

哈電超賣仍嚴重可留意

紅籌國企高輪 張怡

港股上周五顯著反彈501點，惟回升幅度2.33%，相比當日國指升逾3%，則稍有不如，反映市況一旦好轉，資金追捧的焦點仍主要放在國企及紅籌股上。機械設備股可算是過去一段時間備受活壓的主要板塊之一，電力設備股的哈爾濱電氣(1133)，近期股價也持續受壓，周五曾低見5.38元，已進一步退近年內低位的5.14元，惟最後卻反彈至5.58元報收，倒升0.18元，但因累跌的幅度仍大，在超賣情況有待改善下，料後市反彈的空間仍在。

哈電去年錄得純利增14.62%至14.08億元人民幣，期內整體毛利率上升1.42個百分點至21.47%，當中水電主機設備毛利率升2.91個百分點至33.23%；而火電主機設備毛利率亦微增0.07個百分點至22.29%。去年哈電核電設備新增訂單為28.95億元人民幣，按年增長逾3倍，收入佔比亦由3%升至6.4%，惟產品毛虧率按年升逾10個百分點至20.85%，主要受困於核電發展受日本福島核洩漏事件影響而延遲，致令毛利率因而處於低水平。

不過，內地「十二五」規劃將加快發展新能發電，哈電作為內地規模最大的發電設備製造商之一，將可望受惠，所以業務前景可看。哈電現市盈率4.38倍，處行業偏低水平，即使今年業績出現倒退，預測市盈率約5.34倍，仍處於低水平。趁股價仍超賣博反彈，上望目標為50天線的6.51元，惟失守年低位的5.14元則止蝕。

匯豐守80元關 購輪25087可取

匯豐(0005)上周延續尋底，曾失守80元大關，最後則以81.1元收，若看好該股後市反彈行情，可留意匯豐法興購輪(25087)。25087現價為0.275元，其於今年9月4日到期，換股價為83.38元，兌換率為0.1，現時溢價6.2%，引伸波幅21.83%，實際槓桿11.58倍。此證仍為價外輪，但就勝在交投較暢旺，現時數據又為較合理的一隻，加上爆發力亦強，故續不失為看好正股的捧場選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股上周五隨A股動升，A股能否繼續保持強勢，料將對本地中資股表現構成影響。

哈爾濱電氣

估值處於偏低水平，超賣情況仍嚴重，將續有利其後市回升。
目標價：6.51元 止蝕位：5.14元

輪證動向

內房領風騷 窩輪受捧

上周市場消息接踵而至，內地經濟增長放緩，美國爆炸恐襲加上美國企業業績遜於預期，拖累港股在上周初反覆尋底，恒指連挫四天，周四最低曾跌至21,423點，再創今年低位，周五則在內地A股帶動下大幅反彈，收復大部分失地，最後更以近一周高位收市，報22,013點，一周累跌75點或0.3%，同期國企指數則累跌68點或0.6%。



雷裕武 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601億元，較前周升6.4%，而同期窩輪及牛熊證的日均成交142億元，較前周跌7%，其中窩輪的日均成交額由前周87億元跌至上周78億元，佔大市成交比例則跌至12.9%；至於牛熊證日均成交金額為64.3億元，佔大市成交比例由前周11.5%微跌至10.6%。除恒指外，國壽(2628)、中移動(0941)均為成交活躍個股掛鈎資產。

回顧上周藍籌表現，內地公佈70個大中城市中，3月份新建商品住宅售價，按年升幅擴大至3.6%，帶動內房股持續強勢，中海外(0688)和華潤置地(1109)一周累升8.7%和7.3%，為升幅最大藍籌，重磅股匯豐(0005)和中移動(0941)靠穩，一周分別累跌1.1%和0.9%，其中匯豐一度失守80元關口，低見78.8元，創下4個月低位，而跌幅最大藍籌為昆能能源(0135)，集團被券商唱淡，拖累一周累跌7.6%。

十大升幅榜 中海外佔4席

至於上周十大輪證升幅榜，中海外佔4席，中國中鐵(0390)則佔2席，其餘包括新地(0016)、保利香港(0119)和南方A50(2822)等，至於升幅最大窩輪為中鐵認購證，一周累升656%。

投資者如認為港股短期有望反彈，可留意恒指認購證(25187)，行使價21,500點，今年9月到期，為中期貼價證，實際槓桿11倍，暫時未有街貨。投資者如看淡港股短期走勢，可留意恒指沽認沽證(21632)，行使價21,800點，今年7月到期，為中期貼價證，實際槓桿12倍，街貨量為0.6%。

中海外公佈今年首季業績，經營溢利48.2億元，按年升15.4%，期內累計完成合約銷售總額約401億元，已達到全年銷售目標的40%。有券商認為中海外成本控制嚴格，利潤率較同業高而穩定，加上股份估值合理，因此維持買入評級，目標價26.59元；並評為行業首選。

股市縱橫

中建材業績具改善空間

韋君

港股上周先尋底後反彈，並回升至22,000點關之上完場，收報22,013點，全周埋單計數跌75點，惟已收復10天線(21,835點)，且逼近20天線(22,035點)，而離50天線(22,573)則尚有距離。港股短期無疑已有回穩跡象，但須待技術走勢改善配合，而在上周勁彈市中領漲大市的中資股，料續會成為資金重點建倉對象，尤其是率先反彈的板塊或個股不妨看高一線。

多隻建材股上周明顯跑贏大市，其中龍頭股的中國建材(3323)周二於退至8.94元已獲支持，最後以9.91元報收，已成功升穿4月2日以來阻力位的9.88元，全周計則共升4.4%，明顯較國指其間跌0.6%為佳，現價亦已收復10天及20天平均線。中建材母公司中材集團日前宣布，與全球建築材料領先製造商拉法基集團簽署戰略合作框架協議，將進一步深化合作。拉法基於水泥、骨料及混凝土分支均居世界領先地位，在節能減排、替代物利用、水泥下游產品混凝土等方面也佔據較大市場份額。母公司與國際強企合作，中建材未來在市場的競爭優勢也可望增強，前景值得看好。

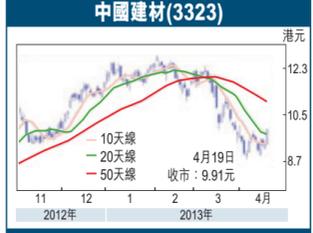
水泥行業回暖漸趨明顯

中建材較早前公布截至去年底全年業績，營業額按年增加8.94%至872.18億元(人民幣，下同)，純利則減少30.39%至55.8億元，每股溢利1.03元。派發末期息15.5分，較前年度同期減少6分。期內，水泥熟料銷量為220.9百萬噸，按年增長20.3%；商品混凝土銷量為31.2百萬立方米，增長877.1%；石膏板銷量1,053百萬平方米，增長20.1%。雖然中建材2012年的業績表現未如理想，不過水泥行業自去年第四季

中國建材(3323)

起已漸見回暖，而自今年3月以來，水泥付運量情況都令人鼓舞，業界料水泥價格在本季可升越去年第四季高位，故其業績仍具改善空間。

中建材現市盈率7.74倍，並不算貴，而今年預測將進一步降至6.3倍的較合理水平。趁股價走勢漸擺脫頹勢部署中線吸納，上望目標仍睇年高位的12.8港元。



雅安受災 A股有承接

四川雅安蘆山縣上週六發生七級地震，至昨午確認186人死亡，11,000人受傷，150多萬人受災，國務院及軍方部隊已全力參與救災。迄今為止，這次雅安地震災情低於08年的汶川大地震，內地股市今天假後重開，受衝擊程度料較輕，保險股難免受壓，醫藥股向好，基於A股上周五走勢及氛圍好轉，加上雅安災後重建預期，有利基建、水泥及原材料板塊的承接力。港股走勢方面，倘A股跌幅不大，港股有望在上周五美股跌近百點後倒升的穩健走勢下，反覆向22,500水平推進，而21,800會有較大支持，今早遇跌市，可伺機收集。

四川雅安地震後僅一天，中銀監、中保監已第一時間作出救災及善後部署，簡化手續、主動聯絡作出理賠，要求保險機構迅速調動資金處理。保險、財險業將面對一次較大的理賠損失，但有效迅速的理賠將加深企業、個人對保險產品的需求，有利行業發展前景。

G20財長會議已結束，會議公報支持日本實行擴大寬量走出通縮的政策，並認為日本刺激經濟有助世界經濟復甦。美元兌日圓進一步升至99.50水平，預料今早亞太區匯市的日圓很有機會跌穿100關，屆時料有大量止賺沽空盤獲利，形成短期內日圓在98/102之間上落，為時約3個月瘋炒日股、日圓的資金料有部分獲利投入區內大落後的市場，香港、內地會是焦點。

大摩MSCI及中證監已證實，MSCI正商討納入A股為新興市場指數權重股，而ishare等國際指數亦尋求納入A股。對中證監今年以來大幅擴大RQFII及QFII的投資額度，目的是進一步擴大外資進入中國證券市場，A股納入市場指數成份股，既有助增強外資參與，也有助提升A股與國際市場指數接軌，屬人民幣逐步走向國際化的部署。市場估計將引入1,700億美元資金，這對於A股市場而言，猶如注入強心針，短中線前景看好。

國企AH股今後的聯動效應，會在MSCI納入

A股成為新興市場指數股後更為密切，對H股而言更有運行。內地股市現水平的PE僅約9倍，在證監、銀監、保監先後採取嚴謹的監管制度下，上市企業規範化，對外資投入A股更具吸引力。講開又講，A股市場今年低弱，大量法人股解禁及信心弱是原因之一，MSCI的舉措，有助市場信心提升，特別是基金投資者的層面會進一步提升，內銀、內險、原材料、內需等龍頭股，均具中線低吸價值。

港股走勢轉好 地產股受捧

美、日無限量寬引發的資金效應，已推動美、日股市大幅攀高，正有高處不勝寒的境地，部分獲利資金將尋求落後的優質資產回報，香港資產市場目前最便宜的是股市，現價PE約8.81倍，而一二線地產股均處於較大幅折讓平賣水平，上周地產股已呈回勇之勢，新地(0016)、恒地(0012)、長實(0001)、信置(0083)、恒隆地產(0101)、麗展(0488)、九建(0034)、嘉華(0173)續可看高一線。

值得一提的是，麗新系在上周尾市均強力反彈，大折讓是主要原因，以麗展為例，現價0.239元仍折讓8成，當日股價獲大成交下彈升8.6%，相對於二月初高企0.375元，仍有距離，據聞管理層目前路演後，已吸引實力基金部署中線吸納，今次反彈浪，料續維持。

數碼收發站

專家分析

潤置全年銷售料可超標

恒指連跌5日後，上周五大幅反彈501點，因傳聞指中國A股將被納入摩根士丹利新興市場指數。一周計，恒指仍跌75點或0.3%至22,014點，國指則跌68點或0.6%至10,587點，日均成交上升至601億元。雖然港股已大幅回升，但暫時基本因素並未出現重大轉變。

股份推介：華潤置地(1109)是華潤集團旗下的地產開發商，主要業務為物業發展、投資及管理。潤置2月份錄得租金收入3.8億元，按年增長38.7%。1-2月累計錄得租金收入7.6億元，按年升32.5%，增長理想。集團3月份錄得合約銷售金額67.5億元人民幣(下同)，涉及建築面積56.8萬平方米，分別按年上升56.3%及29.9%。今年首季，集團累計合約銷售金額達187.2億元，已售建築面積154.7萬平方米，分別按年急升1.3倍及1倍。截至3月底，集團錄得的銷售金額已達全年目標570億元的33%，料全年銷售將超出原定目標。

華油能源(1251)去年12月成功中標，為中石油(0857)於四川的四個兩口岩氣井組，共計14口井提供油基鑽井液服務，是今次招標中唯一家中標單位，反映其擁有不俗的競爭力。集團2012年度收入按年增加37.9%至18.22億元，純利增長36.2%至2.48億元，每股盈利18.4分。末期息4分。(筆者為證監會持牌人)



張養娥 南華證券 副主席

碧桂園呈強現買入信號

恒生指數陰陽燭日線圖呈大陽燭，各主要技術指標RSI、STC、DMI+D1及MACDM1皆頂底背馳，可解讀為：短中期技術指標全線逆轉轉全線好轉，勢頭大有改善。港股迅速且逼下跌裂口22,089至21,999頂，如破關，便得再補下跌裂口22,337至22,231，之後便是22,527、22,800和23,262。短期支持21,475。

股份推介：碧桂園(2007)的2012年業績表現遠較看淡者為佳：股東應佔溢利68.5億元(人民幣，下同)的同比增長17.9%，較是年上半年的3.7%漲幅高14.2個百分點，難得者為加大銷售場推廣以增銷，使經營利潤116.68億元仍達21.8%。房地產開發業務營業額於2012年達400.12億元的同比增長20.5%，分部溢利116.7億元的升幅更達22.1%，主要受惠於(i)平均售價每平方米所達之6.497元的同比增長為15.4%，和(ii)全年交付的面積615.8萬平方米，止住上半年240萬平方米之跌17.8%和轉增4.5%。此股股價收盤4.28元(港元，下同)，升0.09元，日線圖呈陽燭，RSI底背馳走高勢強和STC有買入信號，破4.6元，有望反覆見4.75元至4.8元。宜守3.87元。(筆者為證監會持牌人)



黎偉成 資深財經 評論員

中信証券拓新收入來源

受到金價及油價等商品價格下挫，港股上周連跌四日，上周四更見今年最低21,423；上周五內地股市反彈，令港股重上10天線及22,000水平。恒指上周跌75點，每日平均成交量為601億元。市場憧憬新資金流入內地市場，料港股本周可望上試22,500水平。

股份推介：中信証券(6030)三月營業額按月升4.5%至5.82億元人民幣，盈利按月跌19.2%至1.71億元人民幣，但其客戶網絡較大，加上集團積極開拓新收入來源，包括資產管理以及收購併購服務等，具有較高增長潛力的業務。此外，內地研究將A股納入MSCI指數，資金或湧入內地市場，帶動A股交投，對券商股有正面作用。技術上，股價跌至250天線呈超賣，目標18.5元，止蝕於16元。

四環醫藥(460)去年盈利增長9.8%至9.04億元人民幣，收入增加35.7%至30.4億元人民幣，主要是由於心腦血管藥物銷售增加。毛利率高企在75.2%。集團心腦血管產品業務佔收入逾9成，由於這類產品受國家調控的影響較少，相信四環的毛利率會相對保持穩定。集團手持現金15.44億元人民幣，負債比率為9.8%，財務狀況健康，有利集團繼續投放資源在研發上。目標4.7元，止蝕於3.86元。(筆者為證監會持牌人士及筆者未持有上述股份)



鄧聲興 AMTD證券及財富管理 業務部總經理

內房透視

龍湖地產估值吸引

龍湖地產(0960) 2012年全年錄得收入278.93億元(人民幣，下同)，同比增長15.8%，主要由於竣工總面積上升42%。但收入低於市場預期，主要由於部分銷售要推遲到今年入帳。毛利率達39.7%，高於管理層中期指引的35%，核心純利按年升20%至54億元，淨利潤率為19%，高於行內平均水準。每股基本溢利為120分，每股核心基本溢利為103分。董事會宣佈派發末期股息每股0.20元，並以港元派發。管理層表示，今年將結算的合同銷售毛利率估計為25%至30%，而明年料較今年會有所回升。2013年公司鎖定結算的比率，已經超過70%。

公司2012年全年實現合同銷售額增長4.9%至401.3億元，超額完成年度目標。2013年公司可售貨量為850億元，訂立合約銷售目標460億元，屬相對穩健水平。今年目標按年增約15%。至此，公司一季實績實現合同銷售額101.8億元，合同銷售面積99.8萬平方米，同比分別增長55.9%和53.1%。

土儲足夠未來逾6年發展

截止2012年12月31日，公司總土儲已達3,900萬平方米，足夠未來6至7年發展，所以今年並不會如去年般積極買地。管理層表示，新進城市方面，不會激

進，具體視乎時機。公司仍堅定在一、二線城市買地，看好中部省會城市，因產業結構合理、對周邊地區的人口吸附力強。有意進入廣州及周邊城市佛山，認為市場容量仍大。另外，公司將在2013年繼續開展地域和產品結構的佈局調整，對於作為戰略重要組成部分的商業地產，將穩紮穩打地着力發展。

截止2012年12月31日，公司總借貸為328.4億元，手持現金186.1億元。其中總借貸約63.9%為計值，36.1%為外幣計值。平均融資成本為6.72%，展期延長至4.1年。淨負債比率為48%。

源於最新的盈利估算，我們給予其17.89元/港元，下同(現價12.84元)的目標價，相當於2013年11倍市盈率，相對於12年22.37元的每股淨資產折讓20%，上漲43.39%，維持買入評級。

第一上海