

申銀看好A股全年表現

建議回調時優選銀行醫藥股

申銀萬國昨日舉行春季宏觀策略研討會。該公司首席策略分析師王勝預計，二季度滬綜指核心波動區間為2100至2500點，雖股指仍有向下調整的空間，但全年來看並不悲觀。他看好兩類股票，一類是經過回調、估值合理的以銀行為代表的金融股；另一類是代表中國經濟未來成長方向的消費成長中的細分行業，比如醫藥、環保、傳媒等。

本報記者 毛麗娟 范琳琳

宏觀經濟方面，申銀萬國首席宏觀分析師李慧勇表示，未來相當長一段時間，中國經濟將呈現窄幅波動的特徵，即8%左右的經濟增速、3%左右的通貨膨脹成爲常態。他提出，中國經濟復蘇是確定的，但由於四方面原因可能和以前的復蘇有所不同：首先，世界經濟呈弱復蘇環境；其次，全球範圍內缺乏新的主導產業；再者，預期的約束開始成爲現實的約束；此外，國家的戰略將從追求速度轉爲追求質量。李慧勇還稱，在全國兩會後將有一波增長上行，二季度中國經濟將迎來蜜月期。

短期股市將受壓回調

王勝從策略方面指出，短期來看，A股承受一定的壓力。從流動性來看，二季度的流動性狀況是很不錯的，但是因爲太寬鬆了，所以央行要有所收緊，否則到第四季度會看到非常嚴重的通脹約束，央行必須提前有所行爲，於是流動性方面面臨收緊的預期；再從投資者行爲來看，現在A股市場上基金經理的普遍心態是依依不捨的撤退，雖知道四季度面臨經濟增長下行和通脹上行的壓力，但覺得二季度市場還有機會所以仍不捨得撤退。此外，短期內A股市場還面臨IPO重啓預期、海外風險的衝擊等。

但從長遠來看，因爲在今年全年的經濟好於去年的大背景下，所以A股並不悲觀。在這個相對較好的經濟環境，也封殺了盈利預測進一步下調的空間。盈利預測下調的空間的減小和不確定性的減弱，有利於市場上風險偏好的上升。另外，改革的預期對今年A股產生利好，十八屆三中全會前後，政府或許將有更



▲申銀萬國春季策略會現場，圖爲分析師合照

本報攝

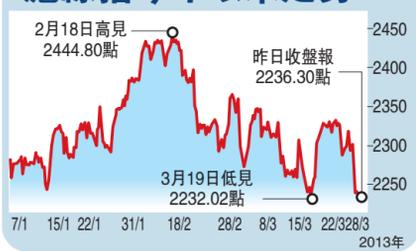
多改革的舉措推動，這是與中國的政治周期相關的。

A股迎全球資產配置時代

配置方面，王勝建議可買經過回調，估值趨向合理化的以銀行爲代表的金融股，A股市場的基金經理一般都偏向消費成長，但未來隨着以QFII（合格境外機構投資者）爲代表的投資者的介入，A股投資者會對於銀行股越來越重視，從現在的相對低配到未來的標配甚至超配，在這個過程中，基金經理會對銀行股的投資不斷增加。長期來看，銀行股是不錯的選擇，但短期的確會有各種因素的承壓。另外，他建議還可以購買代表中國經濟未來成長方向的，代表中國夢轉型預期的消費成長中的細分行業，包括醫藥、環保、傳媒等。

申萬高級策略分析師楊紹華指出，自去年以來，

滬綜指今年以來走勢



證監會加快放行RQFII（人民幣合格境外投資者）及QFII進入A股市場，同時試水放開境外人士投資A股，這標誌着A股正跨入全球資產配置時代，A股市場有望出現「存量行情被打破、估值體系全球接軌、國際資本充當產業資本、倒逼公司優化治理、降低換手率、與全球市場聯動性加強」等積極變化。

志高將推全球首款「雲空調」

在家電市場大幅縮水的背景下，志高控股（00449.HK）去年成功實現扭虧爲盈，錄得純利9205萬元（人民幣，下同），前一年虧損則達1.38億元；同期營收則按年降5.8%至88.02億元。公司總裁黃興科預計，今年營業額或錄得20%的增長。該股昨日收報0.19港幣（折合人民幣約0.16元），跌2.51%。

公司業報顯示，去年受空調產品售價降低影響，公司家電業績額下降9%；不過同期商用空調產品利潤由前一年的6.7%大幅上升22%；空調零部件銷售則從此前下滑，恢復至正常水平，錄得91.3%的漲幅。

公司財務總監梁漢文預計，今年海外營收佔比或將達到50%的水平。他並指出，由於目前股價估值偏低，近期在港股市場上並無融資計劃。據悉，志高控股上個月斥資3800萬元，向母公司購入科創銅業全部股權。黃興科表示，該次收購有助於公司打通空調產業鏈，並有效降低產品製造成本。

公司並計劃下半年正式推出全球首款「雲空調」，此產品係以雲計算技術爲支撐的高度智能化空調。黃興科指出，產品功能包括分時段設置室溫、地區差異性參數調整、用戶信息自動反饋等。



▲海通證券創新業務發展迅速

互聯網

境外業務方面，海通國際全年實現收入10.8億港元。重點開發國際大型基金客戶，全年新增海外機構客戶116個；投行業務全年承銷總金額70.7億港元，其中承銷IPO項目10個，市場佔有率爲5.4%，承銷額在港排第七，發行家數排第二名。

資產管理方面，海通首家在港成功發行RQFII產品，募集規模9億元，並成爲首家獲得QFII和RQFLP資格的在港中資券商。

公司董事長王開國表示，今年，海通將借助公司在香港上市和人民幣國際化的市場機遇，鞏固在香港人民幣產品領域的領先優勢，加快資源整合和境內外協同聯動，進一步深化國際化發展。

	收市指數	漲跌點數	漲跌幅 (%)	成交金額 (億元人民幣)
滬綜指	2236.30	-64.96	-2.82	1075.94
深成指	8959.26	-265.87	-2.88	846.42
滬深300	2499.30	-84.23	-3.26	—
滬B	265.03	-3.83	-1.42	15.45
深B	792.82	-9.85	-1.23	2.12

中建材放緩西南重組步伐

中國建材（0323.HK）去年投入大量資源整合內地西南地區水泥市場，債務因而急增，導致業績公布翌日，股價急挫半成。對此，中國建材總裁曹江林昨日表示，市場對公司負債情況反應較預期大，爲此中國建材會放慢重組市場步伐，以控制資本開支在200億元（人民幣，下同）以內，並會逐步遞減。

負債急增股價跌半成

中國建材去年淨賺約55億元，倒退30%，但投資者關注的是，中國建材期內負債大增，其間銀行及非金融機構借款便達到1426.16億元，按年增加567億元。曹江林解釋稱，去年中國建材重組西南地區水泥市場步伐超預期，令到全年資本開支由原先預算的250億元，大增至360億元。有見於投資者關注到公司負債情況，中國建材決定調整市場重組策略。

曹江林續稱，公司管理層原有意在今年內完成西南市場重組計劃，目前把時間表延至明年；同時，中國建材不堅持對目標公司的100%股權收購，轉而收購60%、70%股權；此外，也會延長支付收購代價的時間。中國建材今年預算資本開支近200億元，往後會逐年降低；爭取今年資產債務比率不會多於去年。中國建材去年資產債務比率爲57.9%，較二〇一一年上升3.7個百分點。

展望今年經營前景，公司主席宋志平稱，受惠於內地加大基建投資及推進新城鎮化，將可帶動水泥需求，故有理由相信今年經營狀況較去年理想。曹江林表示，中國建材首季水泥產品銷量穩定，價格穩中有升，對全年業績審慎樂觀，利潤會錄得反彈。

中國鎳資源盈轉虧蝕2.3億

中國鎳資源（02889.HK）公布業績由盈轉虧，由二〇一一年度的賺6634.4萬元（人民幣，下同），倒退至去年底虧蝕2.26億元，每股虧損0.09792元，不派發末期股息。期內，營業額同比减少43.3%至14.68億元，毛利減少57.4%至1.4億元，EBITDA（除利息、稅項、折舊及攤銷前之盈利）下跌10.6%至4.31億元。

公司表示，受到歐美危機及中國宏觀調控措施影響，去年中國鋼鐵需求緩滯，鋼產品價格大幅下滑，從去年七月起，鐵礦石的商品價格錄得30%的跌幅。期內，集團的不銹鋼基本銷量爲46328噸，同比下降57.3%，而鎳鎳合金鋼錠銷量更下跌65.8%至13469噸。

華訊爭港府生物柴油合約

積極拓展生物柴油業務的華訊（00833.HK），主席林賢奇（見圖）表示，已入標申請政府第二張涉及800萬升的生物柴油合約，預期四月中可有結果，一旦獲得該批合同，相信集團旗下生物柴油業務可望扭虧。



去年集團來自生物柴油業務的收入達4180萬元（港幣，下同），按年急升1.5倍，經營虧損收窄至約230萬元。電子產品生產業務方面，營運溢利按年增長10%至6700萬元。林賢奇指出，正向一名美國客戶提供防盜器試驗，期望今年下半年可成功取得正式合約。

目前，集團在內地設有4間電子產品製造商，僱用超過3000名員工。林賢奇表示，工業行業除了應付生產成本及工資上漲，員工流失亦是一大問題。他透露，位於廣東省陽江市的廠房，原本僱有近千人，現已流失一半至只得500人。他直言，正研究遷移該廠房至人口較多的地方，例如廣西等地。

華訊去年多賺14.5%至約3830萬元，末期息每股4.5仙，另每10股送1紅股。不過，該股走勢偏軟，昨日低見1.4元，收報1.44元，跌4%。

鞍鋼連續兩年淨虧

鞍鋼股份（00347.HK）公布去年度業績，去年錄得虧蝕擴大至41.57億元（人民幣，下同），二〇一一年同期則虧蝕21.46億元；每股虧損0.575元，不派息。公司昨天收報4.25元，下跌5.345%；成交量1670萬股，成交金額7180萬元。

期內，營業收入按年減少14.02%至777.48億元，稅前虧損擴大至54.96億元。集團生產鐵208萬噸，比上年下降0.75%；鋼1962萬噸，按年下降0.78%；鋼材1909萬噸，同比下降0.41%。銷售鋼材1887萬噸，比上年增加0.2%，實現鋼材產銷率爲98.87%。公司全年實現高附加值產品722萬噸的銷售目標，其中管線鋼、工程機械用鋼等品種創近年新高，專用材比例達到79%。此外，實現出口結算量169.73萬噸。

今年，公司將圍繞實現「扭虧爲盈」目標。其中集團化工四期、五期焦爐改造、魚龍3.8m中厚板工程等項建設項目及對外投資擬投入資金51.05億元。今年所需資金來源主要爲短期融資券、中期票據、經營活動產生的現金流入和銀行借款。

紫金20年首現毛利負增長

紫金礦業（02899.HK）公布，去年淨利潤52.1億元（人民幣，下同），按年倒退8.8%，每股基本盈利0.24元，每股派息10仙。管理層估計，礦產金毛利率仍會受壓，集團期望今年內可完成一至兩個項目收購。

去年集團總營業額錄得484.1億元，按年增長21.8%，毛利跌逾10%至86億元，期內，礦產金的單位銷售成本急升近40%，每克高達120.82元，拖累整



▲紫金礦業董事長陳景河冀今年完成1-2項收購 本報攝

體毛利率跌逾7%。

董事長陳景河表示，紫金20年來首次出現毛利負增長，預期今年礦產金銷售成本持續上升，毛利率仍會受壓，要到二〇一四年成本才會趨向穩定。

料年內有大型併購

紫金礦業的黃金產量升4.8%，錄得90328千克，相等於290萬盎司。執行董事兼副董事長邱曉華估計，今年黃金價格將於高位震盪，每盎司波幅介乎1500至1800美元。他認爲，黃金需求仍大，加上全球貨幣流動性增加，利好金價走勢，惟基於全球經濟疲弱，制約黃金的消費及工業需求。

集團去年收購澳洲諾頓金田（Norton），爲紫金補充1541.58千克黃金產量。陳景河認爲，金礦企業近年出現調整，令行業併購機會湧現，集團爭取今年取得一至兩項大型併購，惟未有透露具體計劃。

另外，紫金初步預算今年用於項目建設和技術改造支出約50億元。財務總監林紅英表示，集團早前公布將發行100億元中期票據，配合經營現金流約54億元，足夠應付資本開支。

海通創新業務佔比升3.5倍

【本報記者葉勇上海二十八日電】海通證券（600837）周四在滬召開業績說明會，公司去年實現營業收入91.41億元（人民幣，下同），淨利潤30.2億元，同比微降2.68%。在證券市場持續低迷情況下，由於創新業務大舉崛起，海通證券營業收入、淨利潤等指標繼續保持行業領先，降幅低於行業降幅水平。

海通證券去年四月在港上市時曾表示，全部募資的144億港元中35%將用於香港業務，部分用於亞太地區兼併收購。該公司董秘金曉斌表示，「併購方面有標準，暫時沒有標的。」據悉，該行的併購標準包括：一是有現金流、有品牌、有客戶；二是和公司現有業務互補，能拉長業務線，提高資產回報率；三是確保控股，與集團產生協同效應。

收入來源日趨多元化

去年A股市場持續低迷，使得證券業傳統經紀業務模式困難重重，與不少券商損失慘重相比，海通證券盈利顯著好於行業平均水平，總資產、淨資產、營業收入、淨利潤都排名行業第二。通過積極拓展創新

業務、加大固定收益類投資規模及債券承銷等業務拓展力度，海通較好地抵禦了傳統經紀、權益類投資以及股權融資業務收入下滑帶來的不利影響。

金曉斌指出，公司創新業務收入佔比由二〇一〇年的3.7%提升至去年的16.5%，升幅高達346%。新的盈利模式有效抵銷傳統業務下滑的不利影響。

依託香港深化境外業務

去年，海通證券實現營業收入91.41億元，其中傳統的經紀業務收入35.80億元，佔39%。公司自營業務收入13.92億元，佔比15%；資產管理業務收入9.24億元，佔比10%；投資銀行業務收入6.30億元，佔比7%；直投業務1.76億元，佔比2%；境外業務8.75億元，佔比10%；管理部門及其他業務收入18.32億元，佔比20%。該公司傳統通道業務收入佔比降低，收入來源日趨多元化。

國際機構客戶開拓方面，全年新增11家QFII（合格的境外投資機構）客戶，新增開戶數市場份額達9.4%。

恒生AH股溢價指數 (3月28日)

即時指數	變動 (點數)	變動 (%)
102.30	-1.45	-1.40

A/H股價對照表 1港元=0.80824元人民幣 (28/3/2013)

公司名稱	代號 (H股/A股)	H股現價 (港元)	A股現價 (人民幣)	溢價 (%)
浙江世寶	(01057/002703)	2.67	14.22	558.80
山東墨龍	(00568/002490)	3.34	11.56	328.10
洛陽玻璃	(01108/600876)	1.67	5.21	285.90
儀征化纖	(01033/600871)	2.01	6.16	279.10
天津創業	(01065/600874)	3.19	9.35	262.60
東北電氣	(00042/000585)	1.07	3.03	250.30
洛陽鉚鋸	(03993/603993)	3.40	9.14	232.50
北人印刷	(00187/600860)	2.75	7.37	231.50
昆明機床	(00300/600806)	2.26	5.59	206.00
南京熊貓	(00553/600775)	2.50	6.17	205.30
重慶鋼鐵	(01053/601005)	1.21	2.91	197.50
新華製藥	(00719/000756)	2.26	5.01	174.20
海信科龍	(00921/000921)	3.91	8.26	161.30

公司名稱	代號 (H股/A股)	H股現價 (港元)	A股現價 (人民幣)	溢價 (%)
經緯紡織	(00350/000666)	5.50	9.80	120.40
上海石化	(00338/600688)	3.41	6.04	119.10
廣州廣船	(00317/600685)	6.47	11.30	116.10
兗州煤業	(01171/600188)	10.46	17.37	105.40
北京北辰	(00588/601588)	1.83	2.93	98.10
東江環保	(00895/002672)	42.75	64.44	86.50
大連港	(02880/601880)	1.80	2.68	84.20
中國鋁業	(02600/601600)	2.99	4.21	74.20
紫金礦業	(02899/601899)	2.56	3.50	69.10
晨鳴紙業	(01812/000488)	2.81	3.79	66.80
中國中冶	(01618/601618)	1.50	2.01	65.80
第一拖拉	(00038/601038)	6.91	9.18	64.30
上海電氣	(02727/601727)	3.02	3.96	62.20
江西銅業	(00358/600362)	17.14	22.40	61.70
四川成渝	(01007/601107)	2.51	3.23	59.20
大唐發電	(00991/601991)	3.43	4.31	55.40
長城汽車	(02333/601633)	26.30	32.38	52.30
金風科技	(02208/002202)	4.65	5.64	50.00
華電國際	(01071/600027)	3.68	4.32	45.20
中海發展	(01138/600026)	3.77	4.39	44.00
中海集運	(02866/601866)	2.10	2.44	43.70
廣州藥業	(00874/600332)	26.00	30.20	43.70
鄭煤煤	(00564/601717)	8.18	9.24	39.70

公司名稱	代號 (H股/A股)	H股現價 (港元)	A股現價 (人民幣)	溢價 (%)
深圳高速	(00548/600548)	2.91	3.26	38.60
中國遠洋	(01919/601919)	3.66	4.01	35.50
金隅股份	(02009/601992)	6.33	6.76	32.10
東方電氣	(01072/600875)	12.86	13.63	31.10
中海油服	(02883/601808)	16.26	16.86	28.30
中煤能源	(01898/601898)	6.92	7.16	28.00
中信銀行	(00998/601998)	4.66	4.79	27.20
安徽皖通	(00995/600012)	3.97	3.96	23.40
中集集團	(00763/600039)	12.80	12.49	20.70
民生銀行	(01988/600016)	9.89	9.62	20.30
東方航空	(00670/600115)	3.38	3.25	18.90
海通證券	(06837/600837)	10.66	10.23	18.70
馬鋼股份	(00323/600808)	2.02	1.92	17.60
比亞迪	(01211/002594)	24.75	22.70	13.50
復星醫藥	(02196/600196)	14.00	12.58	11.20
聯想重科	(01157/000157)	9.37	8.18	8.00
廣汽集團	(02238/601238)	6.57	5.72	7.70
中國通訊	(00763/000063)	13.40	11.54	6.50
中國石油	(00857/601857)	10.18	8.71	5.80
中國人壽	(02628/601628)	20.10	17.07	5.10
南方航空	(01055/600029)	4.43	3.68	2.80
滙豐動力	(02338/000338)	25.85	21.40	2.40
中國國航	(00753/601111)	6.90	5.70	2.20

公司名稱	代號 (H股/A股)	H股現價 (港元)	A股現價 (人民幣)	溢價 (%)
新華保險	(01336/601336)	26.45	21.74	1.70
華能國際	(00902/600011)	8.28	6.79	1.40
中國石化	(00386/600028)	9.14	7.42	0.40
交通銀行	(03328/601328)	5.81	4.69	-0.20
中國銀行	(03988/601988)	3.60	2.90	-0.40
廣深鐵路	(00525/601333)	3.80	3.02	-1.70
上海醫藥	(02607/601607)	17.08	13.41	-2.90
中國神華	(01088/601088)	28.20	21.79	-4.40
青島啤酒	(00168/600600)	49.50	37.21	-7.00
招商銀行	(03968/600036)	16.44	12.13	-8.70
工商銀行	(01398/601398)	5.44	4.01	-8.80
中國南車	(01766/601766)	5.51	4.06	-8.90
中信證券	(06030/600030)	16.78	12.27	-9.60
農業銀行	(01288/601288)	3.72	2.70	-10.20
建設銀行	(00939/601939)	6.34	4.56	-11.00
中國太保	(02601/601601)	25.55	18.31	-11.40
中國中鐵	(00390/601390)	3.95	2.79	-12.60
江蘇寧滬	(00177/600377)	7.77	5.37	-14.50
中國交建	(01800/601800)	7.22	4.99	-14.50
中國平安	(02318/601318)	60.20	41.05	-15.70
中國鐵建	(01186/601186)	7.36	4.98	-16.30
安徽海螺	(00914/600585)	25.75	17.00	-18.30
鞍鋼股份	(00347/000898)	4.25	-	-