

章君

股市 縱橫

建行調整低吸機會

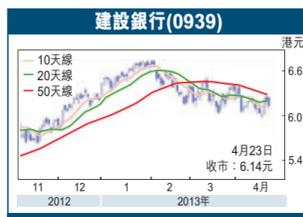
匯豐中國4月製造業採購經理人指數(PMI)初值降至50.5,低於市場預期的51.5。新的經濟數據出爐也成為本地淡友推低大市的藉口,其中上周五領漲港股的內銀股,再成主要沽壓對象。內銀股近期走勢頗見波動,相信與消息面淡多半有關。事實上,根據內地媒體引述官方數據顯示,截至今年3月底,內地商業銀行不良貸款餘額達5,243億元(人民幣,下同),按年增長20.7%,已連升6季;而不良貸款率為0.99%,較年初再升0.02個百分點。此外,中銀監主席尚福林也指出,關

注業界隱瞞不良資產的行為,並預期未來一段時期,不良貸款規模可能繼續上升。另一方面,中銀監早已針對市場關注的資產及貸款市場風險,推出一系列政策,並要求內銀優化平台貸款結構及落實「國五條」等樓市調控政策,嚴防民間融資和非法集資等外部風險。由於有關當局已對可能產生的貸款風險加以嚴控,預計對內銀的業務不致造成太大的拖累,尤其是類似建設銀行(0939)等一線銀行股,因本身的資產質素較佳,現時的估值又處於

偏低水平,加上股息又具吸引,所以該股調整反而提供低吸的良機。

資產質素優於不少同業

截至去年12月底止,建行全年賺多14.13%至1,931.79億元,比市場平均預期盈利為佳,每股基本及攤薄盈利77分,每股派息由23.65分增至26.8分。值得注意的是,建行業績理想的同時,不良貸款率卻減少0.1個百分點至0.99%,核心資本充足率更增加0.35百分點至11.32%,資本質素優於不少同業。建行昨收報6.14元,仍守10天線,



現價市盈率約6.41倍,在同業中估值只是處於中水位,而息率5.4厘,在現時的大低息環境中,頗具吸引力。

建行近日由低位的5.98元,反彈至6.26元受阻,昨收市價剛好是低位反彈的一半水平,論調整已足夠。候股價調整收集,博反彈目標為52周高位的6.75元。

國航承接力強可留意

紅籌國企 高輪 張怡

匯豐公布中國製造業採購經理指數(PMI)初值降至50.5,低於市場預期,成為內地及港股昨日齊齊掉頭回落的藉口,尤其是上證綜指再度跌穿2,200點大關,收市挫逾2%,跌勢最見顯著。受A股及港股回落影響,中資股也未見獨善其身,也導致有表現的股份大為減少。在昨日調整市中,部分強勢股也變得較為波動,當中長城汽車(2333)澄清銷量數據,股價在早市稍為回調後,午後再度止跌回揚,並創出35.6元的上市新高,但卻急回至33.75元報收,僅升0.75%。

中國國航(0753)昨日調整市下的抗跌力亦不俗,一度抬高至6.25元,收市報6.12元,收窄至僅升0.01元,表現仍明顯跑贏大市。國航日前公佈3月份營運數據,旅客周轉量、運輸量繼續保持按年上升趨勢,貨運周轉量和運輸量也上升;期內總體運力投入按年增加7.9%,旅客周轉量升12.9%,平均客座率增長3.7個百分點至83.4%;月內貨運運力投入按年上升7.9%,貨郵周轉量升5.9%,運輸量增加7.7%。

國航營運數據理想之餘,人民幣匯價近期升至歷史新高,匯兌收益有助降低企業的利息支出壓力,而油價近期回落亦有助降低營運成本。值得一提的是,雖然內地的航運業,一直面對來自高鐵的競爭,但國航因旗下的國際航線較多,相對所受的影響會較少。國航作為行業龍頭股,現價市盈率約12.84倍,論估值並不算貴。該股近兩周主要在5.9元至6.5元的高區內上落,可考慮作上落市買賣,中線目標則睇年區間的7.41元,惟失守近日低位支持的5.9元則先行止蝕。

新地購輪23887較可取

新鴻基地產(0016)昨0.71%,屬重磅藍籌股中表現稍優於大市的股份,若繼續看好其後市反彈走勢,可留意新地瑞銀購輪(23887)。23887昨收0.41元,其於今年9月9日到期,換股價為120.88元,兌換率為0.1,現時溢價11.39%,引伸波幅26.57%,實際槓桿9.8倍。此證雖為價外輪,不過就勝在數據較合理,在同類股證普遍交投較疏落下,其算是較暢旺的一隻,所以仍不失為較可取的捧場之選。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股技術走勢轉弱,市場觀望氣氛轉濃,預計中資股也難獨善其身。

中國國航

最新的營運數據理想,人民幣走高及油價下跌,有利其後市回升。 目標價: 7.41元 止蝕位: 5.9元

4月23日收市價

AH股 差價表 人民幣兌換率0.79562 (16:00pm)

Table with columns: 名稱, H股代號, H股價(港元), A股價(人民幣), H比A折讓(%)

內地PMI轉弱 外圍市不淡

美股隔晚先跌後升,道指企穩於14,500之上,帶動周二亞太區股市普遍高開,惟匯豐公布的內地4月PMI數據初值50.5創兩個月低位,觸發A股急跌2.57%,周邊股市亦紛回落,港股急跌1.08%,而台、星、泰等股市亦跌逾半個百分點,連日急升的菲股則下跌1.94%失守7,000關。港股輕微高開41點見22,086後即掉頭回落,匯豐數據公布前後成為香港、內地股市跌幅逐步擴大的的利淡因素,重磅股成為相關衍生工具的力壓對象,匯豐(0005)、中移動(0941)、內銀及前市急升的水泥股均明顯回落,恒指22,000/21,800失守,午市受A股跌幅擴大影響,進一步跌至21,717,大跌327點,尾市略為反彈,收報21,806,全日跌237點,成交則減至567億元。大市在上周五大升501點及周一升30點後,昨藉內地PMI數據失利而借勢回吐,對上周五急升未能入市者反提供低吸機會。內地經濟放緩加深,反而提升振興經濟舉措機會,對A股及港股前景仍屬有利。 ■司馬敬



數碼收發站

大市 透視

維持港股向上突破看法



葉尚志 第一上海首席策略師

4月23日。受到內地A股的回跌拖累,港股亦趁機出現回吐,但是我們維持大盤階段性底部已出現的看法,估計總體穩定性是可以保存下來的。在金融市場系統性風險基本受控的背景下,股市在調整過後可望獲得資金的再度介入。目前,恒指在2月4日高見23,945後,反覆下跌至上周四的21,423,累跌了2,522點或10.53%。除非是崩盤式的下滑走勢,不然的話,以過去5年的中長期調整周期來看,恒指的波幅會限制在3,000點範圍內。

由匯豐編制的4月製造業PMI指數初值報50.5,表現低於市場預期的51.5和前期的51.6,數據增加了市場對於內地經濟的憂慮,是令到內地、香港兩地股市回跌的消息因素之一。另一方面,歐元區4月製造業PMI指數初值報46.5,繼續處於50以下的收縮水平。然而,市場對於全球經濟增長未能提速,已有相當足夠的心理預期準備,投資者傾向相信全球央行仍將通過政策來穩住和

刺激經濟。目前,市場估計歐洲央行有進一步減息的機會,相信對於已調整下來的歐洲股市,可以構成維穩作用。

期指轉倉 短期續波動

恒指出現高開低走,高位回吐壓力未能消除,暫時仍受制於20日均線22,004。其中,中資股如內房股和內險股的回壓力較大,但總算未有再度出現破底而落的走壞行情,現階段毋須過悲觀。恒指收盤報21,807,下跌238點,主成交有567億多元。技術上,可假設恒指的底部位置已在21,423出現,在未能做出進一步突破前,短期市況仍有反覆震盪的可能,尤其是期指轉倉掉期活動已展開,估計亦會增加短期波動性。我們對於後市走勢,持有相對正面的看法態度,如果恒指能夠升穿前一級微型浪頂22,252,將可發出新一輪回穩向好的信號。(筆者為證監會持牌人)

金利豐金融集團

港股 透視

電能盈利穩定伺機吸納

兩電去年業績表現不一,電能實業(0006)同比多賺7.2%至97.3億元,中電(0002)則倒退逾1成至83.1億元,主要由於後者的海外業務盈利比例下跌,其中澳洲的溢利下跌42.1%,加上雅洛恩礦場水浸事件與哈格爾及博興生物質能投資項目減值,進一步影響總盈利。然而,電能的海外業務規模擴大,目前累計海外投資額超過300億元,去年該業務溢利按年升12%,佔總額約53%。

電能的海外業務中,英國投資為主要增長動力,配電UK Power Networks及配氣業務Northern Gas Networks表現理想,英國業務盈利按年增長18%至42億元。去年夥拍同系公司收購另一英國配氣網絡Wales & West Utilities(WWU),今年有望溢利入賬,推動業務增長。另外,受惠於旗下英國及澳洲參與新投資項目,加上現有資產升值,總資產增加7%

至1,016.5億元。

海外業務補港業務不足

中電及港燈今年電費分別加價5.9%和2.9%,港府與兩電就「利潤管制協議」進行檢討,由於兩者均有海外業務彌補本港業務的不足,就算限制加幅,對兩電影響不應太大。另外,電能投資再生能源發電,目前南丫島的風力發電場的測量工作已經完成,項目將於2017年落成,產生的環保能源佔港燈每年發電量1.5%。

集團財務穩健,去年全年股息每股2.45元,按年升5.6%,現價計息率約3.3厘,具有一定防守性。走勢上,4月5日升至75.1元週週後反覆整固,周一重上10天線,STC%K線升穿%D線,MACD熊差距收窄,可考慮72.5元吸納(昨收市73.40元),上望77元,不跌穿70.5元可續持有。

投資 觀察

內地推穩增長政策升溫

四川雅安蘆山縣於2013年4月20日發生7級地震慘劇,截止4月22日,根據非官方的預計數據,是次受地震災難影響的四川省5市損失已達19.81億元人民幣,估計災後重建支出超過100億元人民幣。由於震央雅安市並非重要經濟活動中心,其經濟重心為旅遊、農業及自然資源,2012年該市GDP佔全中國總額僅0.07%,故預計不會對今年GDP及整體工業生產構成顯著損失。

縱使從地震波及的範圍與經濟破壞的規模上,皆遠少於2008年的四川汶川大地震,但因四川這次地震慘劇連同H7N9禽流感疫情擴散陰霾未散,碰上全球經濟復甦現現停步難前的時刻,適逢中國銀監會開始正視整理內地影子銀行活動,增加新一屆領導層希望同時達到穩定經濟增長與加快結構轉型兩項目標的困難度。

由於中國經濟目前面臨的境內與境外環境皆趨趨複雜,特別是海外的不明確因素亦呈趨增的跡象,在四川省再次發生大地震後,市場對中國政府未來可能加快推出新一輪穩增長措施的憧憬亦升溫,是次的政策憧憬主要環繞加快推進城鎮化發展及進一步刺激內部消費需求等領域。

市場對中國短期內可能推出重點穩增長政策的憧憬再次逐漸升溫,將對港股帶來短線正面支撐作用,預估恒生指數短線活動區間於22,500至21,300點。(筆者為證監會持牌人)



曾永堅 群益證券(香港)研究部董事

證券 分析

中信電訊併購CTM增現金流

中信國際電訊(1883)日前宣布每8股現有股份獲配發3股供股份,發行9.03至9.14億股份集資,新股佔總股本約27.3%。認購價為每股2.02港元,較周一收盤價2.77元折讓27%。所得款項總額約18億港元將用於收購澳門電訊有限公司(CTM)79%的股本權益的部分資金,該收購作價90.6億港元。

供股合理 料續派股息

公司於3月21日公布收購時已經透露供股將是其中一個集資選項。除權基準日為5月27日,新股份的交易將是6月10日。中信集團及中信泰富(0267)合共有持有中信國際電訊60.01%股權,均有提供不可撤回承諾,將承購暫定配發股份。計算攤薄後的2013財年和2014財年每股共識盈利將約分別為0.206港元及0.262港元。代表13.4倍/10.6倍2013/2014財年市盈率,分別高於行業平均12.1倍2013財年市盈率和接近10.7倍14財年市盈率。鑑於CTM強勁的現金流,我們預計公司將能保持高派息比率。因此,我們認為供股是合理的選擇。

匯富金融