

章君

紅籌國企 高輪 張怡

人保築底完成博反彈

內地股市昨日走勢有轉穩跡象，上證綜合指數回升0.59%，而受惠於這邊廂的港股抗跌力較預期為佳，中資股維持個別發展。個股方面，前海概念股再見抬頭，當中深圳國際(0152)走高至0.97元報收，升7.78%，成交增至2.28億股，較周一的4,527萬股，大增達4倍。多隻保險股在昨日淡市中也現展開反彈，當中中國太保(2601)在早市調整至25.65元水平獲支持後掉頭回升，曾高見27.25元，收報27.05元，仍升3.44%。作為財險龍頭股的中國人民保險(1339)也告先跌後回升，收報3.91元，升0.08元，升幅為2.09%，成交倍增至4,829萬股。該股昨見3.72元水平獲支持，剛好與上週初低位支持位相同，初步形成雙底形態，配合買盤動力增強，料將有利後市展開反彈。人保較早前公布2012年度業績，錄得純利68.32億元(人民幣，下同)，按年增長31.8%，每股收益20分。末期息每10股派0.038元。年內，總保費收入2,652.16億元，增加6.5%。雖然集團去年壽險總保費收入按年跌9%，惟新業務價值則增8.6%，而集團作為內地最大財險公司，在銷售渠道擴張方面有優勢。此外，人保去年投資收益率为4.2%，較同業逾3%為高，而集團又預計其未來5至10年投資仍錄高收益表現，都是其未來增長潛力備受看好之處。現水平上車博反彈，上望目標為年高位的4.96元(港元，下同)，惟失守近期低位支持的3.72元則止蝕。

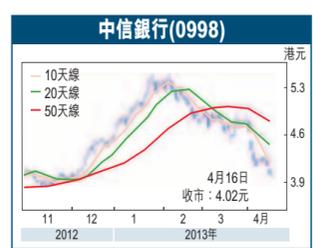
國壽購輪24600獲氣盛 保險龍頭的國壽(2628)昨漲逾1%，為表現較突出的重磅藍籌股，若繼續看好其後市回升行情，可留意國壽大和購輪(24600)。24600昨收0.111元，其於今年9月16日到期，換股價為21.88元，兌換率為0.1，現時溢價為12.42%，引伸波幅33.08%，實際槓桿7.7倍。此證雖為價外輪，但現時數據尚算合理，加上其成交為同類股證最暢旺一隻，故續為較可取的捧場選擇。

投資策略 紅籌及國企股走勢 港股走勢趨反覆，預計中資股續以個別發展為主。 中國人民保險 業務拓展潛力看好，股份走勢形成雙底形態，有利後市反彈。 目標價：4.96元 止蝕位：3.72元

4月16日收市價 AH股 差價表 人民幣兌換率0.79637 (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(%) 山東墨龍 0568(002490) 2.88 10.91 78.98 儀征化纖股份 1033(600871) 1.85 5.98 75.36 洛陽玻璃 1108(600876) 1.60 5.09 74.97 天津創業環保 1065(600874) 2.81 8.80 74.57 東北電氣 0042(000585) 0.91 2.64 72.55 南京熊貓電子 0553(600775) 2.52 6.89 70.87 北人印刷 0187(600860) 2.42 6.60 70.80 洛陽鉚業 3993(603993) 3.12 8.40 70.42 昆明機床 0300(600806) 2.09 5.43 69.35 山東新華製藥 0719(000756) 1.99 4.85 67.32 重慶鋼鐵股份 1053(601005) 1.15 2.74 66.58 經緯紡織 0350(000666) 5.01 9.81 59.33 上海石油化工 0338(600688) 3.15 5.75 56.37 兗州煤業股份 1171(600188) 8.83 16.01 56.08 海信科龍 0921(000921) 4.30 7.55 54.64 北京北辰實業 0588(601588) 1.79 3.02 52.8 廣船國際 0317(600685) 6.76 11.07 51.37 大連港 2880(601880) 1.70 2.63 48.52 第一拖拉機 0038(601038) 5.97 8.98 47.06 上海電氣 2727(601727) 2.66 3.81 44.40 中國鋁業 2600(601600) 2.91 4.10 43.48 晨鳴紙業 1812(000488) 2.88 4.00 42.66 中國中冶 1618(601618) 1.46 2.02 42.44 紫金礦業 2898(601899) 2.29 3.16 42.29 江西銅業股份 0358(600362) 15.36 20.74 41.02 大唐發電 0991(601991) 3.34 4.50 40.89 四川成渝高速 0107(601107) 2.34 3.15 40.84 金風科技 2208(002202) 4.20 5.46 38.74 中海發展股份 1138(600226) 3.40 4.30 37.03 廣州藥業股份 0874(600332) 25.50 31.46 35.45 金隅股份 2009(601992) 6.19 7.33 32.75 中海集運 2866(601866) 1.90 2.24 32.45 東方電氣 1072(600875) 10.78 12.02 28.58 華電國際電力 1071(600027) 3.75 4.17 28.38 深圳高速公路 0548(600548) 2.95 3.26 27.94 中煤能源 1898(601898) 6.28 6.92 27.73 中信銀行 0998(601998) 4.02 4.29 25.37 民生銀行 1988(600016) 9.06 9.52 24.21 中國遠洋 1919(601919) 3.38 3.54 23.96 中海油田服務 2883(601808) 15.06 15.22 21.20 馬鞍山鋼鐵 0323(600808) 1.88 1.89 20.78 安徽皖通公路 0995(600012) 4.06 4.05 20.17 中聯重科 1157(000157) 7.63 7.61 20.15 中國東方航空 0670(600115) 3.28 3.16 17.34 比亞迪股份 1211(002594) 22.35 21.02 15.32 中興通訊 0763(000063) 11.48 10.67 14.32 新華保險 1336(601336) 26.70 24.36 12.71 中國石油股份 0857(601857) 9.49 8.53 11.40 滙柴動力 2338(000338) 26.35 22.88 8.28 中國南方航空 1055(600029) 4.03 3.49 8.04 中國人壽 2628(601628) 20.45 17.42 6.51 中國國航 0753(601111) 6.26 5.21 4.31 中國銀行 3988(601988) 3.49 2.89 3.83 中國石化 0386(600028) 8.51 6.87 3.35 招商銀行 3968(600036) 15.30 12.35 1.34 中國神華 1088(601088) 25.95 20.89 1.07 交通銀行 3328(601328) 5.80 4.63 0.24 中國南車 1766(601766) 5.21 4.10 -1.20 工商銀行 1398(601398) 5.15 4.04 -1.52 農業銀行 1288(601288) 3.48 2.71 -2.27 建設銀行 0939(601939) 6.10 4.68 -3.80 華能國際電力 0902(600011) 8.09 6.20 -3.91 中國中鐵 0390(601390) 3.63 2.78 -3.99 廣深鐵路 0525(601333) 3.53 2.68 -4.90 中信證券 6030(600030) 16.08 12.16 -5.31 上海醫藥 2607(601607) 16.52 12.33 -6.70 中國太保 2601(601601) 27.05 19.94 -8.03 鞍鋼股份 0347(000898) 4.61 3.36 -9.26 中國鐵建 1186(601186) 6.89 5.00 -9.74 青島啤酒H 0168(600600) 52.05 37.32 -11.07 中國平安 2318(601318) 58.40 41.53 -11.99 中國交通建設 1800(601800) 7.23 5.06 -13.79 安徽海螺 0914(600585) 27.35 18.87 -15.43 江蘇寧滬高速 0177(600377) 8.15 5.50 -18.01

信行超賣嚴重伺機收集

近期屢創歷史新高的美股昨晚終因利淡消息湧現而動搖，道指單日計數大挫265點。儘管美股大跌，不過昨日港股表現卻不算太弱，更曾於午後一度倒升，反映資金趁調整低吸的意慾仍在。在昨日反覆波動的情況中，內銀板塊的抗跌力相對較強。中信銀行(0998)昨午後大部分時間便保持向好態勢，曾走高至4.09元，最後平收4.02元。信行上月尾及本月初出現較明顯的沽壓，更於月初失守今年以來一直穩守的4.5元支持位，而昨日所造出3.96元乃屬年內低位，年內累積的跌幅已逾1成，表現明顯跑輸大市。信行明顯遇壓，主要是受多個因素所影響，其一是上月底因中銀監發出「八號文件」規管內銀對理財產品的投資，最近又傳出該行的私人銀行客戶去年劇減五成。另一方面，集團最高管理層人事可能有變更，也引來市場關注。據悉，中信集團副董事長、中信銀行董事長田國立已獲委擔任中國銀行黨委書記。一般而言，國有大型商業銀行的黨委書記和董事長均由一人擔任，因此田國立有望很快接替赴任證監會主席的肖鋼擔任中行的董事長。田國立出掌中行「一哥」，無疑是對他在過去兩年任職信行掌舵人的肯定，故論消息面應屬正面。對於信行私銀客戶人數大跌，業界的分析則認為，私銀業務表現，主要與所管理的資產規模關連，而管理的客戶人數是次要因素，所以相關因素並未宜看得太淡。就業績表現而言，信行去年賺310.32億元(人民幣，下同)，微升0.7%，每股基本賺0.66分，每10股派1.5元。期內，營業額為897.11億元，升16.4%。利潤總額416.09億元，微升0.1%。平均淨資產回報率16.65%，按年跌4.27個百分點。



市盈率在同業中仍偏低 信行去年盈利保持增長勢頭，現價市盈率4.9倍，在同業中處於偏低水平，而息率近5厘，也具吸引。今年首季業績，已定於4月26日公布。起股價仍超賣部署收集，博反彈目標為月初支持位的4.5元。

港股A股落後 吸引力提升

作為世界第二大經濟體的中國首季GDP按年增長7.7%低於預期，成為隔晚歐美股市、商品市場大跌的主要藉口，金價大瀉140美元，而美股道指終大幅回落265點低收14,599。不過，先於歐美股市急跌的亞太區股市昨天普遍回穩，並以內地股市止跌回升0.56%具穩定區內市場作用，上證綜合升叩2,200關，而印度股市續升2.11%、印尼升1.04%表現悅目。港股低開201點後，一度跌穿21,500關見21,475，但隨即獲補倉盤及實力大盤入市而反覆回升，當午市內地股市倒升，內銀、內險、內房以及港地產股明顯受資金追捧帶動大市回升，恒指一度抽升上21,814高位，倒升41點，惟尾市受歐股初段急跌影響掉頭回落，恒指收報21,672，全日跌100點或0.46%，成交628億元。大市回落至21,500水平初獲承接反彈，加上內地A股有喘穩跡象，有利短期大市反覆回升上21,800/22,000水平。 繼中國首季GDP增長放緩後，德國4月ZEW經濟情緒指數報36.3，遠低於預測的42，而上次報48.5，顯示歐債危機重燃衝擊德國經濟。上述消息曾令歐主要股市早段急跌，其後即在道指期貨上升帶動下跌幅收窄。美國股市周一受波士頓馬拉松賽現場發生爆炸引致多人死亡的突發消息，引發大跌，奧巴馬以恐襲形容事件，幸未有其他地方發生同樣事件。亞歐時段的道指期貨在美股大跌265點後，均持續呈反彈走勢，執筆時道指期貨更反彈139點，反映金融市場對恐襲事件未有過敏反應。金價、油價及商品價格大跌，反映大量避險資金「逃離」上述產資，將重泊股、債市場，道指期貨顯著反彈，資金流向仍有利美股、債及美匯指數，周二美股止跌反彈的機會較大。G20財長週四舉行會議，市場預期將討論日本狂量寬後的日圓大幅貶值造成的影響，由於奧巴馬已公開發表關注日圓貶值的言論，估計日圓在短期內仍在100關內上落，市場資金續尋求高品外的較高的資產回報，香港、內地股市資產因處於大落後，料會吸引部分資金入市。

數碼收發站 葉尚志 第一上海首席策略師 曾永堅 群益證券(香港)研究部董事

大市透視

港股短線尋底已屆尾聲 4月16日。受到歐美股市的跌勢拖累，港股繼續短線尋底的走勢行情，短期波動性風險仍大，但是危中有機的格局正在逐步浮現出來。美股表現獨強，但環球股市跟不上，這個各走一端的不穩定狀態，是我們過去一個月的關注重點。隨着日本央行在本月初加大量寬政策後，催化了環球資金的加速流竄，亦令到全球金融市場的不穩定狀態，到了一個修正的時間視窗。然而，在完成了這個修正的小周期後，對於中短期的操作應該是相對有利的。

投資觀察

內地次季或強調「穩增長」 中國已發佈的一系列3月經濟數據顯示整體經濟復甦較預期疲弱，但某程度上這是中國政府近期實施政策的結果。市場現時最關注的是，中央政府當下面臨「弱復甦、低通脹」的狀況下，會否轉而向市場發放需以「穩增長」作為宏觀調控的首要任務的訊息，亦即第二季度的宏觀政策將轉向穩增長傾斜？雖然今年首季的GDP增長幅度高於中央訂下的7.5%目標，但數據展現經濟復甦動力減弱的情況，已加深市場對經濟硬着陸風險會否再趨升的顧慮。導致首季GDP增速放緩主要因期間中央政府加快整治淘汰高耗能、高污染產業及擺出嚴格反腐治貪的姿態、3月「新國五條」房市政策削弱固定資產投資、以及補庫存暫停等因素。短期而言，筆者認為新中央領導層面臨美日皆輸流推行極度寬鬆的貨幣政策的外部環境，暫時需要進一步採取適當政策防範房市泡沫風險及金融系統面臨影子銀行活動迅速膨脹的威脅。反映出，中央政府一方面將會密切觀察宏觀經濟變化，另一方面，維持現行的政策，即繼續通過公開市場操作進行流動性微調，並繼續按部就班地加強規控境內影子銀行活動。中國3月份宏觀數據揭示當地經濟復甦產能過剩困擾，限制經濟復甦動力，相關因素短期內將繼續對港股構成利空影響，不過，市場將開始憧憬中央政府將逐步轉向推出穩增長政策，令港股短期下行風險受抑制，我們繼續維持恒生指數於21,000關卡將可獲較大支撐的看法。(筆者為證監會持牌人)

21500下撈底博反彈

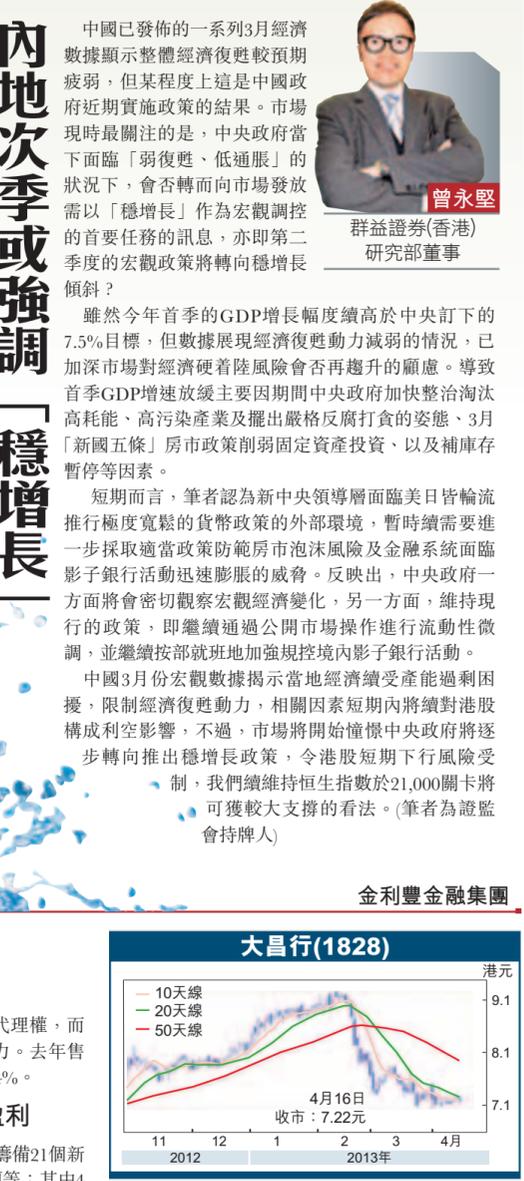
總結了一下我們在早前訂下來的幾個港股操作觀點：一、恒指跌到了21,500以下，撈底博反彈的視窗可以全面打開；二、等候美股跌，減低操作時的顧慮；三、等待一波恐慌，來把潛在沽壓釋放。目前，我們在操作建議上，依然是持有這三個觀點。在港股出現崩盤危機未有放大的背景下，相信大盤這一波短

證券分析

大昌行食品業務前景佳

大昌行(1828)為一家多元化的綜合企業，業務包括在本港和內地的汽車銷售及提供售後服務、食品及電器用品銷售及物流服務等。其中，佔營業額比重最高的汽車及相關業務，去年收入僅增長3.8%至386.1億元，經營溢利倒退22.7%至12.9億元。釣魚島事件，影響日本品牌汽車在內地的銷售，銷量按年下跌5.2%至8.1萬輛。本港方面，由於去年日圓對美元強勢，日本車售價高企，惟本田和五十鈴，銷售量分別增長9.3%和4.9%，商用車Man銷量則按年急增47.3%。隨着日圓匯價持續下跌，料對日本汽車銷售有正面影響。另一方面，代理商減價促銷，存貨較去年同期顯著改善，下降33%至55億元。集團將實利在內地的經銷權交還予廠方，無疑對業務短線帶來負面影響，惟新增城市的代理權，而且售後服務加快增長，有助改善盈利能力。去年售後服務維修量及收入分別上升10.1%和28.4%。 實利新增城市代理改善盈利 期內4S特約店增加4間至69間，目前正籌備21個新4S特約店，品牌包括實利、奧迪和雪佛蘭等；其中4間於今年首季開業，其餘將於今年或明年初陸續開業，而資本開支方面與去年持平，約12億元。 集團同時積極拓展食品及物流業務，其中食品及消費品業務，營業額增長5.6%至89.18億元，與Brasil Foods S. A.成立的合資公司收益入股，料可帶來協同效應。雖然業績倒退，但集團保持4成的派息比率，

大昌行(1828)



派末期息每股8.88仙，合共全年派息20.66仙；同業正通汽車(1728)純利升15.3%，惟不派息。走勢上，股價2月中升至9.25元高位後顯著回落，前日重上20天線，STC%K線走高於%D線，MACD量差距擴大，可考慮7.2元吸納(昨收市7.22元)，上望8元，不跌穿6.9元可續持有。