

韋君

紅籌國企 高輪

張怡

東方電氣有力擴升勢

內地股市昨日持穩，上證綜指雖重返2,300點之上報收，惟全日僅漲0.22%。A股彈力欠佳，港股亦現調整走勢，觀乎本地中資股仍以個別發展為主，當中兗州煤業(117)第二季將辭退1,200人，高層亦會減薪逾半，而市傳國家發改委和國家能源局在本月召開的會議上提出，中國將考慮禁止一些劣質煤的進口，都成為其逆市走高的藉口，收報8.54元，升4.27%。此外，中遠太平洋(1199)出售中集集團(2039)股權予母企，也刺激股價漲達4%。

電力設備股的東方電氣(1072)也為表現較突出的中資股，曾高見13.9元，最後以13.8元報收，仍升0.68元，升幅為5.18%，成交增至781萬股，較周一增1.69倍。本欄於本月初曾推介，當時股價主要在12元水平之下爭持，如今其已升破較早前所給予的13.23元目標價，但基於買盤動力仍佳，料進一步擴大升勢的機會仍大，有貨不妨考慮續持有。

消息方面，由東方電氣集團研製的台山EPR(歐洲型壓水堆)項目蒸汽發生器由廣州發運。這是中國首台實現國產化的第三代核電EPR機組蒸汽發生器。蒸汽發生器是核島安全殼內的關鍵設備之一，是利用反應堆高溫形成蒸汽，並推動汽輪機發電的重型設備。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，集團在新的研發有突破，將有助提升未來盈利表現。在股價已告破位下，該股下一個目標將上移至3月上旬阻力的16.2元，惟失守10天線支持的12.98元則止蝕。

長實逆市穩 購輪16596較可取

長實(0001)昨逆市向好，收市報117.3元，若繼續看好其後市表現，可留意長實法巴購輪(16596)。16596昨收0.123元，其於明年1月3日到期，換股價為108.1元，兌換率為0.01，現時溢價2.64%，引伸波幅25.01%，實際槓桿6.22倍。此證為價內輪，現時數據在同類股證又屬較合理的一隻，即使交投不算暢旺，仍不失為較可取的捧場選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股高位整固，中資股料維持個別發展為主。

東方電氣

新核電產品具競爭力，股價已成功破位，在強勢已成下，料有力進一步擴升勢。

目標價：16.2元 止蝕位：12.98元

5月21日收市價 \*停牌 AH股 差價表 人民幣兌換率0.79002 (16:00pm)

Table with 5 columns: 名稱, H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.

股市 縱橫

渣打消化沽壓彈力強

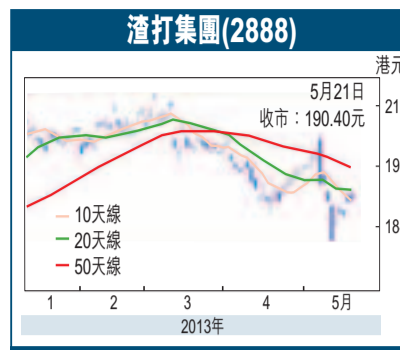
美股隔晚高位整固，港股受工行(1398)被減持的消息影響，大市繼周一急升後，昨日市況全日以反覆偏軟為主，惟退至23,300點水平之上已獲承接，市場沽壓也不明顯。藍籌股方面，近日成為市場焦點的騰訊(0700)周一急升再創上市新高後，也隨大市轉入回氣整固，但該股調整成交萎縮，反映幕後依然惜售。

權重股匯豐控股(0005)股價周一成功突破90元關口，創逾四年高位後，昨向好勢頭依然不變，曾再創90.7元的新高，收報90.4元，升0.15元或0.17%，升勢似有放緩跡象。香港三大發鈔銀行之中，匯豐和中銀香港(2388)已先後創出近年新高，渣打集團(2888)近期受首季業績稍遜市場預期，以及被渾水研究(Muddy Water)唱淡等因素影響，股價明顯跑輸另外兩家發鈔行，但昨日大市調整，該股表現卻不俗的抗跌力，似有後來居上之勢。

渾水研究日前高調質疑渣打礦務貸款質素，並稱已作出沽空，又於過去的周末指出，內地金融體系的風險較金融海嘯前的歐美銀行更為嚴重，一旦出事，勢將有損於區內積極發展的渣打。據外電報道，渾水首次出手後，渣打管理層感憤怒，並四出向投資者解釋指，相關貸款多為短期期，且大部分為貿易融資，亦有抵押品「墊底」。渾水唱淡渣打，已引起管理層的關注，而集團對外的解釋也具說服力，加上股價已調整，該股跑輸同業無疑提供低吸機會。

管理層對盈利前景有信心

盈利連續10年創新高的渣打，今年首季因全球政府實施量化寬鬆，令該行淨息差受壓，導致經營溢利錄得輕微跌幅，不過管理層已派定心丸表示，有信心全年的除稅前溢利可符市場預測的82億美元。就估值而言，渣打現市盈率12.03倍(息率3.34厘)，低於匯豐的15.74倍，以及中銀的13.89倍，而彭博社綜合券商預測，渣打今年預測市盈率約10.5倍，降至較合理水平，也是其具吸引之處。趁股價未發力上車，中線上望目標為年高位的215元。



淡馬錫沽中行換馬工行無着數

美股隔晚大漲小回，市場靜候伯南克周三聽證會發言。周二亞太區股市互有升跌，菲股升0.72%表現較佳，內地股市反覆向好延續月初反彈之勢，港股則急升後整固，高盛大手配售工行(1398)成為大市回調藉口，在一眾內銀股回軟下，恒指低開7點後跌幅一度擴大，最低跌見23,337，最多跌155點，電力板塊明顯有資金換馬而受壓，太陽能板塊、機械設備及港地產股則獲資金追捧而表現向好，大市反覆以23,366報收，全日跌126點或0.54%，成交713億元。大市在前市急漲410點後，昨借工行遭大手減持的消息而調整，反而有利後市突破23,500阻力向2月高位進發。

司馬敬



高盛盡沽工行，7年持股單計數，成本價為25.8億美元，先後六次減持總值約97億美元，大賺71.2億美元，約552.6億港元。以成本價約200億港元計，平均每年賺78.9億元或39%，以純投資論，在世界範圍內，應屬最佳回報之一，足證2006年工行招股時，高盛獲邀加入為基礎股東(條件是4年禁售期)，既是明智投資決定，亦是工行惠及美資，反映內地市場的巨大增長潛力。

聯交所披露權益資料顯示，新加坡主權基金淡馬錫昨日增持了2.8億股工行股份，每股平均價5.5元，涉及金額15.4億元，應是為高週一減持工行的部分股份。淡馬錫去年5月以3.13元減持中行(3988)後，先後兩次承接高盛減持工行股份，表明是換馬。中行現價為3.77元，較當時淡馬錫售價3.13元上漲了20%，從淡馬錫兩次增持工行平均價約5.20元計，工行現價亦為5.52元，淡馬錫換馬暫時無着數，今次增持工行H股股權由6.71%，增加至7.04%。

太陽能板塊昨日強勁反彈，市傳歐美跟中國協商解決太陽能板雙反問題，早前受上述消息急跌的太陽能股隨即彈升，保利協鑫(3800)漲9%收報1.93元；卡姆丹克(0712)漲10.5%收報1.79元；君陽太陽能(0397)升17%收報0.203元；興業太陽能(0750)升3.1%收報8.58元；陽光能源(0757)升2.4%收報0.42元。君陽太陽能受入股投子公司北京三吉利能源消息刺激，股價在大成交下突破50天線，短中線值得看高一線。

港地產股轉強 麗展呈突破

港地產股近日轉強，明顯有資金增持，長實(0001)、新地(0016)、恒地(0012)、信置(0083)、恒隆地產(0101)均逆市抗跌，反映折讓大的資產股成為今日大市發力上升被視為增持對象。講開又講，麗新系大折讓一直受市場注視，昨日麗展(0488)在近3,300萬元大成交下衝破近期0.25/0.26元阻力，曾高見0.27元，收報0.265元，10天線明顯升穿50天線，技術走勢轉強，短線有望重上0.30元關挑戰0.35元，可乘勢跟進。

美聯儲局主席伯南克今晚出席聽證會就最新經濟發表談話，之前有消息美聯儲官員正籌劃退市策略，伯南克如何回應，值得關注。

大市 透視

大市穩好 熱點有轉換傾向



葉尚志 第一上海首席策略師

5月21日。港股大盤在周一漲了超過400點後，昨日出現溫和回整。雖然高盛配售工行(1398)套現，但是消息未有對盤面構成很大的打擊，亦可確認港股大盤的穩定性處於良好狀態，有利後市繼續穩中向好的走勢，估計恒指仍將朝着年內高點23,945來進發。

歐美股市繼續創新高，不排除有高位震動的可能，但是在市場保持正面樂觀的背景下，相信歐美股市仍將處於大漲小回之局。內地A股方面，資金介入的積極性未減，滬深兩地A股總成交量錄得有2,542億元人民幣。周二，人行繼續進行正回購操作，但是操作規模明顯縮少至90億元人民幣，加上市場憧憬振興經濟改革方案快將推出，都是目前的利好消息因素，上綜指有進一步挑戰2,350的傾向。

恒指出現回整走勢，高盛配售工行套現、中國財險(2328)宣布供股集資，令到內地金融股普遍遇壓。但是，權重指數股如九龍倉(0004)、匯豐(0005)、太古(0019)、以及友邦保險(1299)等等，股價繼續創新高。總體上，權重指數股仍在延續輪動的態勢，有利大盤保持穩定性。恒指收盤報23366，下跌127點，主板成交量增加至713億多元，其中有87億多元是涉及工行配售交易。值得

注意的是，由於工行股價守在配股價5.5元的上方，接貨資金未有被套，市場上的流動性可以保持完好。另一方面，銀河證券(6881)今天掛牌上市，亦可望釋放流動性。

必需消費品板塊受關注

盤面上，在大盤正展開新一波行情的時候，市場熱點也有出現切換的傾向。在上半年，環保、新能源、發電、以及製業板塊等等，是資金追捧的對象，但是在股價已錄得有巨大漲幅之後，相信有進入高位整固的機會。而受到環球互聯網、資訊科技行業的併購消息帶動，相關股份已獲得重點關注，騰訊(0700)股價創歷史新高，是指標之一。另外，必需消費品板塊，亦開始引起市場的關注。其中，中國旺旺(0151)和恒安國際(1044)，股價已先後創出新高，而蒙牛(2319)近期的明顯走強，也是板塊中的亮點。(筆者為證監會持牌人)

投資 觀察

風電審批權下放有啟示



曾永堅 群益證券(香港)研究部董事

隨着國務院近日取消及下放117項行政審批項目的消息正式發佈，市場對中國新領導層將加快推動市場化改革步伐的預期亦升溫。在新領導層表明改革為促進中國經濟增長可持續的唯一通路的背景下，最近期的宏觀數據皆展示中國經濟內生動力不足，國務院於這時發佈部分領域如風電站項目投資的行政審批權下放的消息，引起市場對於其他領域的改革消息亦將陸續出台的憧憬。

現階段，投資市場的主流預期為新領導層現主理的改革方案，將提交於今年秋季召開的中共十八屆三中全會審議，待審議通過後，將於2014年初起於相關多個領域陸續開始推行。因此，我們預期市場對改革方案細則的相關揣測與期待，將於三中全會舉行之前不時反覆泛與流傳，形成支撐股市的正面作用。

然而，我們認為經濟改革方案細則出台的時間最快仍需待第三季內，目前港股主要受惠市場風險胃納增加，資金追尋落後股而推動港股上漲。高盛於5月20日悉悉工銀行(1398)H股以及中國財險(2328)突然發佈大折讓供股的消息，將對港股構成短線利空影響，預估恒生指數短期內續受制23,500/23,600阻力而需要短線調整後，才將反覆上測今年高點23,945點。(筆者為證監會持牌人)

證券 分析

海爾季績佳 伺機吸納

內地家電下鄉補貼今年月底已經正式全部結束，但海爾電器(1169)已經提早佈局，降低中標產品的銷售比例，並推出生級產品；同時，集團多項產品成功入圍內地最新的節能產品推廣目錄，相信有助銷售。集團首季營業收入按年增長14%至141.61億元(人民幣，下同)，純利增長25%至3.96億元，升幅尤勝去年全年表現。據中怡康市場研究報告，集團的洗衣機和熱水器去年繼續為內地市場第一，市佔率分別提升至31.2%和19.9%，兩者去年收入分別增加8.7%及17.3%；而今年首季，洗衣機和熱水器的收入分別為32.69元和10.33元，年增長率達12%和21%。集團未來將注重產品創新，同時亦貫徹多品牌策略，更好地覆蓋各個細分市場。集團持續擴展營銷網絡，截至去年底

止，全國專賣網點總數超過三萬間，並積極發展海爾電子商務，覆蓋全國近2,558個縣區。來自渠道綜合服務業務收入首季同樣表現出色，按年上升15%至131.71億元，佔整體業務的93%。面對電子商務的激烈競爭，集團透過產品定制模式拉動銷售，加上其自身品牌的號召力，銷量有望得到提升。

另外，集團去年銷量理想，帶動經營現金流提升，令其年底的現金持有量增加至53.68億元，較2011年同期上升35.5%，財務狀況良好。走勢上，5月6日升14.36元(港元，下同)遇阻回落，惟周一裂口高開重上各主要平均線，STC%K線升穿%D線，MACD熊差距離縮窄，可於13.3元水平吸納(昨收市13.64元)，上望15元，不跌守12.4元可續持有。

H股 透視

財險集資改善償付能力

中國財險(2328)日前宣布供股，以10供1.1股(A+H)，每股供股價5.38港元及4.3元人民幣，供股價較周四收市價折讓47.3%。供股除權日為5月28日，而供股權將在6月5日在市場買賣。財險是次將增發4.18億股H股，佔經擴大後H股本9.9%，內資股部分亦以相同比例進行供股，約9.29億股，總集資所得約72.57億港元，其H股供股集資約22.5億港元，供股所得將用於補充財險的資本金，以改善公司償付能力狀況。公司在通告中指出，有關供股已在去年股東會獲授權，故毋須召開類別股東大會，而中國證監

已於今年5月16日就H股供股授予書面批准。

大折讓供股 短期受壓

現時持有31.92%財險H股的AIG，已承諾供股；而持有69%財險內資股的大股東人保(1339)亦已宣布會供股。根據財險年報資料，去年底公司償付能力充足率為175%，較6月底的184%下跌。預期股價在大折讓供股影響下，短期將面對壓力。但財險2012年業績表現理想，綜合成本率表現，為多間產險公司最佳，保費收入持續改善。預期股價在供股負面因素消除後，將可回穩。

金利豐金融集團

凱基證券