

章君

紅籌國企 高輪

張怡

受外圍股市顯著造好帶動，內地股市昨日亦跟隨造好，惟上證綜指未能企穩2,300點關之上，收報2,299點，漲0.75%。值得注意的是，A股反彈力度不算太強，惟本港與A股掛鈎的ETF產品卻明顯受捧，當中安碩A50中國(2823)便漲近3%完場，反映市場對A股後市表現仍有憧憬。

中煤追落後潛力看好

本地中資股方面，受惠於A股反彈，及港股升勢擴大，有表現的板塊及個股也告大增，連帶過去一段時間大為跑輸大市的煤炭股，也都成為投資者追捧對象。內地煤炭主要生產地區煤價今年以來持續走低，拖累相關股份股價紛紛尋底，中煤能源(1898)便於上週四創出5.04元的09年3月底以來的新低，不過港股昨日投資氣氛改善，該股也借勢跟隨大市反彈，曾高見5.485元，收報5.4元，仍升0.18元，升幅3.45%，成交減至4,504萬股。中煤反彈動力無疑仍然欠佳，股份的基本因素也未見太大的改善，但股價因已尋底多時，料漸消化市場利淡因素，所以不妨考慮趁低部署作中線吸納。

中煤較早前預警，受內地煤炭市場供需形勢發生較大變化，導致煤價持續低迷，可能拖累公司上半年盈利按年下跌。事實上，集團4月份商品煤產量959萬噸，按年升2.6%；焦炭產量14萬噸，按年跌17.6%；煤礦裝備產值按年大跌41.2%至5.0512億元(人民幣，下同)；煤售銷售量1,287萬噸，按升增8.2%，經營表現也未見太大起色。不過，中煤現價市盈率已降至6.37倍，預測市盈率約7.41倍，論估值不算貴，在市場資金傾向流入落後股尋寶下，該股反彈的空間仍在，博反彈目標為50天線的6.27元，惟失守年低位的5.04元支持則止蝕。

A50購輪24415數據較合理

A50中國彈力轉強，若續看好該股後市表現，可留意A中匯豐購輪(24415)。24415昨收0.111元，其於明年1月2日到期，換股價為10.02元，兌換率為0.1，現時溢價3.83%，引伸波幅25.63%，實際槓桿6.46倍。此證已為價內輪，又有較長的期限可供買賣，現時數據也屬合理，即使交投不算暢旺，惟仍不失為較貼價的捧場選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股升勢強橫，續有利資金流入中資股。

中煤能源

股價跑輸大市，已漸反映行業利淡因素，預計後市追落後的潛力仍在。

目標價：6.27元 止蝕位：5.04元

股市 縱橫

阜豐走勢突破可跟進

港股昨再現逾400點的大升市，除多隻藍籌破頂外，不少板塊的炒味也告升溫，其中食品股為亮點之一。味精龍頭股的阜豐集團(0546)以近全日高位的2.93元報收，升0.12元或4.27%，成交增至3,556萬元。經過昨日的反彈，阜豐上週20天線(2.826)升穿50天線(2.775)後，昨天進一步上升，技術走勢轉強得以確認。

阜豐是於3月下旬宣布，按5供1比例進行供股，發行3.48億股，每股供股價1.8元，集資6.26億元，淨額6.17億元，用作償還現有貸款融資或借貸及一般營運資金。據悉，阜豐供股獲得市場理想的反應，已接獲合共2,100份有效接納及申請，涉及96.68億股供股股份，相當於供股項下可供認購的3.48億股供股股份約27.8倍。

玉米價回落 提升毛利率

除供股順利完成外，集團旗下全資附屬內蒙古阜豐，較早前完成發行第一期中票，本金總額6億元(人民幣，下同)，為期3年，年利率5.11%。淨額也用作償還銀行貸款及一般營運資金。集團手頭資金充裕，將有助未來業務拓展。

基本因素方面，美國今年的玉米耕種面積較預期大，導致玉米價格回落了逾6%，而隨着供應增加下，玉米期貨繼續向下的機會仍大，對一眾味精股的毛利率恢復大有裨益。由於阜豐生產的味精，玉米佔總體生產成本約55%，玉米來貨價受控，將有助提升集團毛利率。就估值而言，該股現價市盈率9.98倍，而根據彭博社估計，阜豐今年預測市盈率將降至7.47倍，即回落至較合理水平。

阜豐供股於4月3日除淨，而股價於4月18日退至2.33元觸底回揚，即使發行的新股於5月2日派送予股東，但該股仍見受捧，並於走高至3.14元始告受阻回落，而上周四在退至2.64元水平復獲承接。趁股價初現較佳反彈順勢跟進，中線上望目標為年高位的4.1元。



工行壓力消有利升浪

承接美股大升再創新高的氣勢，周一亞太區股市普遍上升，除了日股受日圓跌穿103再勁升1.47%衝上15,3650的5年新高外，一直大落後的內地、香港股市明顯地成為資金追落後市場，並錄得不俗升幅，港股急升1.78%，內地上證綜指即2,300關挺升0.77%，而印尼亦急升1.35%。港股裂口高開266點後升勢持續，高見23,512，最多升429點，匯豐(0005)、騰訊(0700)、內銀、內險、內房及資源股成為資金追捧對象，在市場信心轉強及大盤資金入市下，恒指在23,400/23,500水平有承接，並以23,493近高位報收，全日升410點，成交增至690億元。在外圍旺市下，港股終發力追落後並升上23,500水平，創三個月高位，有望向2月4日的23,945高位推進。

收市後高盛又減持工行(1398)，配售11億美元股份，傳每股作價5.47元至5.50元，約為85.8億港元，較昨收市價5.64元折讓2.5%至3%，傳聞反應熱烈。工行現價PE6.88倍，息率5.47厘，從短中線角度來看，均具吸引力。高盛自今年1月底減持10億美元股份(每股5.77元)後，持股已低於5%，今次再減持後，高盛所餘已有限，對工行反而消除大型減持壓力，有利工行步入中期升浪。工行末期息為0.23元，除息日為6月17日，故昨日配售股份，接貨買家享有0.23元的末期息，實際接貨價約5.24至5.27元，難怪傳聞反應理想。

蒙牛(2319)早前斥資31.75億元收購現代牧業(1117)26.9%股權後，最新動向蒙牛大股東中糧集團是與法國達能簽署了框架協議，達能中國的酸牛奶業務將與蒙牛酸牛奶業務合併，雙方將組建新的合資公司專項從事酸牛奶生產及銷售業務。中糧同意向該合資公司轉讓蒙牛1.48億股，更好助力蒙牛乳業的發展，同時引進達能世界先進的酸牛奶技術和品牌管理經驗。新成立的合資公司中糧將佔股51%，達能佔股49%。轉股交易完成後，中糧仍是蒙牛乳業的最大單一股東。達能通過合資公司在蒙牛乳業的首期持股約為4%，成為蒙牛的戰略股東，並計劃將來根據市場進展增持蒙牛的股份。達能上述

兩項的總投資額約26億元人民幣。蒙牛收購現代可確保原奶供應的品質保證，現與達能合組新公布引進先進低溫酸牛奶技術和品質管理經驗，可大為提升內地乳制產品的品質保證，對內地重建奶品消費者信心有重要意義。蒙牛昨挺升10%收報27.05元，成交達8.49億元，投資者先投下信心一票。

君陽入股國投子公司有機染紅

公司動向方面，君陽太陽能(0397)昨停牌的原因揭盅，公布擬入股國家投資開發公司子公司25%股份，共同發展分佈式能源業務。根據公布，君陽旗下的北京君陽與國投控股子公司北京三吉利能源股份簽訂股份認購框架協議。根據協議，北京君陽將認購北京三吉利3.5億股新股份，相當於北京三吉利擴大後股本25.735%，代價總額將參考每股國務院國有資產監督管理委員會之認購股份的評估價格，並於正式認購協議釐定。待完成交易後，北京君陽將成為北京三吉利之僅次於國家開發投資公司的第二大股東，並有權提名兩名人士成為北京三吉利之董事會成員。概括而言，君陽太陽能入股北京三吉利能源，為國投旗下能源業務上市鋪路，而國投乃國資委旗下公司，君陽有機會被染紅，前景不可同日而語。

數碼收發站 司馬敬

5月20日收市價 \*停牌

AH股 差價表 人民幣兌換率0.79106 (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(%). Lists various stocks like 山東墨龍, 儀征化纖股份, etc.

大市 透視

恒指朝年內高點進發 受到內地A股的上衝帶動，港股大盤重拾強勢延續升浪，恒指升穿了月內高點23,354，估計有進一步朝着年內高點23,945來進發的傾向。目前，歐美股市繼續上行創新高，全球央行在5月份展開的一輪減息潮，已逐步把市場信心提振起來，資金流向對股市是利好的，估計歐美股市的升勢有較強的後繼性。



葉尚志 第一上海首席策略師

A股成交大增挑戰2350

另一方面，內地A股仍在延續破關後的反攻勢頭，上綜指走了一波四連漲，周一再漲了0.77%至2,299收盤。有報道說，中央管理層將推出改革方案來重振經濟，消息燃起資金介入的積極性，給盤面帶來推升動力。事實上，滬深兩地A股的日成交量，在過去三日都超過了2,000億元人民幣，周一更是激增到有2,733億元，估計上綜指在成功升穿了2,250的圖表阻力之後，已進入了強勢盤面，有進一步挑戰2,350的傾向。

內銀板塊進一步走強

恒指出現高開高走，不但升穿了前期高點

23,354，並且以接近全日最高位來收盤，有完成回整延續升勢的傾向。權重指數股匯豐控股(0005)和騰訊(0700)，繼續充當領漲火車頭的角色，股價分別漲了1.63%和6.25%。值得注意的是，內銀股板塊有進一步走強的趨勢，股價的平均漲幅有0.5%至2%。其中，工行(1398)和中行(3988)，已率先的升穿前期高點，延續反覆上推的行情。恒指收盤報23,493，上升410點，主板成交量增加至690億元。技術上，恒指出現放量上衝，可以確認重拾升勢，並且在升穿了23,354後，中短期支撐點可以確立在22,879(本月14日的盤中低點)，估計將朝着年內高點23,945來進發。(筆者為證監會持牌人)



投資 觀察

伯南克開腔左右股市 近期公佈的宏觀經濟數據，進一步展示美國經濟延續溫和復甦的勢頭，惟中國經濟增長速度呈放緩之勢。前者主要受惠房市持續改善及股市續創新高產生的財富效應；後者主要受累於新領導層決心貪腐與政府浪費及經濟結構轉型未果等因素，令內生增長動力不足以維持過去的經濟高增長態勢。宏觀經濟表現與前景，以及兩國貨幣政策的能見度與可預測性，主導資金流向過去三個月多偏美好美資產而棄內地、香港股市，推動美股持續衝高，而內地、香港股市期間表現不但落後美股，亦遜於日本甚至歐洲主要股市。近期聯儲局官員對於是否應於今年內提早縮減購買資產的規模的分歧再趨明顯。引導市場感到會方偏向支持提早修正第三輪加強版量化寬鬆措施(QE3.5)規模看法的勢力增加的消息為：一直被市場視為鴿派的三藩市聯儲銀行總裁John Williams近日亦表示最早可於今年夏季減少購買資產規模，並於今年底結束QE3.5措施。聯儲局主席伯南克將於本週三出席國會聽證，其涉及貨幣政策的言論將受市場關注，此外，上次議事會議紀錄亦將於本週四(香港時間凌晨)發佈，預計相關消息將加深市場對會方將於下次議事會開始討論退出QE3.5政策佈局的預期，預估計將抑制港股短線彈升空間，技術面研判，恒生指數於23,500/23,600區間面臨一定阻力。(筆者為證監會持牌人)



曾永堅 群益證券(香港)研究部董事

高輪 牛熊策略

期指有望回補2月裂口 受佛誕假期A股及美股升勢帶動，港股昨日高開196點，其後升幅持續擴大，收市升395點報23,368。日線圖，期指目前已逼近2月中浪頂23,483點。該水平為2月份跌穿23,500關口的反彈浪頂，同時為裂口阻力區，介乎於23,483至23,620之間。預計該裂口區將出現較大阻力，不會輕易突破；即使突破亦需在該區間整固數日，儲力再上，所以不妨在23,600附近小注部署空倉，設短線止賺位。支持位方面，上週筆者以100天線設定為買入支持位，現時需要稍微上調至23,000點。牛證：美林牛證69243，收回價22828，到期日10月6日，實際槓桿38倍，每10點期指轉一個價位。熊證：摩通熊證60537，收回價23800，到期日6月6日，實際槓桿33

證券 分析

友邦新業務增長樂觀 友邦保險(1299)自上市以來，業務管理情況及盈利能力不斷提升，股價亦長期處於上升軌。目前AIG已悉數配售所有集團股份，完全消除再次被出售的不明朗因素，建議作中長線投資。截至去年11月底年度，集團新業務價值按年上升27%至11.9億美元，其中約7成來自香港、泰國及新加坡。韓國除外，所有市場新業務價值均錄得雙位數增長。由於產品組合改善，期內新業務價值利潤率擴闊6.4個百分點至43.6%；年化新保費升9%至27億美元。集團今年首季新業務維持強勁增長，按年升25%至2.9億美元，總加權保費收入上升16%至41.8億美元。雖然保費收入上升16%至41.8億美元，惟韓國的業務量錄得顯著增長，上望保費收入仍較其他市場低，加上收購ING

金利豐金融集團

(摘錄)