國浩資本

紅籌國企 窩輪

張怡

內地股市兩連跌後趨穩,上證綜指收市 反彈0.57%,至於這邊廂的港股經過周四急 跌後,回升的力度依然欠佳,反映市場氣氛已 轉審慎,惟觀乎本地中資股仍以個別發展為 主。在昨日淡市之中,部分中資個股仍見受 **全匕** 捧,當中珠江船務(0560)繼過去3日累升一成 後,昨再創兩年新高,收市進帳13.25%。此 外,交投較淡靜的首長四方(0730)也見異動,並 以全日高位的0.49元報收,升10.11%,但成交 僅20.1萬股,可見「乾升」味道頗濃。 壓

電力板塊走勢趨穩

電力板塊在昨日淡市中的表現亦較佳,其中 龍頭股的華能國際電力(0902)在早市曾低見8.02 元,但最後以8.21元報收,倒升0.06元,反映該 股近期經歷自高位急回後,已逐步吸引買低趁 低收集。華能較早前公布首季業績,錄得純利 25億元(人民幣,下同),按年上升1.77倍,優於 市場預期。首季業績理想,主要由於單位燃料 成本下降及財務成本減輕所致。由於市場普遍 預期,煤炭成本可望持續下降,因此預計華能 可保持高毛利率。另一方面,華能今明年兩年 均有新的產能投入營運,都有助提升其業績表 現。

彈 華能今年預測市盈率將降至約10倍的較合理 水平,在股價已然大幅調整後,該股趨穩已可 考慮趁低吸納。博反彈目標為年高位的9.75 元,惟失守8元支持則止蝕。

恒指沽輪22138可取

港股連日回落,走勢已有轉弱跡象,若繼續看淡短期 市況,可留意恒指瑞信沽輪(22138)。22138昨收0.094元, 其於今年7月30日到期,行使價為22,200,現時溢價 4.84%,引伸波幅22.77%。此沽輪雖仍為價外輪,但就 勝在數據尚算合理,交投又屬同類股證中最暢旺的-隻,故續為淡市下較可取的捧場選擇。

投資策略

消

口

紅籌及國企股走勢

港股續處調整期,預計中資股仍以個別發展 為主。

華能國電

業績前景仍樂觀,估值仍不算貴,料調整後仍有 力回升。

目標價:9.75元

止蝕位:8元

ALIBO	5月24日	日收市價		*停牌
AH股 差價表 人民幣兑換率0.78968 (16:00pm)				
名稱	H股(A股)	H股價	A股價	H比A
	代號	(港元)	(人民幣)	折讓(%)
山東墨龍	0568(002490)	2.90	11.39	79.85
儀征化纖股份 洛陽玻璃	1033(600871) 1108(600876)	1.76 1.69	6.20 5.38	77.53 75.13
天津創業環保	1065(600874)	3.14	9.44	73.67
洛陽鉬業	3993(603993)	3.09	9.14	73.24
北人印刷	0187(600860)	3.10	8.91	72.46
_東北電氣 昆明機床	0042(000585) 0300(600806)	1.00 2.35	2.84 6.25	72.13 70.24
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.14	2.79	67.66
南京熊貓電子	0553(600775)	3.56	8.69	67.57
上海石油化工	0338(600688)	2.63	6.12	65.98
山東新華製藥 經緯紡織	0719(000756) 0350(000666)	2.11 5.18	4.90 9.93	65.91 58.71
· 克姆斯爾 克州煤業股份	1171(600188)	8.23	14.68	55.62
北京北辰實業	0588(601588)	1.92	3.30	53.94
第一拖拉機	0038(601038)	5.69	8.89	49.33
海信科龍	0921(000921)	5.18	7.96	48.49
_大連港 紫金礦業	2880(601880) 2899(601899)	1.77 2.14	2.64 3.08	46.93 45.00
大唐發電	0991(601991)	3.40	4.74	43.22
江西銅業股份	0358(600362)	15.44	21.16	42.24
中國鋁業	2600(601600)	3.11	4.15	40.68
四川成渝高速	0107(601107)	2.45	3.15	38.43
中國中冶 中煤能源	1618(601618) 1898(601898)	1.60 5.34	2.05 6.81	38.22 37.93
	1812(000488)	3.18	4.04	37.69
廣州藥業股份	0874(600332)	29.95	37.49	36.76
中海發展股份	1138(600026)	3.54	4.39	36.17
_中海集運 金風科技	2866(601866)	1.94	2.29	32.94
深圳高速公路	2208(002202) 0548(600548)	5.84 3.04	6.78 3.37	31.82 28.59
中國東方航空	0670(600115)	2.78	3.06	28.08
比亞迪股份	1211(002594)	31.80	35.00	28.08
金隅股份	2009(601992)	5.87	6.41	27.51
_民生銀行 華電國際電力	1988(600016) 1071(600027)	9.63 3.82	10.43 3.98	26.91 24.02
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.88	1.93	22.89
中海油田服務	2883(601808)	16.12	16.53	22.80
東方電氣	1072(600875)	12.76	12.99	22.24
_中信銀行 中興通訊	0998(601998) 0763(000063)	4.35 12.90	4.39 12.92	21.56 20.96
中國遠洋	1919(601919)	3.41	3.41	20.84
安徽皖通公路	0995(600012)	4.10	4.07	20.26
中國南方航空	1055(600029)	3.77	3.48	14.24
中聯重科	1157(000157) 1336(601336)	7.99	7.29	13.24 12.71
_新華保險 中國石油股份	0857(601857)	26.95 9.45	24.44 8.54	12.71
招商銀行	3968(600036)	16.12	13.51	5.55
上海醫藥	2607(601607)	15.06	12.54	4.93
_中國國航 中國石油化工	0753(601111)	6.63	5.43	3.35
	0386(600028) 2338(000338)	8.21 28.70	6.70 23.34	2.66
中國銀行	3988(601988)	3.66	2.94	1.45
中國神華	1088(601088)	26.00	20.87	1.38
中國人壽	2628(601628)	20.80	16.53	0.39
_交通銀行 華能國際電力	3328(601328) 0902(600011)	6.02 8.21	4.75 6.43	-0.32 -1.07
<u>事</u> 形國際電力 廣深鐵路	0525(601333)	3.55	2.76	-1.82
工商銀行	1398(601398)	5.39	4.16	-2.57
中信証券	6030(600030)	16.54	12.68	-3.26
中國南車	1766(601766)	5.65	4.30	-4.01
_建設銀行 農業銀行	0939(601939) 1288(601288)	6.30 3.65	4.78 2.73	-4.33 -5.84
鞍鋼股份	0347(000898)	4.59	3.34	-8.79
青島啤酒H	0168(600600)	53.90	38.26	-11.52
中國中鐵	0390(601390)	4.06	2.85	-12.77
_中國太保 中國平安	2601(601601)	26.80 58.65	18.78	-12.96 -17.27
	2318(601318) 1800(601800)	58.65 7.52	39.59 5.03	-17.27
十四件法	4400(004400)	7.75	5.00	40.00

1186(601186)

0914(600585)

0317(600685)

2727(601727

江蘇寧滬高速 0177(600377)

中國鐵建

安徽海螺

庸船國際

上海電氣

7.75

9.20

26.60

5.14

6.00

17.11

-19.36

-21.38

-23.07

證券推介

聯想集團可享估值溢價

2013財年收入及盈利分別按年升14% 及34%至338億美元及6.35億美元。4季 度收入按年增長4%至78億美元,淨利 潤按年增長90%至1.27億美元(每股盈 利為0.0096美元,按年增長88%)。

手機業務連續兩季獲利

在全球電腦付運量按年急跌14%的 情況下,聯想第4季度收入和淨利潤均 較市場預期理想。更值得一提的是毛 利率由3季度的11.8%升至4季度的 12.3%,主要由於產品組合改善。營運 費用目前控制良好,使經營利潤率由3

聯想集團(0992)截至3月31日止的 季度的2.2%升至4季度的2.3%。當中, 手機業務已連續兩季錄得利潤。

> 過去3年聯想管理層的執行力令人印 象深刻,聯想已經連續16個季度表現 優於全球PC市場的水準。在2013財 年,在全球個人電腦市場萎縮8%的環 境下,聯想PC出貨強勁增長10%至破 紀錄的5,240萬台,因此全球市場份額 也大幅提升了2.6個百分點至15.5%新 高。因應全球個人電腦市場的變化, 聯想將會在未來一個財年改變產品組 合。智能手機及平板電腦的付運量目 標分別為5,000萬部(按年升67%)及1,000 萬部(按年升5倍)。

率的改善,普遍上調公司2014年財 年的毛利率及經營利潤率的預測。 本行亦相信利潤率改善的勢頭將持 續,並預期在毛利率及經營利潤率 雙雙改善的情況下,下一季度的業 績(預計8月末公佈)將成為刺激股價 上漲的催化劑。

目前股價相當於13.1倍的2014財年市 盈率,與恒生指數9.9倍市盈率相比估 值略顯偏高。然而本行認為公司的全 球市場份額將持續提升,因此值得享 有估值溢價。IDC於4月初的付運量數 據曾令投資者擔心公司的增長期已結



束,相信這份業績可以恢復投資者信 心。本行維持2014財年收入增長11% 及營業利潤率為3.0%的假設不變,估 計2014財年每股盈利增長22%至0.072 美元(0.56元)。維持買入評級,6個月目 標價為8.40元,大致相當於15倍的2014 財年市盈率。

港兀買美兀產品已入

日股狂瀉引發的周四亞、歐股市 大跌並未殃及美股,隔晚道指在急 跌逾百點後曾倒升,埋單計數只跌 12點。美國最新申領失業人數及新 屋銷售數據勝預期成為支撐因素, 對中國PMI數據失利亦未有過敏反 應。周五亞太區股仍聚焦日股市的 逾千點大波動,其他市場互有升 跌,內地股市反彈0.57%,有利市 場氛圍。港股經歷周四大跌後以先 升後回結束,曾反彈逾百點,但受 匯豐(0005)美洗黑錢案餘波引發股 **價急跌拖累,令反彈市受窒,恒指** 全日在22,782/22,471上落,收報 22,618,下跌51點或0.22%,成交 538億元。港股震盪後已在50天線 水平獲承接,有利下周大市整固後

向22.800/23.000水平推

日本股市續劇烈波動,美股小幅下跌曾刺激日經 指數急升逾500點,重返15,000水平,其後再遇上大 型套現沽壓,跌穿14,000關低見13,982,其後受央行 總裁黑田防止國債市場動盪加劇言論刺激,抽升上 14.612報收,全日回升128點,相對於周四大瀉1.143 點,仍屬弱反彈。過去三個多月吸引大量資金瘋炒 日股的資金,自周四衝高上15,943後大瀉逾千點, 已代表階段性的「摸頂」狂潮暫告一段落,昨日反 彈重返萬五點後即再插穿萬四點的即市大波動,已 反映市內充斥大量獲利貨源把握反彈套現機會,資 金市正在轉向。

五月以來圍繞人民幣實現自由兑換的進程有可喜 的信息,特別是月初國務院常務會議提出「穩步推 出利率匯率市場化改革措施,以及提出人民幣資本 項目可兑換的操作方案」。內地政府網引述會議內 容指出,將建立個人投資者境外投資制度。人行貨 幣政策司二司副司長郭建偉日前在港披露正研究個 人跨境人幣結算業務辦法,將涉及經常項目和資本 項目,有關計劃年內推出。

人民幣自由兑換進程快

一年多前匯豐銀行高層預言人民幣在5年內實現 自由兑换,在今月獲附和的權威言論更值得港人關 注。內地媒體報道,由周小川、郭樹清、吳曉靈、 吳敬璉、錢穎一等人發起的《新形勢下對外開放的 戰略布局》報告中,已向高層建議盡快制定並公布

> 人民幣可兑換路線圖、時間表,明確在2015 年末實現兑換。另外,前央行貨幣政策委 員會委員李稻葵亦表示,2015年人民幣資 生。

本賬戶可兑換的目標應該可行。

香港正鋭意發展成離岸人民幣業務中心,人民幣 實現自由兑换的話,港元納入人民幣外幣區的條件 便成熟,聯匯制下的港元困局可望化解。財金官員 近年回應港元應與人民幣掛鈎時,都強調須視平人 民幣實現自由兑換;有「聯匯之父」稱號的祈連活 亦將人幣自由兑換視為可與人幣掛鈎的條件之一

港元與美元掛鈎的聯繫匯率制度到今年9月滿三 十周年,利弊參半,最大的變化是中國已成為世界 經濟第二大經濟體,人民幣貿易結算預期到2015年 會佔中國貿易三分之一,將使人民幣成為全球三大 貿易結算貨幣之一。人民幣兑美元自2004年匯改之 後,已由8.3人民幣兑1美元,升至目前的6.18人民幣 兑1美元,升幅達25%。期間港元兑人民幣受聯匯制 影響,匯價如江河日下,由逾100港元兑約102元人 民幣,跌至今天的79元人民幣,跌幅逾22%,對港 民生影響甚大。港元改與人民幣掛鈎的匯率制度已 成經濟發展的需要,在未實行前,最好的辦法是調 整7.8的匯率水平,既可維持聯匯制過度的穩定性, 合理提升港元被壓低的價值,利遠大於弊。市場已 預期,隨着人民幣利率、匯率市場化,擴大波幅範 圍會持續,港元仍面對年復年縮水的困局。

隨着人民幣自由化在未來數年可逐步實現,港元 的聯匯制度將面臨改變,港元匯價合理上升將成為 變革的結果,對投資者而言,供港元買美元的金融 保險產品已不合時宜,監管當局應要求金融機構推 出如保險等美元計價產品時,附注解釋到期兑換風 險。事實上,以人民幣計價的金融產品已應運而

大市、透視

日。港股 連跌三日 後,在周 五表現繼 續反覆波 動,市場 謹慎觀望

第一上海 的氣氛依 首席策略師

然濃厚, 而日本股市依然是目前的最大關

注點。日本股市在周四出現股災 式的急滑後,可以確認由日圓貶 值、加大量寬等因素所催生的大 升浪,已到了一個階段性的終 結,相信日本股市的短期波動性 仍有擴大機會,目前以反覆向下 調整為主流,有朝着13,000進發的 傾向。

調整跌勢仍有延續傾向

目前,日本國債收益率出現急升,是日 本股市急挫的觸發點,市場擔心日本政府 發債的成本壓力將會增加,最終會影響到 日本繼續推行量寬政策的能力。但是,在 日本市場系統性風險未有進一步轉差惡化 之前,相信日本股市的調整跌勢,對於其 他地區股市是會構成負面拖累,但是引發 全球股市出現骨牌式下挫的可能性不大。

港股透視

恒指在周五出現震動的態勢,在盤中普 一度下破了22,500關口,但是在50日均線 22,468獲得承接,大盤出現反彈收窄跌幅。 恒指收盤報22,619,下跌51點,主板成交量 縮減到538億多元。技術上,恒指已走了一 波四連跌,累跌幅度已有800至1,000點,但 是在未能回升至22,879上方之前,估計調整 跌勢仍有延續的傾向。

盤面上,資金有抄底的初步跡象,目標 主要是放在近日來出現高位急回的熱點股 方面。其中,比亞迪電子(0285)漲了 5.28%, 華能新能源(0958)漲了13.3%, 舜宇



證券分析

甲

近日強勢板 塊如電力、通 訊設備、頁岩 氣股等經歷震 倉,港股出現 回吐, 防守性 較高的股份及 港 高息股表現料 較佳。和電香



新鴻基金融集團

港(0215)於香港及澳門從事固網業務,並以「3」 品牌提供流動通訊服務。截至2013年3月止全年業 績,股東應佔溢利上升20%至12.3億港元。本地電訊 商在3G及4G業務競爭激烈,惟公司的每用戶平均收 入(ARPU)仍能保持增長,由2011年的244港元提升 7%,至2012年的261港元。反觀競爭對手數碼通 (0315) 的中期股東應佔溢利下跌3.4%至4.6億港元: 同時全面綜合ARPU微跌2%至272港元。

近年智能手機愈發流行,令更多用戶由2G轉投3G 懷抱,而4G的月費與3G相約,亦令3G用戶升級至 4G。香港及澳門的電訊市場發展空間仍然龐大,長 遠可受惠數據用量持續提升以及數據漫遊服務增長。 早前通訊局推出5組共50兆赫的4G無線電頻譜,和電 及香港電訊信託(6823)組成合資公司以2.9億港元 投得當中的10兆赫,以應對政府有可能收回部分3G 頻譜重新拍賣。

> 和電香港2012年每股派息19.08港仙,派息比率維持在 → 75%,高息且具防守性。技術上,股價於周四 大跌市日逆市上升,成交額增,建議買入,

上望4.60港元,跌穿3.85港元止蝕。

群益證券

吉利業績續具改善空間

2012年吉利汽車(0175)憑藉海外出口業務和下半年 本土市場的出色表現,全年銷量YoY(營收成長 率)+15%,並實現淨利潤20.4億元人民幣(下同,無 注明皆為人民幣),YoY+32.2%,擬每股派股息0.039 港元。2013年公司制訂了銷售56萬輛,YoY+16%的 經營目標,內地自主品牌汽車生存環境有所改善的 背景下,公司13年業績預計將繼續良好表現。

今年擬銷售56萬輛汽車

2013年計劃銷售汽車56萬輛, YoY+16%: 其中除 了帝豪EC7、EC8兩款改款轎車外,還包括SX7、 EX8兩款SUV,分別瞄準9萬-12萬和15萬以上的市 場,另外有新MPV EV8和新款轎車SC5等新車推

2013年自主品牌生存環境將有改善:自2012下半 年,內地自主品牌在內外因素共同作用下,市場佔 有率較12年初有良好的回升。同時13年初,政府、 車企等以公務車採購為領頭,在不同場合強調了自 主品牌發展的必要性,對吉利等老牌自主品牌來 説,本土市場將有新的機遇。

盈利預期:預計公司2013年、2014年營業收入分 別為284.76億元和322.55億元,YoY分別增長15.6%和 13.3%;實現淨利潤分別為23.2億元和25.9億元,YoY 分別增長13.8%和11.5%, EPS為0.308元和0.343元。 給予買入投資建議,目標價4.6港元(2013年12倍)。

上升浪,該升浪持續至2013年2月18日的4.75港元高 點,其後股價回落調整,低至3.48港元後,於3.5港 元水準現初步技術支撐,2013年4月22日展現大陽 燭,並先後衝破10天、20天及100天均線阻力。



MACD早牛差離

日線圖顯示股價自2012年3月8日低點2.35港元開展