紅籌國企 高輪

張怡

# 潤電沽壓增 候低收集

滬深股市連跌五天，港股昨日跌勢也告轉急，而觀乎可以逆市走強的中資股也告大為減少。電力股可算是前期強勢板塊之一，而受到近期港股影響變得較為波動，不少相關股份已紛紛自年內高位回調，就以龍頭股的華能國電(0902)為例，該股於3月5日創出8.68元的年內高位後，近日也難逃被大盤減持的命運，昨收報7.71元，跌0.04元，惟弱市下有此表現已屬不俗，反映其現水平已吸引實力買盤收集。

作為紅籌電力龍頭股的華潤電力(0836)，近日更連跌5個交易日，昨低見20.3元，收市報20.4元，跌0.65元，跌幅為3.09%。值得留意的是，潤電於2月初以來，一直均能企於20.5元水平之上，如今該承接區已告失守，論技術走勢無疑已轉弱，但既然該股基本因素仍佳，調整收集仍為可取的投資策略。

內地報道引述中電聯專家指出，1至2月用電量增速或逾4%，而最近有電力企業發盈喜報告，料都將有利板塊氣圍。彭博社綜合券商預測，華潤電力今年及明年純利分別增25%和9%。此外，美銀美林近日推出的研究報告，也將潤電目標價上調逾一成，至26.5港元，評級維持買入。

美銀美林指出，潤電近期已向下修訂燃料成本，可能還有下調空間，每單位燃料成本下跌1%，可提升今年每股盈利3%。 儘管潤電去年預測市盈率約13.73倍，在同業中並不便宜，但電力板塊因業務防守性較強，在市場投資氣氛轉弱下，有望吸引換馬資金垂青。趁股價調整深化部署分段收集，中線博反彈目標仍睇年高位的23.4元，惟失守百天線的19.65元則止蝕。

## 港股走疲 淡輪22340派用場

港股近日明顯與外圍美股強勢背馳，技術走勢亦告轉弱，若繼續看淡短期市況表現，可留意恒指瑞銀沽輪(22340)。22340昨收0.185元，其於今年6月27日到期，兌換價為23,300，現時溢價為3.27%，引伸波幅22.18%。此沽輪已為價內輪，現時數據又屬合理，加上交投也為同類股證中最暢旺的一隻，若短期大市沽壓未消，此證料將續派用場，成為弱市下較可取的捧場選擇。

### 投資策略

**紅籌及國企股走勢**

港股沽壓明顯，市場觀望氣氛轉濃，中資股料也難有太大作為。

**華潤電力**

行業前景仍樂觀，業務防守強，有利吸引換馬資金收集。

目標價：23.4元　　止蝕位：19.65元

### AH股差價表

3月13日收市價
人民幣兌換率0.80102 (16:00pm)

| 名稱 | H股(A股)代號 | H股價(港元) | A股價(人民幣) | H比A折讓(%) |
|---|---|---|---|---|
| 洛陽玻璃 | 1108(600876) | 1.83 | 6.35 | 76.83 |
| 山東墨龍 | 0568(002490) | 3.64 | 12.04 | 75.70 |
| 儀征化纖股份 | 1033(600871) | 2.02 | 6.27 | 74.10 |
| 天津創業環保 | 1065(600874) | 3.08 | 9.28 | 73.32 |
| 洛陽鉬業 | 3993(603993) | 3.85 | 10.45 | 70.38 |
| 南京熊貓電子 | 0553(600775) | 2.19 | 5.89 | 70.11 |
| 北人印刷 | 0187(600860) | 2.37 | 6.03 | 68.40 |
| 重慶鋼鐵股份 | 1053(601005) | 1.22 | 3.07 | 68.05 |
| 昆明機床 | 0300(600806) | 2.43 | 6.10 | 67.98 |
| 東北電氣 | 0042(000585) | 1.03 | 2.52 | 67.14 |
| 山東新華製藥 | 0719(000756) | 2.22 | 4.72 | 62.19 |
| 海信科龍 | 0921(000921) | 3.47 | 7.36 | 62.10 |
| 上海石油化工 | 0338(600688) | 3.16 | 6.04 | 57.94 |
| 經緯紡織 | 0350(000666) | 6.04 | 10.64 | 54.36 |
| 廣船國際 | 0317(600685) | 6.99 | 12.09 | 53.52 |
| 北京北辰實業 | 0588(601588) | 1.90 | 3.01 | 49.26 |
| 兗州煤業股份 | 1171(600188) | 11.28 | 17.69 | 48.74 |
| 大連港 | 2880(601880) | 1.77 | 2.76 | 48.45 |
| 中國鋁業 | 2600(601600) | 3.17 | 4.63 | 44.96 |
| 紫金礦業 | 2899(601899) | 2.55 | 3.55 | 42.25 |
| 上海電氣 | 2727(601727) | 3.05 | 4.22 | 41.90 |
| 金風科技 | 2208(002202) | 4.22 | 5.73 | 40.79 |
| 華電國際電力 | 1071(600027) | 3.33 | 4.48 | 40.25 |
| 江西銅業股份 | 0358(600362) | 17.38 | 23.28 | 39.98 |
| 中國中冶 | 1618(601618) | 1.55 | 2.06 | 39.51 |
| 大唐發電 | 0991(601991) | 3.39 | 4.45 | 38.76 |
| 晨鳴紙業 | 1812(000488) | 2.93 | 3.84 | 38.66 |
| 第一拖拉機 | 0038(601038) | 7.13 | 9.33 | 38.57 |
| 四川成渝高速 | 0107(601107) | 2.54 | 3.26 | 37.36 |
| 廣州藥業股份 | 0874(600332) | 21.95 | 26.54 | 33.51 |
| 中海油田服務 | 2883(601808) | 15.42 | 16.82 | 26.30 |
| 中海發展股份 | 1138(600026) | 4.26 | 4.56 | 24.90 |
| 中海集運 | 2866(601866) | 2.29 | 2.44 | 24.55 |
| 深圳高速公路 | 0548(600548) | 3.07 | 3.27 | 24.53 |
| 金隅股份 | 2009(601992) | 6.77 | 6.85 | 20.55 |
| 中國遠洋 | 1919(601919) | 4.05 | 4.09 | 20.40 |
| 中煤能源 | 1898(601898) | 7.22 | 7.26 | 20.05 |
| 中國東方航空 | 0670(600115) | 3.23 | 3.22 | 19.36 |
| 東方電氣 | 1072(600875) | 14.94 | 14.53 | 17.34 |
| 中信銀行 | 0998(601998) | 4.65 | 4.44 | 15.81 |
| 民生銀行 | 1988(600016) | 10.36 | 9.78 | 14.84 |
| 安徽皖通公路 | 0995(600012) | 4.27 | 3.97 | 13.53 |
| 中聯重科 | 1157(000157) | 9.21 | 8.38 | 11.65 |
| 馬鞍山鋼鐵 | 0323(600808) | 2.17 | 1.96 | 11.00 |
| 新華保險 | 1336(601336) | 27.40 | 24.50 | 10.09 |
| 濰柴動力 | 2338(000338) | 24.95 | 21.90 | 8.41 |
| 中國南方航空 | 1055(600029) | 4.17 | 3.64 | 7.9 |
| 比亞迪股份 | 1211(002594) | 26.45 | 23.04 | 7.71 |
| 華能國際電力 | 0902(600011) | 7.71 | 6.68 | 7.21 |
| 中國石油化工 | 0386(600028) | 8.75 | 7.47 | 5.83 |
| 中國國航 | 0753(601111) | 6.33 | 5.30 | 3.99 |
| 中國石油股份 | 0857(601857) | 10.68 | 8.86 | 3.10 |
| 中國銀行 | 3988(601988) | 3.56 | 2.92 | 1.99 |
| 中興通訊 | 0763(000063) | 13.60 | 11.05 | 1.06 |
| 交通銀行 | 3328(601328) | 5.81 | 4.69 | 0.41 |
| 中國南車 | 1766(601766) | 5.51 | 4.44 | 0.24 |
| 中國人壽 | 2628(601628) | 22.10 | 17.16 | -3.53 |
| 工商銀行 | 1398(601398) | 5.37 | 4.13 | -4.53 |
| 招商銀行 | 3968(600036) | 16.62 | 12.67 | -5.45 |
| 廣深鐵路 | 0525(601333) | 3.91 | 2.97 | -5.83 |
| 中國神華 | 1088(601088) | 29.00 | 21.82 | -6.84 |
| 上海醫藥 | 2607(601607) | 16.86 | 12.56 | -7.91 |
| 建設銀行 | 0939(601939) | 6.20 | 4.57 | -9.06 |
| 農業銀行 | 1288(601288) | 3.82 | 2.80 | -9.68 |
| 中國中鐵 | 0390(601390) | 3.95 | 2.89 | -9.88 |
| 青島啤酒H | 0168(600600) | 49.50 | 35.97 | -10.63 |
| 中國太保 | 2601(601601) | 25.95 | 18.74 | -11.32 |
| 中信証券 | 6030(600030) | 18.46 | 13.21 | -12.34 |
| 鞍鋼股份 | 0347(000898) | 4.92 | 3.48 | -13.66 |
| 中國鐵建 | 1186(601186) | 7.30 | 5.15 | -13.95 |
| 中國交通建設 | 1800(601800) | 6.84 | 4.70 | -16.99 |
| 中國平安 | 2318(601318) | 62.10 | 42.63 | -17.11 |
| 江蘇寧滬高速 | 0177(600377) | 7.94 | 5.38 | -18.64 |
| 安徽海螺 | 0914(600585) | 26.75 | 17.46 | -23.16 |

股市縱橫

韋君

# 今年業績看好 建滔可收集

美股道指隔晚雖只是進帳2點，惟已為連續第八個交易日上升，當中更出現連續六個交易日創出歷史新高。相比之下，港股就顯得示人以弱，繼周二跌200點後，昨再挫逾300點，而大面積股份錄得不同程度跌幅，也反映市場投資取態已趨審慎。雖然港股短期後市暫難有太大期望，但對於實力投資者而言，則提供趁低吸納質優股的機會，其中建滔化工(0148)是其中之一。

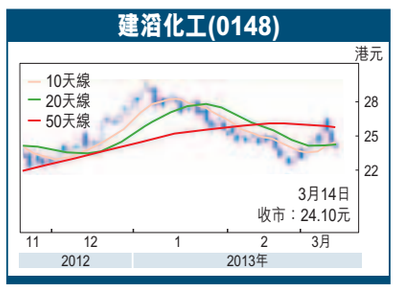
建滔化工(0148)是於本周三(8日）派發成績表，雖然業績出現倒退，但管理層採取進取的派息政策，末期息更不減反增，兼送紅股，則甚合基金脾胃，該股在業績公布後即告搶升，並於翌日升至26.9元始遇阻，而近兩日隨大市回落，昨收24.1元，但因較高位回落幅度已大，已可加以留意。

## 增派息送股 合基金脾胃

集團剛派發的業績顯示，期內純利雖倒退19%，至20.97億元，但末期息仍大增68%，每股派42仙，並按10送2比例派送紅股。據管理層指出，集團股價對資產淨值折讓較大，是次派發紅股，不但冀增加股份流通量及回饋股東，亦希望收窄折讓令股價可反映每股資產淨值。

就業績表現而言，去年佔建滔化工營業額比例最高的化工業務收益增3.53%至168.44億元，但分部業績大跌逾50%至6.54億元。集團指出，中國需求放緩，令化工產品售價回落，是業績大倒退的原因，但今年首兩月化工產品訂單已出現雙位數增長，相關業務改善的前景仍可樂觀。

另外，建滔化工近年新開拓的地產業務錄得較可觀回報，去年來自租金的收入按年增69%，至4.01億，連同上海裕花園在年內入帳的營業額14.342億，房地產分部總營業額達18.353億。由於由於珠江新城的廣州建滔廣場正進行內部裝修，預計今年中竣工驗收；位於江蘇省的昆山千燈建滔花園1期預售進度理想，部分住宅單位於今年內落成，都可望推動盈利表現。建滔業績前景可以看好，趁股價回落低吸，中短線博反彈仍睇26.9元。




# 人行對投資內銀派定心丸

**美股隔晚雖連續第五天創歷史新高，道指攀上14,450，不過周三亞太區股市普遍下跌，內地股市持續跌近1%影響氛圍，香港、印度跌逾1%表現最為差勁，韓、台、泰股靠穩。港股連續第三天隨美股略為高開後便掉頭下跌，在期指相關沽盤力沽內銀、內房、中移動（0941）等帶動下，10天線輕易跌穿後，跌勢加劇，午市受人行行長表示已不再寬鬆貨幣政策及傳出港銀行加按息雙重不利消息衝擊下，恒指一度跌穿100天線低見22,487，尾市險守22,500，收報22,556，全日跌333點或1.46%，成交737億元。大市初步下試雙底22,445前守穩反彈，收市後匯豐宣布加按息0.25厘，代表銀行界配合金管局打壓樓市過熱，對地產股造成影響。近期大市在22,400水平獲承接反彈，昨急跌市仍能守穩，反映好淡大戶角力，倘22,400失守，22,200/22,000會是下一個承接區，續有利大戶中線收集。**

■司馬敬

數碼收發站

期指市場承接周二插水的走勢，續主導大市向下，全日高低位為22,879/22,403，收報22,447，全日跌345點，成交增至7.5萬張，較恒指低水110點，比合理價低水擴大至約60點，反映淡倉大戶續支配大市走勢。

收市後匯豐率先宣布調高新造住宅按揭貸款利率0.25厘，由原先P減2.1厘至2.4厘，調高至P減1.85厘至2.15厘，為近期率先加按息的大型銀行。以最優惠利率為5厘計，即實際按息為2.85厘至3.15厘。拆息按揭（H按）息率亦上調0.25厘，由原先H加2.3厘至2.7厘，調高至H加2.55厘至2.95厘。

匯豐今次加按息是因應金管局提高銀行按揭風險資產比重，故其他銀行勢必跟隨。昨晚渣打（2888）已宣布加按息0.25厘，相信中銀香港（2388）亦會追隨。加按息肯定對用家及投資者負擔造成壓力，對樓價高企不下會帶來催跌效應，以目前二手樓有價無市而言，料會帶來減價求售，反而有利交投逐步增加，對銀行及地產代理未必不是好事。

講開又講，何文田地王由嘉里以116.8億元奪得，力壓其他一線發展商，反映嘉里增加土儲策略未受最近進一步打壓樓市措施影響，續對市區豪宅市道有信心。

人行行長周小川在人大發佈會上表示，今年M2增速定在13%左右，代表實行穩健貨幣政策，不再寬鬆，而是中性，比過去兩年有所收緊。中國人行行長正式表明不再貨幣寬鬆而採中性，符合內地收緊房貸、打壓樓市過熱，有利控制銀行及經濟風險上升。

## 潘功勝透露內銀放榜績佳

對於內銀是否值得投資，人行副行長潘功勝認為，中國銀行業的盈利仍然表現較好，且風險抵禦能力也很強。他表示，近年來內銀盈利增速是不錯的，雖然去年起有所放緩，但反映銀行績效的主要經營指標，如資本充足率，不良貸款比率等，都表現較好。一個星期後，主要內銀發布去年業績，將披露一些更強勁的數據。談及不良貸款問題。他強調，目前內銀不良貸款餘額非常低，而不良貸款率也只有0.95，說明內銀資產質量水平總體較好。他並稱，內銀近年在撥備提取上，採取非常逆周期政策，去年底撥備覆蓋率水平是300%，說明銀行業風險抵禦能力很強。

潘功勝派定心丸，有信心內銀會保持一個較好的、穩定的盈利能力和風險控制能力，且具有良好的投資價值。若信潘功勝，內銀近日急跌，反而是低吸機會。

大市透視

# 跌勢加劇 關注支持區防守力

葉尚志
第一上海
首席策略師

3月13日。受到內地A股跌勢拖累，加上香港地產股跌勢轉急，港股大盤連跌第三個交易日。其中，國企指數更是創出了今年來的盤中新低11,008，收盤報11,037，下探至11,000的整數心理關口。雖然美股保持高位運行的狀態，但是對於港股目前所能構成的刺激帶動作用，我們依然是持有保留的態度。現階段，港股的後市發展，可能跟內地A股的相關性較大，並且亦會受到內部因素的影響。

內地A股持續跌勢，走了一波五連跌的行情，上綜指再跌0.99%至2,263來收盤。有消息說，個別地區開始落實執行新一輪房調細則，消息對市場氣氛構成進一步打擊。而人行行長周小川在A股收盤後發言，表示今年廣義貨幣M2的增長會在13%左右，並表明強調保持物價基本穩定。市場初部解讀是內地貨幣政策將趨緊，這是令到港股在收盤前擴大跌幅的原因之一。

恒指略為高開後持續低走，盤中曾一度下探至22,487，險守前期低點22,445以上，但是彈性依然疲弱，估計有進一步下壓的傾向。恒指收盤報22,557，下跌334點，主板成交量有736億多元。

## 中長期支持區22085/22657

技術上，恒指短期跌勢再度加劇，進入向下尋底的格局。我們在早前指出，恒指的中長期支持區在22,085至22,657，估計在跌進此區域後，穩定性可望逐步恢復過來。操作上，建議繼續保持中性，但可以做好撈底的部署準備。

盤面上，權重股中移動（0941）在今天業績公布前，股價跌勢加劇，下跌1.13%至83.15元收盤，是拖低恒指表現的元兇之一。另外，內銀股全面受壓，股價平均跌幅都超過2%，其中，農行（1288）和交行（3328），率先帶頭跌穿近期低位。值得注意的是，匯豐控股（0005）在收盤後宣布調高香港新做按揭息率四分之一厘，估計消息對香港地產股會構成打擊。香港地產股已跟隨大盤下跌，其中信和置業（083）的跌幅居前，下跌4.83%至13.4元收盤。

**（筆者為證監會持牌人）**

投資觀察

# 美復甦加快 憂縮減量寬

曾永堅
群益證券(香港)
研究部董事

美國近期發佈的經濟數據展示當地經濟復甦步伐呈加快跡象，尤其勞動市場的數據表現帶來驚喜，引導市場加強對當地消費前景的樂觀看法，繼而對今年整體經濟的增長預期產生正面的影響。不過，隨着美國經濟復甦以及勞動市場改善的步伐加強，投資人亦將相應調整對聯儲局會否修正量化寬鬆政策的預期。

自2012年11月至2013年2月的美國勞動市場相關數據皆顯示，當地失業率、非農業新增職位以及新申領失業救濟金的人數皆呈現持續改善的勢頭。縱使美國2月份的失業率仍達7.7%，與聯儲局定下的6.5%目標尚有一段距離，但勞動市場持續改善的狀況勢將增加聯儲局內偏向須及時修正量化寬鬆政策規模的聲音。

由此反映，每當美國經濟數據展現復甦步伐加快以及基礎鞏固度加強的時候，尤其勞動市場持續顯示改善勢頭之際，將會引來越來越多投資人偏向修正對聯儲會否於今年內提早退出政策的預期，從而最先反映於美國公債債息以及美元匯價方面。若美公債債息及美匯呈現急速上升的現象，將對股市帶來短期的震盪影響。

現階段，除市場對中國貨幣政策收緊憂慮升溫困擾港股短期表現外，市場調整對聯儲局會否於今年內縮減第三輪加強版量化寬鬆措施（QE3.5）規模的預期，從而牽動美債債息及美匯匯價的走向，將成為觸發環球主要股市短期內呈現調整的主要風險，預計港股續處調整階段，恒生指數首個主要支撐於22,400/22,550區間。

**（筆者為證監會持牌人）**

證券分析

金利豐金融集團

# 小南國力拓大眾化市場

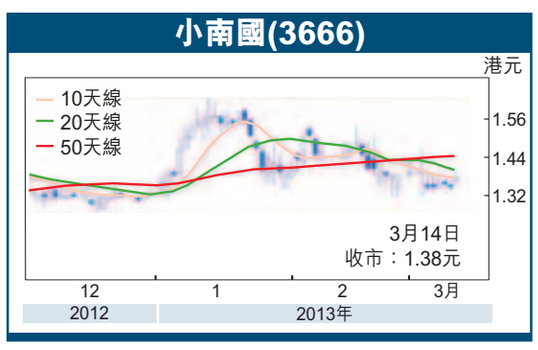
內地大力提倡反貪腐以及鼓勵節約，導致高端餐飲、名牌奢侈品消費驟減。商務部指出，農曆新年期間，高檔菜餚銷售下降至少40%，茅台、五糧液等高檔白酒的售價較最高價下跌3成左右。於內地從事中高檔連鎖餐廳的小南國(3666)，早前亦表示暫時不會拓展「慧公館」，相反針對大眾市場的「南小館」及「上海小南國」將是發展重點，因此於餐牌設計及定價上更為靈活，菜式以簡易為主。

## 「南小館」擬引入內地

截至去年6月底中期，集團僅擁有3間「慧公館」，而首間「南小館」在去年6月開張，市場反應理想，於當月已實現盈利，日翻枱率6.6次，表現令人滿意。今年集團新店佈局以內地二線城市為主，更具吸納中低端消費的空間，同時適當調整開店速度，有助控制成本及提升毛利表現；集團亦有意思將「南小館」引入內地市場。集團主要品牌「上海小南國」保持穩定增長，期內收入升32%至6.14億元人民幣，佔總收入超過9成。

## 控成本 毛利率達67.7%

期內，集團擁有6個中央廚房及5個倉庫進行食物準備、採購及物流，以及將食物程序標準化，達到大規模經濟效益。期內食材及租金成本佔收益比重按年錄得下降，而勞動成本佔收益比重僅微升0.7個百分點，反映成本控制成效顯著，經營效率有所改善；整體毛利率上升1.6個百分點至67.7%。




走勢上，股價於1月中升至1.63元高位遇阻回落，10天線先後跌穿20天、50天及100天線，形成「死亡交叉」，STC%K線續走低於D線，14日RSI未見反彈訊號，建議於1.32元吸納(昨收市1.38元)，反彈阻力1.5元，不跌穿1.28元可續持有。