紅籌國企 高輪

張怡

保利估值不貴宜收集

內地股市昨窄幅徘徊，上證綜指收市微跌0.12%，港股半日市也先升後跌，惟觀乎中資股續以個別發展為主。廣汽集團(2238)曾高見8.6元，創年內新高，收報8.31元，仍漲7.36%。內房股在昨日淡市中抗跌力亦佳，儘管中央調控樓市的力度並未有放鬆跡象，不過基於不少本地上市的內房企業全年銷售達標的機會都頗大，而觀乎相關的股份近期向好的勢頭也未變。

保利置業(0119)於本月初受制5.76元阻力後，近日兩度調整至5.24元水平獲承接後，再現反彈走勢，昨半日市收5.43元，跌0.02元，跌幅為0.37%。據管理層表示，保利4月銷售額按月有所下跌，主因貨量減少所致，與國家推出「國五條」無關，又強調集團今年首四個月的合同銷售表現理想。

事實上，保利今年首4個月的合約銷售額按年增長約207%至約89億元(人民幣，下同)，以集團今年目標銷售額(260億元人民幣)計，即首四個月完成約34%，而管理層已表示，旗下發展的城市並無受「限購令」影響，又預計今年內地樓價平穩發展，繼續維持260億元人民幣銷售目標。目前保利現金流充足，達100億元，市傳集團擬發行5億美元5年期美元計價債券，都將有助未來業務拓展。

保利現價市盈率7.54倍，預測市盈率也相若，估值也不貴，而現價亦已企於多條重要平均線之上，平均線組合排列亦向好。現水平部署作中線收集，上望目標為年高位的6.88元，惟失守5.24元支持則止蝕。

工行購輪24811鑊氣夠

工商銀行(1398)昨淡市仍保持向好勢頭，收市報5.53元報收，升0.01元，反映高盛減持的利淡因素已漸獲市場消化。若繼續看好工行的後市表現，可留意工行瑞銀購輪(24811)。24811昨收0.192元，其於今年11月18日到期，換股價為5.84元，兌換率為1，現時溢價9.08%，引伸波幅27.64%，實際槓桿12.33倍。此證雖為價外輪，不過因有較長的期限可供買賣，現時數據尚算合理，加上交投為同類股證中較暢旺的一隻，故續為可取的捧場選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股維持高位整固，料中資股輪動的機會仍大。

保利置業

全年銷售合約可期達標，現時估值不算貴，都將有利其後市表現。

目標價：6.88元　　止蝕位：5.24元

AH股 差價表

5月22日收市價　　*停牌

人民幣兌換率0.79019 (16:00pm)

名稱	H股(A股)代號	H股價(港元)	A股價(人民幣)	H比A折讓(%)
山東墨龍	0568(002490)	2.98	11.36	79.27
儀征化纖股份	1033(600871)	1.81	6.16	76.78
洛陽玻璃	1108(600876)	1.67	5.35	75.33
天津創業環保	1065(600874)	3.29	9.57	72.83
洛陽鉬業	3993(603993)	3.12	8.97	72.51
東北電氣	0042(000585)	1.04	2.84	71.06
北人印刷	0187(600860)	2.91	7.94	71.04
昆明機床	0300(600806)	2.42	6.37	69.98
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.15	2.80	67.55
南京熊貓電子	0553(600775)	3.79	9.20	67.45
山東新華製藥	0719(000756)	2.15	4.90	65.33
上海石油化工	0338(600688)	2.73	6.08	64.52
經緯紡織	0350(000666)	5.44	10.09	57.40
兗州煤業股份	1171(600188)	8.42	14.97	55.55
北京北辰實業	0588(601588)	1.96	3.30	53.07
海信科龍	0921(000921)	5.23	8.03	48.53
第一拖拉機股份	0038(601038)	6.00	8.96	47.09
大連港	2880(601880)	1.82	2.64	45.52
紫金礦業	2899(601899)	2.19	3.09	44.00
大唐發電	0991(601991)	3.41	4.72	42.91
江西銅業股份	0358(600362)	15.94	21.63	41.77
中國鋁業	2600(601600)	3.23	4.18	38.94
中國中冶	1618(601618)	1.60	2.05	38.33
晨鳴紙業	1812(000488)	3.17	4.06	38.30
廣州藥業股份	0874(600332)	29.55	37.41	37.58
四川成渝高速	0107(601107)	2.50	3.16	37.48
中煤能源	1898(601898)	5.55	6.89	36.35
金風科技	2208(002202)	5.80	6.92	33.77
中海發展股份	1138(600026)	3.70	4.39	33.40
中海集運	2866(601866)	2.00	2.26	30.07
比亞迪股份	1211(002594)	33.15	37.25	29.68
深圳高速公路	0548(600548)	3.04	3.38	28.93
中國東方航空	0670(600115)	2.86	3.07	26.39
華電國際電力	1071(600027)	3.77	4.04	26.26
金隅股份	2009(601992)	6.16	6.58	26.02
民生銀行	1988(600016)	10.06	10.64	25.29
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.91	1.94	22.20
中海油田服務	2883(601808)	16.32	16.53	21.98
中信銀行	0998(601998)	4.47	4.49	21.33
安徽皖通公路	0995(600012)	4.14	4.10	20.21
東方電氣	1072(600875)	13.34	13.20	20.14
中興通訊	0763(000063)	12.94	12.77	19.93
中國遠洋	1919(601919)	3.61	3.44	17.08
中國南方航空	1055(600029)	3.92	3.47	10.73
中國石油股份	0857(601857)	9.71	8.58	10.57
中聯重科	1157(000157)	8.40	7.42	10.54
新華保險	1336(601336)	28.65	25.19	10.13
招商銀行	3968(600036)	16.70	13.99	5.67
上海醫藥	2607(601607)	14.96	12.29	3.81
華能國際電力	0902(600011)	7.94	6.50	3.47
中國國航	0753(601111)	6.82	5.51	2.19
中國石油化工	0386(600028)	8.55	6.82	0.94
中國銀行	3988(601988)	3.74	2.96	0.16
中國神華	1088(601088)	26.90	21.07	-0.88
中國人壽	2628(601628)	21.60	16.86	-1.23
交通銀行	3328(601328)	6.20	4.79	-2.28
濰柴動力	2338(000338)	30.95	23.86	-2.50
中國南車	1766(601766)	5.64	4.31	-3.40
建設銀行	0939(601939)	6.45	4.87	-4.66
工商銀行	1398(601398)	5.53	4.16	-5.04
廣深鐵路	0525(601333)	3.75	2.78	-6.59
中信証券	6030(600030)	17.44	12.85	-7.25
農業銀行	1288(601288)	3.76	2.76	-7.65
鞍鋼股份	0347(000898)	4.66	3.39	-8.62
青島啤酒H	0168(600600)	54.00	38.79	-10.00
中國中鐵	0390(601390)	4.16	2.89	-13.74
中國太保	2601(601601)	28.40	19.27	-16.46
中國平安	2318(601318)	60.95	40.59	-18.66
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.18	6.05	-19.9
安徽海螺	0914(600585)	27.30	17.89	-20.58
中國交通建設	1800(601800)	7.87	5.09	-22.18
中國鐵建	1186(601186)	8.06	5.21	-22.25
廣船國際	0317(600685)	*	*	-
上海電氣	2727(601727)	*	*	-

股市 縱橫

韋君

復甦概念足 創科有運行

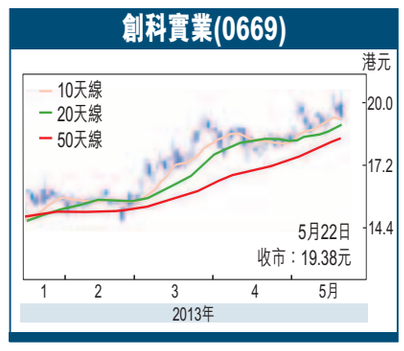
美股道指隔晚再創歷史新高後稍為回順，收市仍升52點，其中全球最大的傢具建材零售商家得寶(Home Depot)首季業績勝預期，加上調升盈利預測，帶動股價2.5%，為升幅第二大道指成份股。家得寶是創科實業(0669)的最大客戶，佔後者去年總營收的38%。家得寶指出，即使首季天氣不利銷售，但其營收按年仍增7%，因此上調今年每股盈利指引，由3.37美元至3.52美元。

龍捲風災後重建將增訂單

由於家得寶家庭裝修用品的終端需求好轉，作為其主要客戶的創科，可望獲得更多訂單。另一方面，美國進入龍捲風的季節，近日接連有好幾個龍捲風橫掃中西部各州，其中俄克拉何馬州穆爾市大量房屋幾夷為平地，災情嚴重，較大規模的重建將刺激傢具建材用品的需求，創科可望間接受惠，對其盈利提供動力。

創科昨現先高後低的走勢，早市曾創出20.65元的上市以來高位，惟搶高出現獲利回吐，最後回順至19.38元報收，倒跌0.24元或1.22%，該股現單日轉向的走勢，表現無疑有點失色，但既然該股基本因素仍佳，而強勢股調整無疑也提供收集的良機。創科主力產銷家居裝修產品，產品分為電動工具及地板護理兩類，主力銷往北美洲及歐洲。集團去年毛利率已升至33.5%，今年因約有300款新產品推出，管理層有信心今年續升，也是此系業績前景備受看好之處。

講開又講，受美國住房市場復甦帶動，家得寶今年首季業績勝預期，花旗因而重申創科「買入」評級，並將其目標價由22元上調至24元。新目標價反映創科2013年至2015盈利有1-3%的上行空間，及2014年預測市盈率目標17倍，與歷史均值相若。



創科昨創新高後掉頭，低見19.2元，惟稍為跌穿10天線(19.319)即獲承接，收市重返其上完場，因本月以來此股均能企於20天線(19.001)之上，在預期下跌風險不會太大下，可考慮趁調整建倉，料後市有力再試20.65元上市新高，繼而進一步擴大升勢。

長和除息前受追捧

美股隔晚在伯南克開腔前再創新高，企業業績理想及聯儲局官員反對縮減量化規模的言論成為推升藉口，周三亞太區股市普遍反應溫和而互有升跌，而日股受央行維持超量寬及買債可因應需要增加的消息下，日經指數再勁升1.60%收報15,627，而菲、韓股市分別升0.78%和0.64%的表現亦不俗。內地股市在2,300水平反覆微跌。港股受黑色暴雨影響上午停市，下午市輕微低開後曾倒升，惟受電力、風電板塊遇大型沽壓急跌，加上匯豐(0005)除息有回吐壓力，內銀偏軟，大市一度急跌186點低見23,179，尾市回升上23,261，全日跌105點或0.45%，半日市成交524億元。港股連跌兩日，走勢上初步回補周一大升410點的裂口，仍有利整固後重上23,500水平並向2月高位推進。

■司馬敬

數碼收發站

美國聯儲局主席伯南克周三出席國會聽證會，在談及最新經濟狀況之餘，會否暗示縮減買債規模將成焦點。至於日本央行兩天會議後，總裁黑田東彥重申央行每年購買約50萬億日圓債券的計劃不變，及維持兩年內實現2%通脹率的目標。此外，黑田東彥並表示將透過靈活調整買債及市場操作以應對債市波動，令市場對加碼量寬惹來憧憬。他預計日本將出現物價、薪金和收入上升的正面經濟周期。日本經濟重拾上升軌道，對環球經濟、股市均有正面影響。

日經狂漲再超越道指

日本股市受日圓跌至103及央行維持超量寬政策下，日經指數再狂漲246點收報15,627，已升越周二道指新高的15,387，日股過去受通縮、經濟低迷影響，如今指數重越美股已是多年未見。事實上，日股自4月4日央行宣布每月買債50萬億日圓等超量寬政策後，日圓應聲急跌，而日股猶如火箭般飆升，短短一個多月先後升破12,000、13,000、14,000、15,000關，創5年半新高，財富效應料進一步推升本土消費，帶動通脹上升及刺激經濟增長。

匯豐昨除息收報89.40元，回落0.22元，相當於舊價90.18元，在過去半個月長氣上升後，獲利回吐正常不過，但回市中承接力仍強，大行近半月不斷收集，目標是重返「紅底股」，相信回氣整固後，匯豐依然是大市領漲股。中銀香港(2388)昨觸及28元52周新高後隨大市調整回順，收報27.65元，仍升0.5%，下周四除息(末期息0.69元)前料續有登高動力。

內銀四大行（工中建農）5月新增貸款傳顯著增長，內地媒體引述消息，四大行在5月的前21天新增貸款人民幣2,330億元人民幣，較4月同期急升30%，貸款需求主要來自地方政府基礎設施建設項目支出和房地產領域。預計所有金融機構5月份新增貸款將升至9,000億元人民幣，遠高於4月的7,929億元人民幣。上述消息有利內銀在回市中的承接力。

長和孖寶昨明顯跑贏大市，長實(0001)收報118.60元，升1.30元或1.1%；和黃(0013)升1.10元或1.2%，收報87.70元，兩股半日成交均逾5億元。長和孖寶均在周五除息，長實末期息2.63元；和黃派1.53元，昨日挺升明顯有大盤資金收集，今日除息前料仍堅挺。

講開又講，和黃亦被基金界視為另一隻重返「紅底股」的目標，其中國泰君安看好理由為：1）碼頭業務預計將維持穩定表現；2）內地合約銷售目標逾總建築面積1,020萬平方尺；3）零售業務方面將開設超過1,000家新門店；4）長江基建(1038)將繼續現有業務的自然增長並尋找新收購機會；5）荔灣氣田專案預計2013年底/2014年初投產；6）歐洲3 Group預計2013年自由現金流將轉正。上調2013-2014年淨利潤預測8.7%及4.3%至292.38億港元及313.51億港元。預測2015年淨利潤為344.02億港元。2013-2015年每股盈利預計為6.858港元、7.354港元及8.069港元。國泰君安看好和黃目標價為99.10元。

個股方面，東麟農業(8120)跌後急彈9.6%收報0.57元，利好消息是計劃通過入股參與開發貴州農業項目(包括金銀花等花圃基地和桉樹林區)。

大市 透視

水泥股板塊抗跌力增強

葉尚志
第一上海
首席策略師

5月22日。港股只有半日市交易，大盤繼續震動回整的走勢，連跌了第二個交易天。總體上，港股大盤的穩定性保持在良好狀態，我們相信後市可以延續穩中向好的行情發展，恒指仍將朝着年內高點2,3945來進發。一些在前期累積了巨大漲幅的板塊，如內地電力股、製藥股以及風電股等等，在周內都出現了持續性下挫，對於市場氣氛可能會帶來負面影響。然而，我們相信這是市場進行獲利操作的可能性較大，是大盤展開新一波行情之前，市場資金進行獲利、分流、換馬的表現。總體上，對港股後市發展該是正面的。

中短期支持位反覆上移

恒指昨日出現低開低走，但是在下探至10日線23,194後獲得承接，收窄了日內跌幅。目前，市場氣氛轉為相對謹慎，主要是受到熱點切換的影響。但是，權重指數股仍在陸續的向上突破52周新高，和黃(0013)以及港鐵(0066)，分別曾創52周高位及近期高位，可望進一步增強大盤穩定性。恒指收盤報23,261，下跌105點，半日主板成交量有524億多元。技術上，恒指的中短期支撐點在22,800建立，並且已有進入反覆上推階段的傾向，估計將朝着年內高點23,945來進發。

山水海螺現上升態勢

盤面上，工行(1398)股價仍守配股價5.5元之上，首日掛牌上市的銀河證券(6881)，收盤報5.62元亦較招股價高6%。在資金未有被套的背景下，相信港股可望保持良好的流動性。值得注意的是，水泥股板塊的抗跌力出現增強，資金似乎有介入的跡象。其中，華潤水泥(1313)和金隅(2009)出現逆市靠穩。而山水水泥(0691)和安徽海螺水泥(0914)，更是出現逆市放量上升的態勢，股價分別漲了3.78%和0.74%。**(筆者為證監會持牌人)**

投資 觀察

人行縮減回收流動性力度

曾永堅
群益證券(香港)
研究部董事

人民銀行於2013年5月21日於公開市場進行90億元人民幣的正回購操作，期限為28天，相對上一次於5月16日進行的400億元人民幣正回購操作，金額明顯縮減；此外，人行亦同時發行期限3個月的100億元人民幣央票，相對16日發行額亦減少70億元人民幣，市場普遍解讀為人行縮減回收市場流動性力度。不過這次正回購操作的中標平均利率持平於2.75%水準，反映人行實際上偏向維持較平穩的市場流動性態勢。

另一方面，恒生指數最近彈升迫近至今年2月的高點後，高盛於5月20日悉售餘下工商銀行(1398)H股消息，連同中國財險(2328)當晚突然發佈供股計劃與其後恒安國際(1044)發行可換股債券的消息，觸發市場憂慮上市企業通過股市籌資活動將陸續而來，抵銷人民銀行縮減回收流動性力度的正面影響。市場隨即觸發燃起港股將步進上市企業配股籌資潮的疑惑。

短期內，金融市場焦點於美國聯儲會相關官員針對第三輪強化版量化寬鬆措施(QE3.5)會否提早於今年第三季內修改所釋放的訊息，包括聯儲會主席於美國國會的言論以及聯儲會的5月1日議息會議紀錄。預估港股短線續於最近三個月高位反覆整理，預估恒生指數短線活動區間於23,600至23,000點。

(筆者為證監會持牌人)

新鴻基金融集團

證券 分析

中海油服受惠設備高需求

內地報章引述國家海洋局報告指，內地海洋生產總值將由2012年約5萬億元人民幣，到2030年增至超過20萬億元人民幣，佔國內生產總值（GDP）逾15%。早前國務院定下海洋經濟「十二五規劃」，2015年海上油氣產量將達6,000萬噸油當量，支持相關設備需求。

中海油田服務（2883）主要提供近海油田服務及鑽井服務。長遠來看，公司有望受惠於母公司中海油在2014至2016年大幅增加離岸產油，帶動鑽井服務的需求。中海油服的半潛式鑽井平台已於4月初在挪威北海正式作業，開始執行與挪威國家石油公司為期8年的合同，有助增強在當地市場的競爭力，及鞏固公司海外市場地位。技術上，中海油服股價近期於現水平橫行，於10天線有支持，建議於16.20元買入，上望18.20元，跌穿14.30元止蝕。

中機工程海外合約續樂觀

近年中國定立「走出去」策略，除了積極進行海外收購之外，亦支援發展中國家的基建發展。新興市場作為近年全球經濟增長的火車頭，當地基礎建設快速增長，發展空間龐大，中國機械工程（1829）主營國際工程承包及貿易業務，於土耳其、剛果、加納等多個亞洲及非洲國家承建電力、交通、通訊等工程，有望受惠發展中國家的龐大基建需求。

去年中國機械工程的新生效合同總額為4,364.7億美元，較2011年同比上升96%。今年先後公布獲得斯里蘭卡水廠合同及南蘇丹初級衛生保健中心建設合同，持續獲得新工程合同有利公司持續發展。中國機械工程公司去年處於淨現金狀態，來自經營活動的現金淨額年增1.46倍，而應收款減少逾一成，業績穩健未出現壞賬問題。公司去年純利增三成至19.3億元人民幣，市場預期公司全年純利增兩成至23.3億元人民幣，預測市盈率為8.6倍。技術上，中國機械工程作為去年新股的「超購王」，股價早前「潛水」跌穿招股價5.40元後反彈，現時形成短期升軌，建議買入，上望6.80元，跌穿5.80元止蝕。