

新鴻基金集團

紅籌國企高輪 張怡

東方電氣彈力轉強可留意

內地股市昨終現較像樣的反彈，上證綜指重返2,200點關口之上報收，單日升1.44%。至於這邊廂的港股也以反覆向好為主，惟收市指數較早市高位的升幅大為收窄，反映投資者周末前高追意慾不強。A+H股方面，比亞迪於深港兩地的表現均見不俗，其A股(002594.SZ)漲6.5%，而H股(1211)則升3.64%。板塊方面，券商及電力設備股整體表現都較大市為優。

電力設備股因獲德銀唱好，成為市場主要追捧對象。德銀的研究報告指出，電力設備行業在盈利、利潤率、現金流、訂單及市場情緒等範疇已長出增長的嫩芽，加上股價接近52周低位，現價吸引，故將東方電氣(1072)及上海電氣(2727)由「持有」升級至「買入」，哈爾濱電氣(1133)維持「買入」，目標價分別為14.3元、3.4元及7.5元；並以東電為首選。

東電在內地核電及風電設備市場佔有率分別排名第一及第三，競爭實力強，而集團去年純利倒退28.3%，賺21.9億元(人民幣，下同)，每股收益1.09元，派末期息11分。年內，收入減少11.3%，至380.8億元。東電昨收市報11.84元(港元，下同)，現價已企於10天及20天線之上，惟較50天線的13.23元則尚有水位可走。東電現價市盈率8.69倍，今年預測市盈率將降至7.47倍，論估值並不算貴。在股價初現較佳的反彈下，可考慮順勢跟進，上望目標為暫睇50天線的13.23元，惟失守10.5元支持則止蝕。

南方A50購輪21460較貼價

內地股市回升，南方A50(2822)更升1.9%，收報10.1元，若繼續看好該股後市表現，可留意南中瑞銀購輪(21460)。21460昨收0.25元，其於今年6月4日到期，換股價為10.08元，兌換率為1，現時溢價2.28%，引伸波幅20.05%，實際槓桿21.27倍。此證為輕微價內輪，現時數據又屬合理，加上爆發力較強，可望跟貼正股回勇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

紅籌及國企股走勢：港股向好勢頭未變，資金流向料續有利中資股的後市表現。

東方電氣

獲大行唱好，股價被現較佳的反彈，估值不算貴，反彈有餘未盡。

目標價：13.23元 止蝕位：10.5元

5月3日收市價

AH股 差價表 人民幣兌換率0.79329 (16:00pm)

Table with 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(%)

證券分析

新秀麗併購撐盈利增長

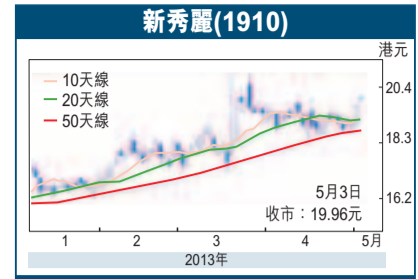
新秀麗(1910)為全球領先行李箱生產商，去年亞洲及北美佔整體銷售淨額的38.6%及28.2%，可受惠美國上半年消費市道復甦，及新興市場居民外遊需求增長。去年業績顯示，亞洲與美國乃集團主要盈利增長動力，兩地銷售淨額分別升18.3%及28.8%，抵銷歐洲市場表現遜色的影響，全年銷售增長13.2%至17.7億美元，經調整後純利上升22.2%至1.67億美元。首季業績持續向好，期內銷售淨額按年增15.6%至4.7億美元，亞洲及北美繼續是增長亮點。

擴大市佔率及增加品牌組合。去年完成收購High Sierra及Hartmann，前者有助拓展北美休閒包市場，後者可搶佔高檔行李箱及皮具市場份額，而併購項目亦增加集團盈利增長動力。市場預測2013年每股盈利按年增18.9%，預測市盈率18倍。技術上，股價沿50天線向上，建議買入，目標22.00港元(昨收市19.96港元)，失守100天線(暫處17.70港元)止蝕。

東博增長勁 金界續強

隨着東盟市場經濟蓬勃發展，亞太區賭業市場興旺，未來增長空間龐大。金界控股(3918)於柬埔寨經營賭場業務，為濠賭股以外的不錯的選擇。公司擁有柬埔寨首都金邊市唯一持牌賭場，除壟斷當地的賭業市場外，亦吸引周邊地區如：越南及泰國等的居民入場「玩一手」。

柬埔寨去年博彩收入大增23%，增幅冠絕亞洲，高於菲律賓的21%、澳門的14%、馬來西亞的6%。去年柬埔寨旅客人數同比增长24%至350萬人，公司未來的增長與區內蓬勃的發展掛鉤。公司未來另一增長動力在於興建中的新賭場Naga World二期，預期3至5年內竣工，落成後金界業務規模預期可上升1倍以上。



金界去年純利上升23%至1.13億美元，派息慷慨獲投資者喜愛，派息率為71%，2013年預測股息率為5.06厘。技術上，金界於3月中配股後轉弱轉滑，近期再見升勢，2013年預測市盈率為12.5倍，估值合理。建議6.10港元買入，上望7.00港元(昨收市6.35港元)，跌穿5.44港元止蝕。

美就業佳 股市續有運行

美股承接歐央行減息的利好氛圍，加上科技股業績強勁，隔晚道指急升130點高收14,831，收復周三跌市有餘，而標普更升近15點湧上1,597報收，再創歷史新高，在非農業職位數據公布前夕，美股的強勢表現再一次凸顯風險資金續投股市懷抱。周五亞太區股市互有升跌，內地股市彈升1.45%，而非股則升1.72%表現最佳，但印度股市在宣布減息後出現回吐壓力跌0.81%，大馬及印尼跌逾1%。至於日股續跌0.76%失守13,700關，而港股在高開143點後，一度湧高至22,886，大升217點，午市明顯有回吐壓力，觀望美非農數據成為周末市升幅收窄的原因，恒指曾回至22,679，以22,689報收，全日小升11點，成交562億元。大市雖未能收高於100天線(22,724)，但仍高於22,500/22,600水平，顯示大市上升動力持續。

5月期指收報22,551，升21點，較恒指低水139點，但扣除月內長和、中石油(0857)、中海油(0883)、中銀香港(2388)等藍籌除息因素，實際低水約45點，成交合約6.06萬張。在歐央行減息0.25厘後，印度昨天亦追隨減息0.25厘，顯示亞洲主要經濟體面對歐、美、中經濟持續放緩後，已採取寬鬆銀根政策刺激經濟。印度股市在近期已炒減息而接連急升，昨天是典型的「好消息獲利」調整市，整固後仍有尋頂。講開又講，日本狂量寬額發日圓大跌，直接提升日產品競爭力，日電子產品銷售前景改善，而印度早已成為日本電子產品及軟件產地之一，直接受惠這次日本超量寬潮。

美經濟復甦步伐持續

市場關注的美國4月非農業職位昨晚揭盅，新增職位增加16.5萬個，高於預期的增加14.5萬個；至於4月失業率報7.5%，低於預期的7.6%，亦低於3月的7.6%。另外，美國4月民間職位增加17.6萬個，高於預測的增加16萬個。

美最新就業數據好於預期，代表經濟復甦步伐持續，對上週以來迭創新高的美股構成利好支持。基於就業數據勝預

期，根據聯儲局剛減息後聲明提及「買債因應就業、通脹表現可加可減」的最新說詞，即850億美元的每月買債規模暫無加碼需要。美就業數據理想，對環球股市屬正面影響，而美元在數據公布後即急彈，兌日圓重上99關，歐元退近1.30關，商品貨幣的澳、紐、加元則應聲回落，金價亦急回。港股一周理單計數升142點或0.6%，連升兩周，而美電昨持續低於7.76，報7.7594，反映資金續流入，有利技術走勢轉好的港股逐步回升。恒指目前10天線22,367，即將升穿50天線22,397，這是日前10天線升穿20天線後的又一個利好指標，形勢上已有利反覆上升格局，下周有望重上23,000關。

恒生把握兩地經濟融合機遇

恒生銀行昨慶祝80周年，董事長錢果豐表明香港與內地同根同源，恒生致力為兩地經濟發展而努力，並以「善用優勢及卓越的服務能力，繼續加強與內地業務夥伴的聯動，把握兩地經濟融合所帶來的跨境業務機遇，延續『永恒生長』。」上述一席話代表恒生未來更看重香港與內地業務發展。

數碼收發站

大市透視

5月3日。港股出現整理、整固、整理的行情，但是總體穩定性保持良好。全球央行繼續推出寬鬆政策，是支持股市表現的因素。美國聯儲局減息後表示經濟仍有下行風險，市場估計每月850億美元額度的買債計劃將繼續。歐洲央行方面，亦宣布了減息四分之一厘，並表示延續長期低息再融資操作，主要目的在給市場提供充足的流動性。內地政策面或適度寬鬆。至於內地方面，雖然人行近來未有明顯的再度放鬆政策，但是在經歷了首季的房調和回收短期流動性後，現階段加大調控力度的可能性不大。尤其是內地近期公佈的宏觀數據表現未見提速，在維穩的大前提下，市場逐步傾向相信政策面有走向適度寬鬆的可能，估計對於現處相對低位的A股，會構成一定的提振作用。上綜指在出現低位反



葉尚志 第一上海首席策略師

證券透視

宏利財富管理成動力

受累投資收入下降，以及亞洲區保險銷售金額下滑，宏利(0945)首季純利5.4億元，按年跌55.91%，仍符合預期，派息0.13加元。

亞洲業務季績升25%

宏利季內核心盈利為6.19億元，按季升11.73%。若以地區業務劃分，亞洲業務期內核心盈利為2.26億元，按季升25.55%；加拿大業務的核心盈利則為1.79億元，按季跌23.17%；美國業務的核心盈利為4.4億元，按季升50.17%。

亞洲業務表現令人失望，首季保險業務銷售金額僅錄2.32億美元，按年跌31%，日本保險銷售金額按年跌41%，至9,800萬美元。香港業務方面，期內保險銷售按年跌11%，至5,000萬美元。

集團今年首季投資表現未如理想，期內投資相關收入由2012年第四季的3.21億元，跌至9,700萬加元，加上集團改變對資本市場及利率的假設，因而作出2.08億加元的減值撥備，為拖低核心盈利的要因。

港財富管理產品倍增

宏利的財富管理產品銷售增長強勁，財富管理銷售增長按年42%至124億元的新高。自去年十一月起強積金半自由行實施後，及在互惠基金的銷售帶動下，香港財富管理產品銷售錄得3.66億美元，按年大升超過一倍。

財富管理業務，特別是亞洲區，料將繼續帶動集團業務增長，現價為預測市盈率1.1倍，估值合理，核心業務表現理想料可為股價帶來支持。

H股透視

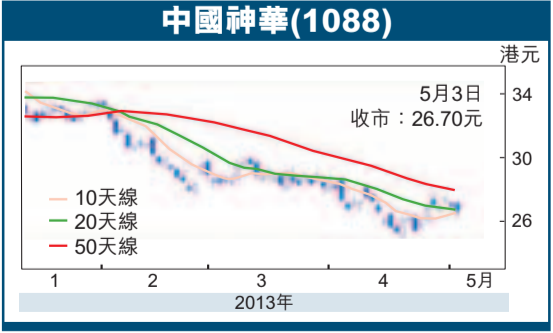
煤炭業低迷 神華抗風險力強

中國神華(1088)2013年一季度公司實現收入60,039百萬元(人民幣，下同)，同比增长0.1%，實現核淨利潤11,625百萬元，同比小幅下降1.2%，實現每股收益0.584元。一季度產銷量數據基本達到預期。在新定價機制下，一季度實現煤炭平均售價為411.4元/噸，同比僅下降6.9%，降幅明顯低於市場煤價。一季度環渤海動力煤價格指數平均為625.0元/噸，較去年同期下降19.9%。二季度下游火電企業用煤需求回升力度不及預期，預計二季度及下半年煤炭價格都將維持低位運行格局。因此，我們將公司2013/2014年盈利預期每股2.53元/2.73元，小幅下調至2.45元/2.66元。我們指出的是，在煤炭行業整體低迷的狀況下，公司一季度業績展現出其抗風險能力相對更強，我們維持

公司「買入」的投資評級，維持目標價31.55港元(昨收市26.70港元)，潛在上升空間為18.16%。

中煤能源整體盈利能力降

中煤能源(1898)2012年一季度實現收入20,125百萬元，同比下降9.4%，實現核淨利潤1,655.3百萬元，同比下降37.8%，實現每股收益0.12元。一季度公司自產商品煤平均售價同比下降10.4%，煤炭售價下跌導致一季度收益下降。一季度公司商品煤銷量達3,678萬噸，同比增长4.0%。其中，公司自產商品煤銷量為2,785萬噸，同比减少3.4%，毛利率很低的買斷貿易煤銷量的大幅增長38.9%，雖然銷售總量有所提升，但公司整體盈利能力降。結合新發布的一季度業績，以及我們對行業和公司



公司未來運行趨勢的判斷，我們將公司2013/2014年每股盈利0.67元/0.73元/噸，下調至0.61元/0.71元/噸。我們維持公司「長線買入」的投資評級。由於我們將公司未來兩年的盈利預期下調，因此對應的將其目標價由8.41港元下調至7.67港元(昨收市5.75港元)，對應於10倍2013年市盈率，潛在升幅為31.1%。

交銀國際