19元，其於今年8月8日到期，換股價為21.28元，兌換率為0.1，現時溢價6.09%，引伸波幅35.35%，實際槓桿6.59倍。此證已為價內輪，現時數據又屬合理，加上成交也算暢旺，故續為較可取的貼價選擇。

投資策略

紅籌及國企走勢

港股走勢已趨反覆，惟預計實力中資股仍可望吸引資金換馬吸納。

中國海外

銷售情況理想，股價調整後已趨穩，料短期反彈可期擴大。目標價：25.6元 止蝕位：20元

證券推介

中國建築毛利率溫和上升

我們主辦了中國建築的路演(3311)，摘要如下：中國建築預期沒有融資壓力，淨負債比率可維持在40%以下(2012年：25%)。最近發行總額5億美元的債券及其良好的經營性現金流使其額外再融資的可能性不大。

預計基建投資有所增長

由於在2013年第一季度地方政府忙於換班，在第二季起將獲得更多的基礎設施合同。該公司對中國合同看法樂觀，反映在他們保障房(2013目標港幣150億)的增長目標22%，及基礎設施投資(2013目標50億元)增長85%。

現今施工的毛利率將維持在一個可持續的水平7%-8%。資產業務的利潤率為40%及10%的每年收入增長。我們看到，2013財年的毛利率水平有一個溫和的上升空間。

中國建築在新合同目標完成(40%)和BT還款符合預期，將受益中國保障房建設週期和香港及澳門建築升勢。該



公司目前估值為2013年預測市盈率14.5倍和2014年預測市盈率11倍，比我們的目標價12.6元有18%的上漲空間。(昨收10.64元)

圓流倘襲港 炒股唔炒樓

美股隔晚續小幅上升破頂，道指收報14,865，標普收報1,593，主要受新申領失業人數減少及零售股挺升帶動。周五亞太區股市互有升跌，日股高開後終反覆倒跌，而韓股亦急挫1.31%，在內地股市弱勢下，港股亦結束三連升先揚後挫。澳、紐、泰、菲股市則有較佳表現。港股追隨美股高開84點見22,185後呈反覆回落走勢，10天線失守後，一度下跌至22,049，惟中資電信板塊、內銀四行及港地產股、內房靠穩支撐大市，尾市收報22,089，全日小跌12點，成交亦減至498億元。港股三連升後掉頭回落，但仍守穩22,000之上，顯示港股上周插至21,600/21,700水平，已吸引中線大盤承接，大市初步有喘穩跡象。

期指市場連續兩天轉炒高水，4月期指在早市守穩22,040後，即反覆抽升上22,120報收，跌15點，成交合約5.49萬張，較恒指高水31點。面對歐洲開市後走疲，在周末假期前，港股夜期能否以高水過市，對下周股市將有一定的啟示作用，惟港股大落後於外圍股市的背景下，抗跌力將有望提升。

日圓昨天一度瀉至99.92，日經指數承接美股創新高曾見13,568，不過隨即遇上回吐壓力急回，一度插至13,403，收報13,485，倒跌64點，為今週連日迭創5年新高的較明顯單日轉向走勢，雖相對今年以來大漲2成乃屬小回，但也凸顯日圓在破百關之際，累積厚利的股匯市場逐步回吐。

今周朝鮮的緊張局勢可謂達致沸點，尤其是周初朝鮮呼籲外國領事及僑民在周三之前撤離，朝發射導彈及再核試其巔巔上，但金融市場均以極度冷靜看待，日股更連日迭創5年新高，韓股亦屬小幅回落，並無引起恐慌跌市場面，說明「聰明腦袋」看清楚朝核威脅的背後目的是以核脅迫談判，而美國亦因朝擁核武不宜硬碰令局勢一發不可收拾，並宣佈押後洲際導彈試驗。最新動向，韓新任總統已公開呼籲朝鮮談判，而美總統奧巴馬亦強調「外交談判」化解朝核危機，有效為緊張的朝鮮局勢降溫，朝鮮的「核恐嚇」

到今天已贏得談判主導權，也贏得尊嚴，不是「求乞」。倘若美韓釋出誠意擱置即將進行的海上軍演，而朝鮮下周亦無發射導彈，將有利局勢轉向尋求談判。

港地產股炒折讓當旺

昨日反覆回調市中，地產股表現相當硬淨，大部分以上升度周末，其中以新地(0016)、信置(0083)、恒隆地產(0101)升逾1%表現較突出，長實(0001)、恒地(0012)保持上升態勢，昨提及的麗展(0488)亦續升0.8%。差餉物業估價署公布最新住宅落成、空置及預測，新盤住宅在今明年落成量將達至8年新高，但實際供應為1.8萬至2萬個單位，屬接近本地正常需求，故消息公佈後對一二線地產股無影響，新增供應及辣招會導致樓價持續調整，但有利新盤降價後的承接力。

講開又講，日本狂量寬及央行大舉買債，最終會導致圓流湧向海外尋求高回報，香港資產市場有兩大層面，物業市場已因辣招重稅築起保護牆，港股市則處於大平實，優質地產股均有可觀的折讓，圓流追捧地產股代替物業更划算，擁有較多市區及豪宅土地儲備的地產股將會成為圓流淹至的受惠股之一，值得趁低收集。

數碼收發站 司馬敬

4月12日收市價 AH股 差價表 人民幣兌換率0.79779 (16:00pm)

Table with 5 columns: Name, H股代號, H股價(港幣), A股價(人民幣), H比A折讓(%). Lists various stocks like 山東墨龍, 儀化纖維股份, etc.

大市透視

反彈受阻 提防重拾尋底

4月12日。港股反彈了三個交易日之後，在周五出現縮量回整的態勢。過去幾天，資金介入的積極性不大，尤其是在大盤彈高了之後，資金追高的意慾就來得更疲弱。目前，我們估計港股依然未能擺脫弱勢盤面，要提防大盤仍有向下尋底的風險，建議在總體操作上要保持中性偏防守的態度。



氣氛異常濃厚。技術上，恒指的縮量弱勢反彈，於20日均線(最新報22,200)遇到明顯阻力，如果掉頭失守21,800的好淡分水線，估計短期尋底跌勢有重現的傾向。

內銀仍為空頭建倉目標

盤面上，內銀股依然是空頭建倉的目標，建行(0939)和中行(3988)，在周五的沽空金額仍分別高企於2.47億元和1.42億元。匯金公司完成了為期6個月的銀行股增持計劃後，暫時未有新安排的公布，消息有成為空頭進一步發難的借口。另外，內地電訊營運商股價持續受壓，中國電信(0728)和中國聯通(0941)的壓力，有隨時加劇的可能。中移動周五收盤報82.95元，年內低點在80.1元。(筆者為證監會持牌人)

21800形成好淡分水線

恒指在周五再度出現高開後回壓的走勢，短線反彈勢頭遇到阻力的跡象，來得愈來愈明顯，要提防恒指在反彈過後，有重拾尋底跌勢的機會。恒指收盤報22,089，下跌12點，主成交量進一步萎縮至498億元，謹慎觀望的

港股透視

莎莎中期上升走勢持續

按莎莎國際(0178)公佈最新營運數據顯示，集團港澳地區零售業務於2013年農曆新年初一至初七期間(即2013年2月10日至16日)相比去年同期(即2012年1月23日至29日)，受內地訪港旅客增長所帶動，港澳地區錄得約30%的銷售增長，較預期為佳，而同店銷售額則增長約20%。

化妝品類表現仍較佳

2012年香港零售業出現放緩之勢，然而化妝品仍是表現較佳的产品類別。2012年全年香港藥物及化妝品零售銷售按年增長15%，乃少數仍維持雙位數增長的产品類別，反映該產品類別需求極為穩

定。我們認為，中國內地的消費稅(化妝品為30%)及增值稅等令內地及本港兩地化妝品產品價格一直維持着較大的差距，另外化妝品的需求亦不太受經濟環境影響，預料莎莎將維持相對較佳的銷售增長。

高息率對股價有支持

我們維持對莎莎一貫判斷，相信其平穩的表現及高息率將對股價有所支持，目標價9.00元，對應未來12個月25.7倍預測市盈率，以反映其龍頭地位鞏固、中國訪港旅客結構的轉變、增長優於原來預期等因素。日線圖方面，股價自2012年5月21日的3.81元底部

證券分析

聯塑受惠固投持續增長



中國固定資產投資持續增長亦有助帶動其他建材需求回升。中國聯塑(2128)為內地最大的塑料管道生產商，產品廣泛應用於供水、排水、農田水利、燃氣等範疇。中央近年提出「以塑代鋼」，鼓勵以塑料管道代替混凝土及鋼管，在未來的保障房、農田水利、燃氣等建設中將會使用更多的塑料管道，可支持聯塑的訂單增長。

夥惠而浦進軍廚業務

此外，公司與惠而浦公司組建新品牌進軍廚業務，生產塑鋼門、廚房設置等，料受惠內地保障房增加及樓市長期發展。雖然新業務目前處於發展初步階段，盈利貢獻不大，但管理層預料未來3至5年有關收入佔比將提升至5%或以上，有望成為盈利增長新引擎。受到內地增長放緩憂慮及中央推出樓市調控措施打擊，聯塑由今年高位最多累跌逾三成，回落至4元水平後反彈，周四突破10天線，成交增加，可買，目標5.00元，止蝕3.93元。

群益證券



開展上升走勢，而於2013年3月5日高點8.66元回落，股價於2013年3月期間處於整理階段，並於3月下旬徘徊於50天均線(7.56元左右)穿梭，預估100天均線(6.86元)獲較大支撐。周線圖展現多條均線呈多頭排列，預示中期上升走勢持續。