

紅籌國企高輪

內地股市今日假期休市，不過中證監上周五擬將股票基金的倉位下調，由60%上調至80%，料對A股後市有利，預計對本地中資股也有正面的支持作用。中國聯通(0762)經過前周先尋底後急升，踏入上周表現仍佳，最後以11.08元報收，全周計共升0.82元，升幅近8%。儘管聯通近日似漸擺脫前期的大頹勢，但其大落後的情況尚有待改善，而事實上，該股去年全年累計大跌24%，明顯跑輸大市，而今年以來，股價累挫仍達10.8%，依然遜於大市。

值得一提的是，內地三大電訊商之中，「一哥」的中移動(0941)今年以來累跌6.81%，表現跑輸大市，卻仍優於聯通，但前者去年因已大升18.91%，所以只算是回吐之前的升幅而已，反而後者則處於尋底階段。就估值而言，中移動現市賬率(PB)1.86倍，而作為「二哥」的聯通則為0.99倍，較前者明顯有被低估之嫌。

聯通日前公布首季業績，錄得純利18.99億元(人民幣，下同)，按年升89%，勝過市場預期。收入為706億元，升15%，稅前利潤25.28億元，升90%。聯通首季報佳音，大行也紛紛加入唱好行情，當中美銀美林在剛發表的研究報告中，重申予其「買入」評級，目標價看15元(港元，下同)，即較現價尚有約35%的上升空間。美銀美林指出，聯通首季業績比預期強勁，該行相信其3G上客量增長將持續加速，由於聯通現價已企於多條重要平均線之上，在技術走勢轉好下，料將有利其後市收復之前的失地，上望目標為年高位的13.69元，惟失守10元支持則止蝕。

購輪19058較貼價之選

若看好聯通後市反彈之勢延續，可留意中聯美林購輪(19058)。19058現價為0.081元，其於今年8月27日到期，換股價為11元，兌換率為0.1，溢價為6.59%，引伸波幅32.75%，實際槓桿7.25倍。此證為輕微價內輪，現時數據又屬合理，加上成交也屬同類股證中最暢旺的一隻，故為較貼價的捧場選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股連續三日反彈，技術走勢改善，將有利資金流入中資股。

中國聯通

首季業績增長強勁，獲大行唱好，料股價仍具追落後潛力。

目標價：13.69元 止蝕位：10元

輪證動向

金沙7連升 窩輪熱捧

上周港股先跌後升，周初匯豐公佈4月匯豐中國(PMI)低於市場預期，一度拖累港股失守22,000關，低見21,747點，其後恒指隨外圍帶動重拾升勢，周五一度逼近22,700關，其後升幅收窄，全日收報22,547點，一周累升534點或2.4%，同期國企指數則升247點或2.3%。

上周港股每日的平均成交有594億元，較前周微跌1%，而同期窩輪及牛熊證的日均成交額為135億元，較前周跌4.9%，其中窩輪的日均成交額由前周78億元跌至上周73億元，佔大市成交比例則微跌至12.3%；至於牛熊證日均成交額為62億元，佔大市成交比例由前周10.6%微跌至10.4%。除恒指窩輪外，國壽(2628)、中移動(0941)繼續為成交活躍個股掛鈎資產。

回顧上周藍籌表現，藍籌普遍上升，下跌成分股僅10隻。重磅股匯豐(0005)和中移動(0941)分別累升2.8%和2.3%，市場憂慮內險企業因四川大地震引發的賠償問題，內險股表現相對落後。而在季度業績理想預期下，內銀、能源股普遍造好。上周升幅最大藍籌為金沙中國(1928)和中聯通(0762)，首四日分別累升8.2%和18%。而同期跌幅最大藍籌為中遠太平洋(1199)和中海外(0688)，累跌1.3%和1.2%。



雷裕武 中銀國際 股票衍生產品執行董事

比亞迪勁升 四輪上升幅榜

至於上周十大輪證升幅榜，比亞迪(1211)首季業績超預期，刺激股價一周大升16.3%，帶動4隻認購證上榜，新地(0016)則佔2席，其餘包括新世界(0017)、銀娛(0027)和青島啤酒(0168)等；至於升幅最大窩輪為新地認購證，一周累升1,106%。

投資者如認為港股短期有望反彈，可留意恒指認購證(24921)，行使價22,200點，今年9月到期，為中期貼價證，實際槓桿10.3倍，暫時未有街貨。投資者如看淡港股短期走勢，可留意恒指沽證(21827)，行使價22,200點，今年7月到期，為中期貼價證，實際槓桿12.6倍，街貨量為3.3%。

市傳金沙中國(1928)計劃以房地產信託(REITs)或商業信託(BT)將旗下商場業務分拆上市，估值或高達240億元。有券商分析預期，如金沙成功分拆零售物業項目上市，有望為每股估值增值3元至3.6元。

金沙中國近期表現強勁，上周五最高見43.7元，再創上市新高，其後升幅收窄，全日收報42.65元，上周累升8.2%，股價連升7日，目前已升破所有移動平均線。

五一黃金周在即，市場繼續憧憬會利好賭業股的收益，投資者如看好金沙短期走勢，可留意金沙認購證(24922)，行使價46.28元，今年9月到期，屬中期價外證，引伸波幅屬市場偏低水平，實際槓桿為7.5倍，街貨量低。(筆者為證監會持牌人)

建滔積層板可追落後

港股自上周三起一口气反彈三個交易日，令10天、20天及50天等多條重要平均線失而復得，最難得的是，其間A股表現卻未見起色，而美股也有高處不勝寒之感，本地市場可以逆流而上，反映資金有回補空倉追落後的跡象。港股市場氛圍有所改善，令一些過去一段時間尋底的實力股再度抬頭，其中建滔積層板(1888)便屬其中之一。

建滔積層板今年1月初曾高見4.32元，即使該股在上周五見異動，發力走高至3.32元報收，單日升4.07%，但仍較年初高位回落23%，在超賣情況



有待改善下，料其反彈的空間仍可擴大。建滔積層板是覆銅板龍頭生產商，產品主要用於生產印刷線路板，而印刷線路板則用於生產多種電子產品，在目前智能手機及高端電子消費品需求殷切下，集團未來盈利的增長動力續可樂觀。

料受惠內地市場需求股

集團較早前公布截至去年12月底半年度業績，收入125億元，按年跌5%，純利12億元，按年則跌12%，但仍然高於市場預測，主要由於集團去年下半年業務回復增長，一般行政開支減少，以及期內出售投資收益所致。管理層在發布業績報告時曾透露，建滔積層板今年1、2月訂單錄得明顯上升，目標今年整體銷售額增長15%至9,350萬張，並預期毛利率維持穩定。而集團產品近50%銷往利潤較高的內地市場，隨着中國加大城镇化進程，其也可望從中受惠。此外，儘管去年集團純利下跌，惟派息比率由2011年34%上升至44%，而管理層對積層板未來發展充滿信心，冀可保持逾3成以上的派息比率。

彭博綜合證券商預測，建滔板2013年市盈率7.65倍(往績8.56倍)，反觀過去5年平均PE為9.1倍，反映估值仍然不算貴。瑞銀的研究報告則預測，建滔積層板今年純利按年增長18%，並輕微調整2013年至2015年每股盈利預測，分別下跌2.8%，上調0.2%及下調3.8%，目標價睇4.6元。趁股價反彈初現追落後，上望目標仍睇年初以來高位的4.32元。

經濟弱 外圍炒減息

美國首季GDP增長2.5%遜預期，美股上周五先跌後倒升，道指最終微升11點收報14,712，全周計上升165點或1.13%，納指全周升2.28%、標指升1.74%，三大指數均反映上周失利的經濟數據，並未扭轉資金投入股、債市場的格局，依仗的「信念」是相信聯儲局面對經濟放緩不敢輕言觸動「退市」。今天亞太區股市重開，反覆向好的態勢料成主調，在內地展開三天休市下，港股可望在技術走勢轉佳下，反覆向22,800/23,000推進，內銀季績對辦，續可看高一線。

在中國首季GDP增長7.7%低於預期之後，美國首季GDP亦遠低於預期增長3%，實為2.5%，進一步顯示世界經濟動力的火車頭告減速，連同上周歐盟PMI數據差於預期，引伸的市場的效應，風險資金並未逃離股、債市場，反而在過去的一周均以較佳升市結束，除美股全周升1.13%外，德、法股市大升4.26%、澳洲升3.36%，港股升2.43%，星、韓、台、印度均升逾1%，僅內地股市急跌2.97%最為差勁。

經濟增長確認進一步放緩，股、債市場的上升應驗了「壞消息就是好消息」的傳統智慧，在美首季GDP增長差於預期後，預料印度、澳洲乃至歐盟均有可能在五月中宣布減息振興經濟，而中國「放水」及啟動政策撥經濟的機會大為提升。至於意大利的政治僵局已化解，候任總統的內閣名單已納入前總理貝盧斯科尼的中右翼聯盟，有助政局回復穩定，有利紓緩意債危機的憂慮，對歐洲央行減息消滅阻力。

回說港股，周一鼓作氣接連收復10天、20天、50天線，恒指重上22,000關後，更突破22,200/22,300阻力，一度升22,690，收報

22,547，全周升534點或2.43%，10天線正拗腰上破20天線，有利短線進一步上試22,800/23,000的另一阻力。上周的升市已初步確認前周的21,423見底回升，累積反彈逾1,260點，短線料有反覆，但會吸引趁低吸納買盤入市。期指今結算，淡倉在上周尾市多回補，大量熊證被祭旗，乏挾倉較大升市動力。

潘功勝評內銀績對辦

內銀四行首季業績對辦，再次引證了人行副行長潘功勝在3月兩會記招上對內銀「業績數據強勁、具投資價值」的評語；由於去年度的末期息在六月內才除淨，季績佳有助提升基金及實力投資者採取中線收集策略，尤以中行(3988)現價息率高逾6厘為甚。建行(0939)上周五報佳音，首季純利595.8億元人民幣，按年增長15.6%，高於市場預期的552億元人民幣，淨息差為2.54%，按年增0.06個百分點，而手續費及佣金收入增長18.9%，均有有利行股價持續回升。

值得一提的是，今月不少公司及大股東進行回購行動，月結前不排除續有回購行動推升折讓大的地產股。

數碼收發站

司馬敏

專家分析

民生銀行差異化定位漸奏效

港股上周三連升3日，恒指3日內累升741點，市場氣氛明顯好轉。一周計，恒指升2.4%，國指升2.3%。事實上，恒指自2月4日的高位23,944點，調整至4月18日的21,423點，兩個半月間累計跌幅2,521點或10.5%，調整時間及幅度已足夠。走勢方面，恒指看來已在上周低位21,423點找到支持，而上周已突破一浪低於一浪的走勢，預料港股短期表現可稍為看好。

股份推介：民生銀行(1988)主要於中國從事商業銀行業務。民生剛公佈今年首季純利按年增長20%至110億元人民幣(下同)，符合市場預期。作為該行戰略業務的小微企業貸款餘額達到3,543億元，比上年末增加11.8%或373億元；小微客戶數量比上年末增長17.2%至116.3萬戶，顯示民行的差異化定位逐漸奏效。民行的市場預測市盈率5.6倍，市帳率1.2倍，息率4.1厘。

大唐新能源(1798)主要從事風電等新能源項目的開發、投資、建設與管理。國家電力監管委員會近期出臺新政策，要確保風電優先上網，相信有助集團減輕限電所帶來的負面影響，提升集團的盈利水平。國家能源局公佈2012年全年風發電量按年上升41%，反映市場供求持續增加。而為提高風能利用率，能源局要求今年進一步加強風電併網和消納的相關工作，政策將對風電行業有長期支持，前景看好。(筆者為證監會持牌人)

長實增推新盤提升業績

恒生指數陰陽燭日線圖9 RSI、STC% D、DMI+D1及MACDM1強化底背馳形態，短中期技術指標再呈改善傾向。市場漸次出現有若干基金陸續補貨空倉，致使港股先後擠21,999、22,337甚至稍克22,533，短期挑戰者為22,706和22,800等幾個阻力位。初步支持為22,401，較強者為新創裂口22,183至22,299。

股份推介：長江實業(0001)的股東應佔溢利於2012年達321.52億元，同比减少30%，而(i)不計及黃(0013)利潤貢獻的經營溢利為190.98億元和上升6%，(ii)攤佔和黃業績又未計出售投資溢利及其他的股東應佔溢利139.54億元更增21%，理由為該集團於2012年出售投資有虧損9.01億元而2011年則有收益164.2億元，屬中規中矩的業績表現：(一)物業銷售業務於下半年有明顯放緩之勢，相信這會是新落成或可出售的單位有所減少。如長實強化物業銷售，2013年的核心業務業績理想。(二)物業租賃和酒店業務的發展勢頭良好，穩定業績。再從已發佈資料，可見長實今年新盤不少，料可提升業績表現。長實股價於4月26日收盤117.1元和跌0.2元，日線圖呈陰燭十字星，RSI底轉頂背馳稍轉弱，和STC有超買形態，須守114.2元至112.9元，如破118.7元可望反覆挑戰120元至125元。(筆者為證監會持牌人)

工行不良貸款率仍健康

港股上周反覆偏好，周初受4月匯豐中國製造業採購經理指數初值降至兩個月新低，恒指下跌超過200點；隨後受惠外圍股市造好，恒指連升三日，突破10天、20天及50天線。恒指全周升534點，每日平均成交量為594億元。技術上，恒指收於50天線(22,423)之上，有利進一步上試100天線水平(22,692)。

股份推介：工行(1398)公佈首季業績，盈利增長12.1%至688.1億元人民幣，營業收入增11.3%至1447.4億元人民幣。其中淨利息收入增加8%至1067.1億元人民幣，非利息收入增20%至341.85億元人民幣，業績增長較預期理想。資產質素方面，不良貸款率較去年底增0.02個百分點至0.87%，撥備覆蓋率較去年底降7.43個百分點至288.12%，但仍處於健康水平。目標5.64元，止蝕於5.22元。

銀河娛樂(0027)今年獲批增加50張賭桌，其中三分之一分配至貴賓廳，五一黃金周展開，料對澳門的博彩業有利，也可帶動銀娛收入上升。而銀河二期料於2015年中落成，將成為集團未來業務的增長動力。目標36元，止蝕於31.7元。(筆者為證監會持牌人士及筆者未持有上述股份)

證券分析

吉利受惠多款新車應市

2012年吉利汽車(0175)憑藉海外出口業務和下半年本土市場的出色表現，全年銷量YoY(年營收成長)+15%，並實現淨利潤20.4億元(下同，無註明皆為人民幣)，YoY+32.2%，擬每股派股息0.039港元。2013年公司制訂了銷售56萬輛，YoY+16%的經營目標，內地自主品牌汽車生存環境有所改善的背景，公司2013年業績預計將繼續良好表現。

2013年計劃銷售汽車56萬輛，YoY+16%；其中除了帝豪EC7、EC8兩款改款轎車外，還包括SX7、EX8兩款SUV，分別瞄準9萬~12萬和15萬以上的市場，另外有新MPV EV8和新款轎車SC5等新車推出。

自主品牌生存環境將有改善

自2012年下半年，內地自主品牌在內外因素共同作用下，市場佔有率較2012年初有良好的回升。同時2013年初，政府、車企等以公務車採購為領頭，在不同場合強調了自主品牌發展的必要性，對吉利等老牌自主品牌來說，本土市場將有新的機遇。

群益證券

盈利預期：預計公司2013年、2014年營業收入分別為284.76億元和322.55億元，YoY分別增長15.6%和13.3%；實現淨利潤分別為23.2億元和25.9億元，YoY分別增長13.8%和11.5%，每股盈利為0.308元和0.343元。給予買入投資建議，目標價4.6港元(2013年12倍)。

日線圖顯示股價自2012年3月8日低點2.35港元開展上升浪，該升浪持續至2013年2月18日的4.75港元高點，其後股價回落調整，低至3.48港元後，於3.5港元水準現初步技術支撐，2013年4月22日展現大陽燭，並先後衝破10天、20天及100天均線阻力。MACD呈牛差離。