

章君

紅籌國企 高輪

張怡

國策利好 昆侖再展升勢

內地股市昨起一連三天假期休市，在市場欠缺方向下，本地中資股仍以個別發展為主，當中又以電力股板塊的整體表現較佳。多隻電力股之中，包括華能國電(0902)和華電國電(1071)都創出年內新高，而中國電力(2380)曾高見2.82元，也有直叩年高位的2.9元之勢，收報2.79元，仍漲3.33%。

昆侖能源(0135)在昨日淡市下的表現亦見不俗，曾走高至15.04元，收市報14.98元，仍升0.18元，升幅為1.22%，成交1,806萬股。受惠於天然氣業務擴展，昆侖去年錄得收入329.53億元，按年增加27.2%。錄得純利增長16%至65.18億元，每股盈利83.54仙。末期息23仙，增派1仙。年內，原油銷量1,757萬桶，增加3%；實現原油平均售價每桶98.75美元，下跌1.41美元。不過，近年從母公司注入的天然氣業務則有不俗的增長，相關的分部銷量48.18億立方米，增加25.9%；銷售收入135.51億元，年增47.5%，佔集團整體收入41.1%；稅前溢利19.56億元，增長40.5%。

受惠於國家對節能減排以及氣代油的政策方向，昆侖又與母公司中石油(0857)所屬油氣田、運輸、銷售企業深入合作，繼續在內地天然氣業務領域尋求符合業務發展方向的投資機會，都是此系前景值得看好之處。昆侖上月下旬由17元水平回落，近日在退至14.36元水平承接，近日已連升3個交易日，漸已擺脫頹勢，可趁股價反彈幅度不算大部署上車，上望目標仍睇近期阻力位的17元，惟失守14.36元支持則止蝕。

騰訊購輪24704數據較合理

騰訊(0700)昨以全日高位的262元報收，升1.16%，若繼續看好其後市進一步反彈，可留意騰訊渣打購輪(24704)。24704昨收0.169元，其於今年8月5日到期，換股價為258.88元，兌換率為0.01，現時溢價5.26%，引伸波幅29.24%，實際槓桿8.59倍。此證為價內權，現時數據又屬同類股證中較合理的一隻，加上交投也較暢旺，故續為可取的捧場選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股沽壓依然不大，料續有利中資股維持個別發展。

昆侖能源

獲母公司支持力拓天然氣業務，將可望受惠國策，股價回落提供收集機會。

目標價：17元 止蝕位：14.36元

股市 縱橫

保利銷情理想看高一線

港股在上週連升3個交易日累漲逾700點後，市況昨日依然出現跌跌還升的走勢，收市再有33點進帳。港股得以力保不失，內銀、內房繼續成為升市主力，反而本地地產股的沽壓則較大。內房股近期走勢明顯好轉，其中龍頭股的華潤置地(1109)，隨大市連升4個交易日，不但收復多條重要平均線，平均線排列更呈強。

內房股回勇，相信與今年首季的樓市銷情理想不無關係。根據國家統計局的數據，首季一手樓銷售總金額按年上升61%至13,990億元人民幣，而銷

售面積按年升37%。本港上市的內房股，首季銷售亦普遍大升，龍頭的潤置首季銷售額上升129%，銷售均價上升15%；首季度銷售額已達全年目標的33%，預期全年達標樂觀。

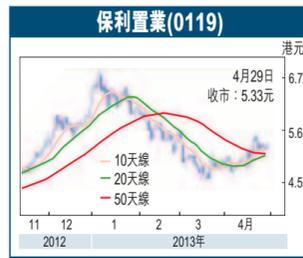
保利置業(0119)首季合約銷售額約為67億元人民幣，比去年同期增長約244%；合約銷售面積約為64.3萬平方米，比去年同期上升約141%；為同業中首季銷售增長最強勁的其中一間內房企業。值得一提的是，保利置業去年業績倒退5.3%，至26.3億元，每股基本盈利72.88仙，派末期息21.8仙，

高於2011年同期的15.5仙。儘管集團業績去年倒退，惟年初所定的各項主要經營指標則仍能超額完成。

此外，保利置業去年合約簽約銷售金額為234億元人民幣，餘下的貨量大概為100億元人民幣左右，今年有320億元人民幣左右的可推盤貨量，預計今年總貨值約為420億元人民幣左右，都成為盈利的增長動力。

PB0.71倍 估值較同業低

保利置業現價市盈率7.31倍，今年預測市盈率將降至7.11倍，在同業中



處於中游位置。不過，該股市盈率(PB)僅0.71倍，相比潤置則為2.27倍，而中國海外(0688)亦達2.2倍，可見保利置業已有被低估之嫌。趁股價未發力上車，上望目標為年初阻力位的6.88元。

量寬射住 五月市不太淡

亞太區股市昨天一如預期普遍上揚，美首季GDP增長2.5%差於預期，未引發區內市場造淡藉口，市場反而視為周四聯儲局議息維持現行加碼量寬的理由，有利風險資金續投入股市的局面，內地及日本休市，以印度、澳、紐升逾0.5%的表現較佳，韓股受制軍演消息偏軟。港股適逢期指結算，承接美股升勢輕微高開後，一度升百點見22,647高位，但在低成交下乏力再進，港地產股轉弱，匯豐(0005)、內銀、內房支撐大市，午市以回順為主，收報22,580，升33點或0.15%，成交縮減至429億元，創今年以來最低水平，反映A股休市削弱了交投氛圍。

4月期指昨結算，收報22,560，升3點，成交10,398張，較前周四(18日)低位21,423反彈1,175點，下半月的好倉獲利不菲，其間已有大量淡倉及熊證成為大顆心。今天為4月最後一個交易日，在場外期指結算下，料大市維持在22,400/22,700水平爭持。

明天為傳統5月淡市，有謂「五窮月」或「Sell in May」，首周即遇上歐央行及美聯儲局議息會議，會議前的同一背景是面對經濟放緩，尤其是歐盟的德、法兩大經濟體系，市場預期歐央行今次減息壓力大增，即使不直接減息，估計亦會在融資寬息上有相應行動。至於美聯儲局，市場幾乎看法一致，相信會承諾繼續實施量寬，維持每月850億美元的購債規模，直至失業率降至6.5%。換言之，5月的傳統淡市續有「大水喉」射住，資金流向料不會有大變化。

部分基金經理看法更形象化，Wells Fargo Funds的首席股市策略師John Leo Manley把5月的市場比作水中的皮球，把球壓入水中，球又馬上浮上來，原因是全球央行普遍實行的貨幣寬鬆措施，尤其是美國聯邦儲備委員會的債券購買計劃。

Manley認為，投資者必須意識到兩件事：一、聯儲局不會很快停止量寬；二、沒人

能很快斷言聯儲局的寬鬆措施不會起作用。因此，當空軍能夠推低市場時，市場反而走高，正如過去一周的情形。在聯儲局可能繼續保持寬鬆政策的情況下，Manley更傾向於買進大型股而不是小型股。

港股昨日在低成交下仍升33點，10天線22,033更微升穿20天線22,032，加上恒指在上週已升穿50天線(昨天為22,440)，有利短線大市續向22,800/23,000推進，惜成交萎縮，上升動力弱，而50天線會成為初步支持。

匯豐售資產續撐股價

講開又講，支撐升市主角仍離不開匯豐，昨收報84.05元，升0.7%，成交9.51億元。圍繞匯豐控股的利好消息仍是出售資產，收市後公布出售旗下韓國非全資保險附屬Hana HSBC Life近50%股權，予Hana Financial Group，套現24.7億美元，預計交易最早可於今年5月10日完成。換言之，連同出售所持平保(2318)股權，上半年匯豐控股來自出售資產的盈利會大幅增長。此外，匯豐旗下墨西哥附屬Grupo Financiero HSBC首季稅前盈利20.42億墨西哥披索，按年增長64.8%；另外，期內純利則為14.84億墨西哥披索，按年增長23.9%。兩則消息續撐匯豐股價向好。

數碼收發站

司馬敬

4月29日收市價 AH股 差價表 人民幣兌換率0.79424 (16:00pm)

Table with 5 columns: 名稱, H股(A股)代號, H股價(港元), A股價(人民幣), H比A折讓(%)

大市 透視

資金續從弱勢板塊退出



葉尚志 第一上海首席策略師

4月29日。港股大盤經歷了上週的彈升行情後，短線有進入整理、整固走勢的傾向。內地A股勞動節假期休市停開，歐美央行即將召開議息會議，都是令到資金未敢貿然入市影響消息，而市場觀望氣氛亦出現轉濃。目前，全球股市已先後從調整低點展開反彈，對於政策面的期待憧憬，是引發資金撈底的觸發點。而在股市彈高後，新資金會否繼續殺進，將會是股市能否延續強化升浪的重要觀察點之一。

在金融市場系統性風險基本受控的背景，相信資金仍是在債市和股市之間，進行互動的配置操作。資金會否從債市流出轉投股市，情況就如去年底的一樣，將會對股市的流動性構成關鍵影響。目前，以美國和德國的10年國債收益率來看，前者報1.66%是4個月以來的最低水平，後者報1.2%是8個月以來的最低水平，似乎資金仍未有從債市流出的跡象，資金流向對股市暫時未可構成進一步的推動力。

高位回調壓力未除

恒指出現震動整理的行情，日內波幅僅有

159點，在明顯縮量的狀態下，大盤短期上衝動力未見增強，估計短期後市的調整要求仍大。恒指收盤報22,581，上升33點，主板上成交量縮減到僅有428億多元。技術上，雖然恒指走了一波四連漲，但是升勢缺乏成交量增加配合，相信高位回整壓力未能消除，在上週出現的兩個跳升缺口，分別位於22,486至22,529和22,196至22,215，估計仍有被填補的可能。

盤面上，資金有繼續從弱勢板塊流出的操作，煤炭股在上週出現短暫技術性反彈後，又再重拾尋底走勢。中國神華(1088)跌0.74%、兗州煤(1171)跌4.38%、中煤能源(1898)跌6.19%，後兩者的股價再度出現破底而落的走勢。另外，基於歐美

經濟仍存在較大的不確定性，航運相關股亦出現全面下挫，招商局(0144)跌2.61%，中遠太平洋(1199)跌3.07%，中國遠洋(1919)跌4.11%，中海集運(2866)跌3.16%。(筆者為證監會持牌人)

投資 觀察

美消費開支理想撐股市

在市場普遍預期歐洲央行短期內將減息帶來氣氛偏好的背景下，有助港股相關生活動好倉盤佔短線主導優勢，帶動恒指及國指進一步反彈，前者上週終於上破自2013年2月初高點延伸的技術下降通道上的阻力，並在最近兩個月內首次站於50天線以上作收。

中資股首季業績普遍符合市場預期，部分甚至較市場預期理想，有助改善市場對中資企業今年盈利前景的預期。

另一方面，美國2013年第一季國內生產總值(GDP)增長縱使較市場預期遜色，只有2.5%而非市場預估的3%，但已較2012年第四季的0.4%增長呈現明顯改善。此外，佔經濟活動七成的消費者開支第一季按季上升1.4個百分點至3.2%，不單優於市場預期的2.8%，更屬2010年第四季以後最佳表現。

美國私人消費環表現理想，主要受惠當地房市持續復甦以及美股連續創新高產生的財富效應。事實上，美國人於今年第一季的可支配收入下跌5.3%，其間消費者開支增加主因消費者動用儲蓄增加消費活動。

我們認為美國首季消費開支表現理想對股票市場產生利好影響，而政府開支支持減少對當地商業投資及就業市場構成的威脅，將令聯儲局有更多理據維持現行的寬鬆政策不變，對風險資產領域短期影響偏向正面。內地股市從昨天起連續三天休盤，預估恒生指數短線於22,000至22,800區間反覆。(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

聯通3G業務穩增候低吸

中國聯通(0762)為內地首個電訊營運商與Apple合作銷售iPhone，成功搶佔部分高端用戶的市場份額，令3G用戶總數和移動業務的收入顯著增加。最近有消息指出，集團已於17日開始接受預訂三星Galaxy S4，有望進一步加快3G上客量，不過具體補貼細則仍未公布。

在內地三大營運商中，中移動(0941)3G客戶群最大，去年底3G客戶達8,793萬，而今年首季3G上客量淨增2,644萬。雖然聯通首季3G上客量未及中移動一半，但是3月3G上客量加快，按月及按年增達29%及46%，突破400萬。另外，集團盈利表現較好，首季純利按年升近9成，相反中移動僅增加0.3%。集團移動業務持續增長，3G業務

服務收入為192.3億元(人民幣，下同)，所佔移動業務服務收入的比重從去年同期42.8%上升至54.6%。不過，集團積極推出低月費的套餐吸引2G用戶轉用3G，並以「千元智能手機」計劃吸納低階智能手機市場份額，首季ARPU倒退16.7%至78.2元，整體移動業務ARPU輕微升0.6%至48元。市場競爭激烈，為了防止現有客戶流失，集團亦增加手機補貼。

走勢上，股價於1月10日升至13.44元(港元，下同)遇阻回落，形成下未及中移動一半，但是3月3G上客量加快，按月及按年增達29%及46%，突破400萬。另外，集團盈利表現較好，首季純利按年升近9成，相反中移動僅增加0.3%。集團移動業務持續增長，3G業務

金利豐金融集團

高輪牛熊 策略 期指短線受制100天線

由於昨日內地與日本休市，期指輕微高開39點後，走勢橫行，高低波幅不到150點，交投淡靜，全日成交僅430億元。日線圖顯示，期指目前已分別突破20天線及50天線，從4月份份位21,306點開始算，至今最高曾升逾1,407點，反彈勢頭強勁，反映從2月初至今的中期調整浪已告結束。惟目前期指已逼近100天線附近水平，料調整壓力不輕，可嘗試在100天線附近小注部署熊證。支持位方面，可留意22,200附近，該水平曾為反彈阻力，現已變成支持位。策略方面：建議維持候低吸策略為主，不宜現價高追，因短線回吐壓力較大，值博率極低。

牛證：美林牛證68753，收回價21,928，槓桿比率30倍，到期日9月底，每10點期指轉一個價位，負溢價0.59%。熊證：摩通熊證65774，收回價22,900，槓桿比率36倍，到期日6月底，每10點期指轉一個價位。

匯豐受阻86元 候高開Put

近日匯豐控股(0005)跟隨大市反彈，從月中低位78.8元反彈至近日84.4元，反彈幅度約7%，走勢與大市相若。近日該股已突破50天線，升近84.4元。如繼續突破，可嘗試在86元附近部署認沽證，該水平為3月份高位，屢試不破，已形成較大阻力。富輪部署方面，美林匯豐認沽證12833，行使價82.99元，實際槓桿6倍，到期日12月11日。目前市面較為活躍的相關認沽證均較為價外及短期，僅該證屬於較長期及貼價。