

# 海通證券反彈可期擴大

紅籌國企 高輪 張怡

內地股市昨現較像樣的反彈，上證綜指收市漲1.23%，而這邊廂的港股彈力也明顯轉強，都利好中資股表現。A+H股方面，北人印刷於兩地的表現均佳，其A股(600860.SS)漲5.34%，而H股(0187)更升13.29%。中資股方面，較早前落實收購珠海地產發展項目及高球場股權的珠海控股(0980)，昨再現破頂走勢，收報1.51元，再漲17.05%；此外，中國太平(0966)向母購人壽及財險資產，股價復牌也獲追捧，收市漲14.89%。

最新數據顯示，截至今年4月末，已有220家機構獲QFII資格，其中有198家機構獲得418.82億美元的QFII額度，較3月底淨增1.37億美元。上證綜指再度升穿2,300點關，配合不斷增長的QFII額度，A股追漲後潛力仍值得看好。A股後市樂觀，中資券商股反彈空間也不妨看高一線，當中海通證券(6837)今年繼續加快業務轉型，該股昨收11.54元，已企於多條重要平均線之上，可加以留意。

據海通證券管理層指出，集團近年透過轉型，由靠天吃飯改為主動性獲取利潤增長點，旗下的創新和國際業務的業務利潤佔比均將提高，並加大固定收益品種的投資，增加絕對收益投資投入。海通證券未來業務前景樂觀，現價預測市盈率約20倍，論估值雖不便宜，但該股已整固了一段時間，昨更曾升穿橫行區頂部阻力的11.56元。在該股已轉強下，其中線目標將上移至上月以來高位的14.08元，惟失守近日低位支持的10.45元則止蝕。

## 工行彈力強 購輪24536可取

工商銀行(1398)昨漲1.66%，為成交金額最大股份，若繼續看好其後市表現，可留意工行政業購輪(24536)昨收0.2元，其於今年9月30日到期，換股價為5.48元，兌換率為1，現時溢價3.27%，引伸波幅24.58%，實際槓桿11.09倍。此證剛晉身價內輪行列，現時數據又屬合理，加上交投較暢旺，爆發力亦強，故續為較可取的捧場選擇。

## 投資策略

紅籌及國企股走勢

港股彈力轉強，料續有資金流入中資股。

海通證券

內地股市續具追漲後潛力，券商股反彈空間仍在，該股亦已轉強，料反彈空間仍大。  
目標價：14.08元 止蝕位：10.45元

## AH股 差價表

5月28日收市價 \*停牌  
人民幣兌換率0.78879 (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)	3.01	11.50	79.35
備征化纖股份	1033(600871)	1.80	6.40	77.82
洛陽玻璃	1108(600876)	1.76	5.60	75.21
洛陽鋁業	3993(603993)	3.15	9.39	73.54
天津創業環保	1065(600874)	3.30	9.51	72.63
東北電氣	0042(000585)	1.02	2.89	72.16
北人印刷	0187(600860)	3.58	9.67	70.80
昆明機床	0300(600806)	2.40	6.06	68.76
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.14	2.78	67.65
上海石化	0338(600688)	2.65	6.28	66.71
山東新華製藥	0719(000756)	2.10	4.96	66.60
南京熊貓電子	0553(600775)	3.71	8.52	65.65
經緯紡織	0350(000666)	5.26	10.16	59.16
兗州煤業股份	1171(600188)	8.24	14.77	55.99
北京北辰實業	0588(601588)	1.90	3.32	54.86
第一拖拉機	0038(601038)	5.69	9.08	50.57
海信科龍	0921(000921)	5.25	8.12	49.00
大連港	2880(601880)	1.75	2.66	48.11
紫金礦業	2899(601899)	2.14	3.12	45.90
大唐發電	0991(601991)	3.38	4.76	43.99
江西銅業股份	0358(600362)	15.54	21.32	42.50
中國鋁業	2600(601600)	3.08	4.16	41.60
上海電氣	2727(601727)	2.95	3.96	41.24
晨鳴紙業	1812(000488)	3.15	4.20	40.84
中國中冶	1618(601618)	1.58	2.07	39.79
四川成渝高速	0107(601107)	2.47	3.18	38.73
廣州藥業股份	0874(600332)	30.45	38.89	38.24
中海發展股份	1138(600026)	3.52	4.37	36.46
中煤能源	1898(601898)	5.36	6.63	36.23
中海集運	2866(601866)	2.02	2.27	29.81
金隅股份	2009(601992)	5.72	6.40	29.50
中國東方航空	0670(600115)	2.83	3.12	28.45
金風科技	2208(002202)	6.14	6.75	28.25
民生銀行	1988(600016)	9.92	10.74	27.14
深州高速公路	0548(600548)	3.02	3.26	26.93
比亞迪股份	1211(002594)	33.40	34.65	23.97
華電國際電力	1071(600027)	3.89	4.02	23.67
東方電氣	1072(600875)	12.92	13.30	23.37
中海油田服務	2883(601808)	16.68	17.13	23.19
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.92	1.94	21.93
安徽皖通公路	0995(600012)	4.07	4.07	21.12
中國遠洋	1919(601919)	3.45	3.44	20.89
中信銀行	0998(601998)	4.48	4.45	20.59
中興通訊	0763(000063)	12.98	12.34	17.03
新華保險	1336(601336)	27.75	25.47	14.06
中國南方航空	1055(600029)	3.86	3.54	13.99
中國石油股份	0857(601857)	9.55	8.60	12.41
招商銀行	3968(600036)	16.34	13.76	6.33
上海醫藥	2607(601607)	15.18	12.67	5.49
中國醫藥	0753(601111)	6.65	5.51	4.80
中國石化	0386(600028)	8.31	6.80	3.6
中國人壽	2628(601628)	21.05	16.87	1.58
廣深鐵路	0525(601333)	3.50	2.78	0.69
中國神華	1088(601088)	26.35	20.84	0.26
中國銀行	3988(601988)	3.77	2.98	0.21
交通銀行	3328(601328)	6.10	4.80	-0.24
華能國際電力	0902(600011)	8.34	6.53	-0.74
瀟柴動力	2338(000338)	30.50	23.79	-1.13
工商銀行	1398(601398)	5.50	4.19	-3.54
建設銀行	0939(601939)	6.41	4.86	-4.04
中信證券	6030(600030)	17.48	13.25	-4.06
中國南車	1766(601766)	5.92	4.45	-4.94
農業銀行	1288(601288)	3.72	2.74	-7.09
鞍鋼股份	0347(000898)	4.55	3.35	-7.14
中國中鐵	0390(601390)	4.12	2.88	-12.84
中國太保	2601(601601)	27.60	19.24	-13.15
青島啤酒H	0168(600600)	56.00	38.93	-13.47
中國交通建設	1800(601800)	7.43	5.07	-15.60
中國平安	2318(601318)	60.05	40.72	-16.32
中國鐵建	1186(601186)	7.78	5.19	-18.24
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.12	6.00	-19.9
安徽海螺	0914(600585)	27.00	17.47	-21.91
廣船國際	0317(600685)	*	*	-
中聯重科	1157(000157)	*	*	-

## 股市 縱橫

# 房託股回穩 置富有優勢

港股在期指結算前出現明顯反彈，內地上證綜指重越2,300後繼續升成動力，恒指輕易升破100天線引發補倉活動，內銀、內險領漲板塊，尾市近高收22,924，急升238點，成交回升至512億元，料港股在周四期指結算前後上試23,000/23,500水平。

高息股板塊在昨日急升市中率先有大盤資金追捧，內銀挺漲之外，房託基金亦呈現回升態勢，如越房(0405)收報4.75元，升0.6%，成交2,120萬元；置富產業信託(0778)平收8.10元，成交1,100萬元。

置富產業信託在5月初公布首季業績後，得力於首季收入淨額按年升17.6%

及基金可分派按年增16.3%的利好刺激，股價在本月中曾升上8.61元新高，近日隨大市調整回落至8元邊緣重獲承接，為中線投資者提供收集機會。

## 商場資產增值收益可觀

置富產業擁有16個商場物業，包括面積約245萬平方呎零售樓面及1,984個車位，與其他房託基金的不同賣點，置富產業旗下商場集中在私人屋苑，營運收入穩定。推行的資產增值措施(AEIs)已有收成，帶動首季業務創佳績，續租租金增幅為19.5%，每平方呎租金升10%至32.9元，推動期內收入增加16.3%至3.01億元，出租率提高至兩

年高位98.6%。首季可分派收益1.53億元，按年增16.3%。每基金單位分派增加15.7%至9仙。

其中置富第一城已完成的資產增值措施中，按資本開支約1億元計算，投資回報率逾20%。此外，耗資1,500萬元的銀禧薈將在次季度竣工，管理層預計項目有逾25%的投資回報。至於麗城薈之大型翻新工程已在規劃，預計在2013年底動工，有利延續公司資產淨值及收入增長。

置富產業的增長動力還在於今年將有40%樓面面積租約到期，續租租金可望有2成加幅；以及下半年馬鞍山廣場及第一城街市展開資產增值措施。



截至今年3月底，置富產業資產負債比率為23.1%，低於新加坡和本港REIT的監管要求，以負債比率上限35%計算，約有38億元貸款額度，代表該集團有能力收購合適物業。

置富產業早前創8.61元新高，已超出一眾大行的目標價，故近日隨大市調整合理不過，在8元水平獲承接下，現價8.10元的預測息率料逾4.4厘，有利中線收集，倘突破8.61元高位，下個目標為9元水平。

# 大戶挾淡倉 五旺月機高

周二亞太區股市在中國內地股市顯著上升的帶動下普遍上揚，上證綜指重越2,300關後高收2,322，反彈1.24%，利好投資氛圍。日股反彈1.2%外，印尼升1.78%為區內升幅最大市場。港股小幅高開後反覆向上，中資金融、內房、內險獲資金追捧，午市受內地股市急升高收帶動進一步上揚，恒指突破22,800阻力，觸發補倉入市，恒指全日高低位為22,942/22,640，尾市以近高位收報22,924，全日升238點或1.05%，成交回升至512億元。大市在明天期指結算前收復100天線(22,834)，重越10天線(23,007)應無難度，為「五旺月」添動力，內銀、內險、內房及原材料股將成焦點。

司馬敬



港股昨日發力漲逾200點，當輕破100天線阻力後，期指市場出現挾空倉場面，今天大市重上23,000關應無懸念。提及大戶有壓市收集格局，想不到在昨午市已發力，內銀四行均漲逾1%，並以中行(3988)升2.1%收報3.77元及農行(1288)升1.9%收報3.72元最省鏡。

歐洲央行執委普雷特昨日表示，傳統寬鬆政策的空間尚未用盡，央行仍可在必要時進一步減息，以刺激經濟。普雷特並認為歐央行在操作上，做好了採利率準備，但稱此舉或產生意外後果。歐央行下周四再議息，上述言論對歐股市已產生推升作用。另一方面，意大利昨晚拍賣2年期期債，息率降至歷史新低，因投資者憧憬歐盟在本周解除對意大利公共支出的管制。

## 中銀除息前低吸機會

新加坡人民幣清算業務昨日啟動，匯豐(0005)及渣打(2888)搶發人民幣債券獲超購，表面上威脅本港離岸人民幣業務中心地位，中銀香港(2388)昨逆市跌0.3%收報27.65元，反應實屬過敏。中銀香港總裁和廣北認為，台灣及新加坡人民幣清算體系逐步建立，令本港的人民幣清算業務分流至相關地區，但不會削弱本港的清算功

能，因為本港不論是人民幣清算業務的質量，還是規模都較其他地區領先，相信優勢將會持續。和總強調人民幣業務發展只處於初期，未來發展潛力仍然大。中銀明日期息(末期息0.69元)，今日為低吸機會，中線財息兼收贏面大。

## 麗展蠢動 憧憬增持

岳少增持麗新國際(0191)消息曝光後，麗國昨升1.9%收報1.56元外，麗新發展(0488)在午市成交亦突然大增，一度升上0.255元，尾市收報0.248元，升1.2%，成交增至1,530萬元，市場憧憬岳少增持對象會擴至麗展。

公司動向方面，轉型銷售五糧液釀神等酒類銷售的華藝(0559)，周五(31日)起股份正式改名為國藏集團。據聞國藏集團6月2日在北京有重大推廣活動，基金界近日已在市場密密收集。此外，華彩控股(8161)公布，旗下附屬廣州市三環水新科技與重慶福彩中心已於昨日正式簽署《重慶市福利彩票發行中心投注機及服務採購合同書》，合同為期5年，三環將在合同期內以固定比率提點方式向重慶福彩中心提供電腦彩票投注機系統及服務。至於昨日停牌的中聯重科(1157)，昨發通告澄清有關指其銷售造假的報道不屬實。

## 大市 透視

5月28日。受到內地A股延續升勢的帶動，港股出現跌後反彈的走勢。中資股表現突出，內房股、內銀股、以及內險股，是領漲的火車頭。市場對於央行退市的疑慮有所緩解，焦點逐步轉移至習近平主席出訪美國的事件上，加上早前市場傳出內地快將推出改革方案來重振經濟，相信內地、香港兩地股市可望有好表現。



成交量有2,462億元人民幣，流動性保持充裕良好，相信短期動力仍有加強的傾向。

## 空倉積極性未見增強

恒指呈現震盪上行的行情，日內漲幅在午盤出現擴大，在內地A股以接近全日最高位來收盤的帶動下，增強了資金追捧中資股的热情。恒指收盤報22,924，上升238點，主板成交量回升至512億多元。技術上，恒指升穿了22,879阻力，發出了回穩信號，短期調整低點可能已於22,471出現。值得注意的是，在升市中，空頭趁高建倉的積極性未有增強，整體沽空金額僅錄得有43.9億元，沽空比例有8.5%。

盤面上，中資金融股有再度走強的趨勢。工行(1398)漲了1.66%，收復至高盛的配股價5.5元來收盤。半新股中國銀河證券(6881)，漲了2.52%至5.7元收盤，是上市後的收盤新高。中國太平(0966)復牌交易，宣布以高溢價發行股份來購入母公司壽險和財險資產，股價漲了14.89%至14.2元收盤。(筆者為證監會持牌人)

## 投資 觀察

日股資金流出受關注 現階段，全球金融市場的表現與反應，主要環繞及回應全球主要央行釋放出的政策訊息。國際短期資金主要集中流向政策訊息與前景較明確的地區。近期，日本股市及債市皆呈現較大幅度的回落態勢，某程度上屬於市場對中央政策訊息感混亂的回應。



投資市場普遍認為日本央行目前的兩大政策目標——刺激通脹與期望通過壓低債息來促進銀行放貸活動——本身存在自相矛盾的缺憾。由於社會通脹預期上升與債券利率趨升存在正向關係，而公債利率趨升則對銀行放貸與市場借貸需求構成負面影響，故市場擔心央行目前的政策實際上難以同時達到兩大目標。日本央行上月會議紀錄，不單加深投資人質疑「安倍經濟學」加「黑田寬鬆政策」最終的實際成效，更開始憂慮日公債利率一旦形成明顯上升的趨勢後，勢將增加市場對日本債務問題會否引發另一場大型金融危機的憂慮，在市場對此憂慮增加的背景上，將會迫使央行改變現行的高度進取量寬政策方向與立場。部分資金從日圓相關資產流出，其後會否令港股受惠，則主要視乎投資人的風險胃納狀況以及中國宏觀數據表現。未來中國發行的經濟數據能否反映增長回穩的跡象，成為會否誘使環球資金回流港股的主要因素，預估恒生指數短期於22,400至23,200區間反覆。(筆者為證監會持牌人)

## 港股 透視

# 創科新產品提升毛利率

美國樓市見改善，對主要從事電動工具產銷的創科實業(0669)有利，該公司產銷電動工具、手工工具和戶外園藝工具，去年逾7成收入來自北美洲地區，相信業務未來表現可以維持上升趨勢。除北美及歐洲地區之外，去年僅錄得2.8億美元收入來自其他地區，收入佔比約7.2%。隨着集團擴大中東、拉丁美洲、澳洲及亞洲業務，長遠有利整體增長。

創科實業逾三分之一銷售額來自新產品，並每年持續推出多個新產品以維持銷售額增長，其中以RYOBIR ONE+ System作為電源平台，推出創新鋰離子電動工具產品，以及新的輕巧充電式電動工具亦是較為熱門的產品。集團去年的研發費用佔銷售總額約2.1%，旗下的創科中心將於今年全面投入服務，料進一步提升研發效率

和成本效益。

## 財務穩健 負債比率降至25.8%

集團去年銷售創新高，收入按年上升5.1%至38.5億美元，純利率增加32.2%至2億美元，毛利率亦受生產力提升及引入新產品影響，而得以改善0.9個百分點至33.5%。另外，集團嚴謹管理營運資金，負債比率進一步改善，淨負債比率從2010年的72.9%改善至期末的25.8%，期內手持現金6.2億美元。走勢上，創科股價連升多日，目前企穩各主要平均線上，STC %K線繼續走高於%D線，MACD熊轉牛差距，若以大成交突破前阻力，升勢可持續，可考慮19.5元吸納(昨收市20.15元)，上望21.5元，不跌穿18.6元可續持有。

## 證券 分析

# 維達有條件追落後

維達國際(3331)於內地生產紙巾及廁紙，因今年第一季銷售增長低於早前制定的25%按年增長目標，令股價於低位整固，大幅落後於同業恒安國際(1044)，可趁機吸納維達追落後。

## 內地紙巾市佔率升至12%

維達第一季銷售增長遜預期，主要是受累於農曆新年期間進行大規模推廣令產品售價下降，及社會整體消費增長較預期疲弱。然而我們對公司的前景仍然看好，根據市場調查機構AC Nielsen資料，維達第一季於內地的市佔率上升1個百分點至12%，同時管理層表示未來將更嚴格控制推廣開支，令其佔第一季營業額由逾13%，回落至13%以下。

## 年底設計產能增至75萬噸

維達的產品為日常必需品，受經濟周期影響性較低。公司目標今年年底總設計產能上升逾20%至75萬噸，擴產計劃長遠可提升公司規模及市佔率。技術上，股價於10元附近有支持，周一升穿10天及20天線，建議10.20元買入(昨收市10.26元)，上望10.80元，跌穿9.73元止蝕。