

中國南車趁尋底博反彈

紅籌國企 高輪 張怡

內地長假期後於昨日復市，受一連串經濟數據遜預期，以及外圍股市持續疲弱所拖累，滬深股市出現補跌行情，上證綜指收市挫達2.74%。A股沽壓顯增，這邊廂的港股跌勢也告轉急，都利淡市場氛圍，也直接影響整體中資股的表現。

南車時代電氣(3898)於昨日除淨，惟觀乎股價仍能逆市向好，曾走高至22.25元，收市報21.3元，仍升0.44%。母公司的中國南車(1766)則跟隨大市走疲，該股低位曾見過4.9元，跌穿去年9月27日以來支持位的4.91，最後以4.93元報收，跌0.15元，跌幅2.95%，論走勢無疑頗為疲弱，但股價離下一個低位承接位的4.81元不遠，故不妨考慮部署伺機收集博反彈。

根據聯交所資料顯示，中國南車於5月27日，獲美資The Capital Group Companies於場內增持382.6萬股，每股均價5.584元，總值2,139萬元，最新持股量由7.88%增至8.06%。此外，里昂的研究報告預期，下半年高鐵列車招標將推出，為「十二五」規劃中約400列高鐵列車招標，而中國南車料可獲得其中半數，涉約300億元人民幣。

中國南車訂單前景樂觀，而彭博綜合券商預測，其現價預測市盈率約12倍，論估值也不算貴。趁股價尋底上車，上望目標為5月下旬阻力位的5.98元，惟失守年低位的4.67元則止蝕。

領匯逆市穩 購輪22941可取

領匯房產基金(0823)於跌市下表現亦見不俗，收市報37.9元，升2.43%，近期的調整似暫告一段落，若看好該股後市反彈之勢延續，可留意領匯瑞銀購輪(22941)。22941昨收0.134元，其於今年12月16日到期，換股價為40.88元，兌換率為0.1，現時溢價11.4%，引伸波幅27.8%，實際槓桿8.96倍。此證雖為價外輪，但可供買賣的期限較長，現時數據也屬合理，在同類股證中的成交也算暢旺，故為較可取之捧場選擇。

投資策略	
紅籌及國企股走勢	
港股跌勢未止，市場氛圍趨審慎，中資股表現也難獨善其身。	
中國南車	
獲取訂單的前景樂觀，現時估值不算貴，股價尋底，都有利其後市反彈。	
目標價：5.98元	止蝕位：4.67元

AH股 差價表		6月13日收市價	*停牌
		人民幣兌換率0.79076 (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)	2.62	9.75 78.75
洛陽玻璃	1108(600876)	1.57	5.16 75.94
洛陽鉚業	3993(603993)	2.84	8.17 72.51
天津創業環保	1065(600874)	2.93	8.10 71.40
北人印刷	0187(600860)	3.35	9.18 71.14
東北電氣	0042(000585)	0.94	2.51 70.39
昆明機床	0300(600806)	2.03	5.12 68.65
南京熊貓電子	0553(600775)	3.05	7.57 68.14
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.03	2.43 66.48
山東新華製藥	0719(000756)	2.00	4.50 64.86
兗州煤業股份	1171(600188)	6.81	12.74 57.73
經緯紡織	0350(000666)	4.90	8.97 56.80
海信科龍	0921(000921)	4.35	7.71 55.39
北京北辰實業	0588(601588)	1.74	2.94 53.20
第一拖拉機股份	0038(601038)	4.85	8.19 53.17
紫金礦業	2899(601899)	1.87	2.93 49.53
大連港	2880(601880)	1.62	2.49 48.55
大唐發電	0991(601991)	3.01	4.51 47.22
四川成渝高速	0107(601107)	2.18	3.02 42.92
上海電氣	2727(601727)	2.74	3.74 42.07
中國鋁業	2600(601600)	2.81	3.79 41.37
中煤能源	1898(601898)	4.60	6.15 40.85
中國中冶	1618(601618)	1.42	1.89 40.59
中海發展股份	1138(600026)	2.99	3.94 39.99
晨鳴紙業	1812(000488)	3.06	3.98 39.20
江西銅業股份	0358(600362)	15.12	19.33 38.15
中國東方航空	0670(600115)	2.39	2.92 35.28
中國石化化工	0386(600028)	5.51	6.39 31.81
民生銀行	1988(600016)	8.58	9.88 31.33
中海集運	2866(601866)	1.83	2.06 29.75
廣州藥業股份	0874(600332)	29.55	32.65 28.43
深圳高速公路	0548(600548)	2.96	3.17 26.16
中聯重科	1157(000157)	6.29	6.73 26.09
華電國際電力	1071(600027)	3.28	3.50 25.89
金隅股份	2009(601992)	5.26	5.60 25.73
比亞迪股份	1211(002594)	29.95	31.40 24.58
金風科技	2208(002202)	5.76	6.03 24.46
東方電氣	1072(600875)	11.36	11.82 24.00
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.74	1.81 23.98
中信銀行	0998(601998)	3.83	3.94 23.13
中國遠洋	1919(601919)	3.13	3.14 21.18
安徽皖通公路	0995(600012)	3.93	3.91 20.52
中國南方航空	1055(600029)	3.31	3.28 20.20
中國石油股份	0857(601857)	8.31	8.11 18.97
中海油田服務	2883(601808)	15.32	14.95 18.97
中興通訊	0763(000063)	12.04	11.45 16.85
中國銀行	3988(601988)	3.19	2.88 12.41
招商銀行	3968(600036)	13.82	12.32 11.30
新華保險	1336(601336)	24.30	21.52 10.71
中國國航	0753(601111)	5.62	4.88 8.93
建設銀行	0939(601939)	5.53	4.67 6.36
交通銀行	3328(601328)	5.54	4.51 2.86
工商銀行	1398(601398)	5.09	4.14 2.78
中國南車	1766(601766)	4.93	3.99 2.29
中國神華	1088(601088)	23.85	19.28 2.18
滙柴動力	2338(000338)	25.80	20.70 1.44
農業銀行	1288(601288)	3.36	2.69 1.23
中國人壽	2628(601628)	18.98	15.14 0.87
華能國際電力	0902(600011)	7.11	5.67 0.84
上海醫藥	2607(601607)	14.76	11.59 -0.70
廣深鐵路	0525(601333)	3.26	2.55 -1.09
乾網股份	0347(000898)	3.86	2.98 -2.43
中信証券	6030(600030)	15.08	11.35 -5.06
中國中鐵	0390(601390)	3.69	2.65 -10.11
青島啤酒H	0168(600600)	53.60	37.64 -12.61
中國太保	2601(601601)	24.80	17.25 -13.69
江蘇寧滬高速	0177(600377)	8.33	5.70 -15.56
中國鐵建	1186(601186)	6.95	4.67 -17.68
中國交通建設	1800(601800)	6.80	4.54 -18.44
中國平安	2318(601318)	55.20	36.49 -19.62
安徽海螺	0914(600585)	22.50	14.72 -20.87
上海石化化工	0338(600688)	2.40	*
儀征化纖股份	1033(600871)	1.83	*
廣船國際	0317(600685)	7.14	*

股市 縱橫

中軟回氣低吸機會

港股昨日跌勢進一步轉急，最多曾挫逾700點，尾市有補倉貨入市下，股指有所收窄。港股弱勢已成，連帶近期明顯跑贏大市的科網股，也因獲利盤湧現，而紛紛自高位回落。科網股已成為資金重點捧熱的焦點所在，部分原因相信是與阿里巴巴將來港上市的消息，令人憧憬該板塊估值可能被重估。有報道指，阿里巴巴來港上市IPO規模，將超越150億美元(約1,170億港元)。

在一眾本地強勢科網股之中，騰訊(0700)現時市值為5,643億元，市盈率

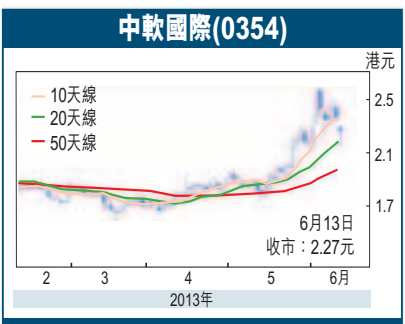
(PE)約33倍，而金山軟件(3888)則為161億，PE約27倍。相比之下，中軟國際(0354)昨收2.27元，現價市值只有40億元，PE約22倍，因業績增長潛力仍可看好，估值又不算貴，近日自年高位的2.61元水平回落，已提供趁低撈底的機會。

中軟業務主要提供IT解決方案及外包服務，除了專業服務業務，集團在金融IC卡市場佔有率保持龍頭地位，而去年底更涉足電網信息業務，斥資1.9億元人民幣收購國家電網信息服務業務及相關資產。本月初，集團宣布

中標中移動2013年飛信業務開發及支持服務項目的無線產品子項目，合同金額約1億元，合同周期為1年，預計將對公司2013年及未來年度的整體利潤率帶來正面貢獻。

有望成基金增持對象

中軟後台強勁，除了聯想 (0992)及微軟分別持股19.52%及5.99%外，由「中國女股神」劉央主理的西京也是主要股東之一。根據聯交所資料顯示，西京於5月31日在場內大筆增持了中軟900萬股，平均價為2.1元，增持後持有



8,700萬股，持股佔比由4.52%升至5.04%，首次超過5%需披露水平。

中軟去年純利增長20.4%至1.33億元人民幣。彭博綜合顯示，中軟今年預測市盈率為16倍，相比不少同業仍有偏低感。科網股已成資金避風港，該股有望成基金主要增持對象。趁股價調整伺機上車，上望目標仍睇年高位的2.61元。

華資地產大戶有增持手影

美股隔晚再急跌126點，道指失守15,000關，在美元兌日圓跌穿95關下，周四亞太區股市全線大跌，日股狂瀉843點或6.35%，跌穿12,500關口，而受日圓套利折倉獲利撤市衝擊的菲律賓股市更暴跌6.75%，為區內最大跌幅市場。其他市場普跌1-2%，內地股市復市大跌2.74%，上綜指跌穿2,150，而港、台股亦跌逾2%。港股大幅低開286點後，在期指狂跌帶動下，21,000關口輕易失守，跌勢進一步加劇，內銀、內房、港地產股、資源股及匯豐(0941)、中移動(0941)等重磅股遭拋售，午市一度插至20,653，大跌703點，其後明顯在期指淡倉平倉食糊及實力大戶入市撈底下反彈，收報20,887，全日跌467點或2.19%，成交增至877億元。經昨日大跌市，連跌三周已累跌2,860點，一次較像樣的超跌反彈市已形成。



大跌市中，衍生產品市場成為大鱷做世界的重點，期指市場動輒以10億計的獲利外，恒指牛證成為散戶被屠牛的市場，以昨日一口氣插至20,700以下計，涉及近6,000張恒指市值的牛證遭打靶，以平均價20,900計，即涉及約1.2億元成為大鱷點心。

一線地產股紛紛倒升

港地產股是率先在大插水後奮力反彈的板塊之一，頗有華資大戶入市增持及實力基金趁低撈貨的手影，一線地產股價均自低位強力反彈並收復失地。如恒隆地產(0101)由24元低位抽升上25.65元，倒升1.3%；長實(0001)由100元彈上103.20元報收，倒升0.9%；恒地(0012)自42元彈上44.60元平收；新地(0012)由93.05元扳上96.45元報收，倒升5仙；信置(0083)亦由10.04元彈上10.62元，升0.5%。至於新世界發展(0017)則由9.99元抽上10.90元報收，僅微跌4仙。兩三周前四叔身體力行，在公開發表「買股好過買樓」的言論後，5月份內斥資10數億增持恒地，按已披露資料，當時四叔買入價由約50元買至55元，其後股價回落亦一路跌一路買，估計昨日大跌市，四叔應會大手撈貨。至於

其他華資大戶料有入市增持，日內應有資料披露。

重磅內銀股成為大戶殺跌工具，他日補倉反彈力必強，投資者宜以中線持有。

恒指PE跌至9.6倍

經昨日大跌，恒指市盈率(PE)已跌穿10倍，據彭博資料顯示，實際PE低至9.61倍，息率3.4%，市賬率(PB)1.31倍。預測PE亦只為9.9倍。港股經過跌穿牛熊線引發逾700點後，大有條件作出反彈。過去三周的連番破位大跌市，合晒大戶「做世界執平貨」的手法。

寰宇飆75%重返毫子股

大跌市也有大升股份，昨日提及的可敵冷門股寰宇國際(1046)，上午市在大成交下飆升75.4%，收報0.107元，午市該公司申請停牌，表示將有消息公布。講緊寰宇大超值隨時脫離仙班，想不到昨半日市即一步到位，重返毫子股，不過市值只由前市僅1億升至1.83億元，仍低於資產淨值2.34億元，甚至低於殼價。當然，經昨市急升，市場對該公司10月推出首部3D救火電影《逃出生天3D》大賣座寄予厚望。

大市 透視

6月13日，港股繼續尋底跌勢，市場出現恐慌的拋售。在全球股市互相拖累下跌的形勢下，港股的表現壓力出現進一步加劇，恒指跌穿了21,000的整數心理關口，國指更是走了一波連跌11個交易日的行情。亞太區股市亦全面下跌，日本日經指數跌6.35%至12,445收盤，是日本央行在4月4日宣布加大買債規模後的收盤新低。另外，韓國KOSPI指數跌1.42%，印度SENSEX指數跌1.12%。外資從新興市場流出的情況，已引起了市場的重點關注。印尼央行在周四宣布上調基準利率25個基點至6%，泰國央行亦表示曾在上周拋售美元來支持泰銖匯率，新興市場貨幣貶值速度加快，說明了確實是有資金外流的情況正在發生。

A股殺跌後料小幅反彈

內地A股在長假期後重開，但是未能扭轉假期前的弱勢，上綜指再跌2.74%至2,148收盤，跌穿了5月2日的盤中低點2,161，創出年內新低。資金面趨緊，銀行拆息依然高企，是市場

證券 推介

銀証跌穿招股價可博反彈

回顧過去三周港股的表現，恒指從5月20日高位23,512點開始調整，至今累積跌近2,200點，跌幅高達10%，僅次於去年5月希臘「脫歐」時所出現的小股災。如將此次跌市與去年5月的跌市作對比，筆者對今次跌市的後市會較為樂觀。引發近期跌勢的主因是市場憂慮美聯儲退市，但如細想一下，美聯儲作出退市決定必然有一個大前提，就是經濟明顯復甦，屆時支撐股市上升的動力就變成企業盈利和經濟增長，而不僅僅是資金推動。所以，股市屆時會有實際的盈利數據作支持，升勢會更穩健。筆者認為，經歷過今次股市的調整以後，中長線來看，全球股市可望進入真正的牛市。選股方面，筆者仍偏好周期性較敏感的券商股，銀河証券 (6881) 上市首日曾升逾11%，受大市拖累，近日再次跌至招股價以下。其估值相對於行業平均數便宜，短、長線投資皆宜。

首季業績大幅反彈

自去年12月開始，A股市場開始回暖，券商類股的業績出現明顯反彈。截至2013年3月底，銀証首季收益總額同比勁升28%至19.77億元(人民幣，下同)，稅前利潤同比大幅上升45%至8.48億元。值得注意的是，該股首季業績的增幅均高於同在港上市的中信(6030)和海通(6837)。業績優於同業，主要因為其在傳統的經紀交易業務領先行業。從2008年至2012年，其證券經紀淨收益一直位列行業第一。基於其經紀業務的領先地位，當市場環境持續轉佳，預計該股的收入上的優勢將更明顯。

除了傳統的經紀業務穩定發展以外，近年銀証在新業務融資融券的發展也非常迅速。截止2013年第

證券 分析

珠管訂單樂觀續看好

目前憂慮的重點。尤其是在經濟下行風險未減的背景下，A股殺跌後或有一小反彈的機會，但是在資金介入積極性未能恢復過來之前，估計後市仍將以下探低位為發展主流。滬深兩地A股的成交量縮減到僅有1,599億元人民幣。

沽空額108億 佔成交12%

恒指出現跳空下挫，在開盤初段失守21,000心理關後，快速打低至20,653的盤中低點，跌幅達到有700點。其後，指數主要在20,700水平震盪徘徊，並且在收盤前出現修復收窄跌幅。恒指收盤報20,887，下跌468點，主板成交量激增至877億多元，但是沽空金額亦同步增加至108.9億元，整體沽空比例達到12.4%。技術上，恒指出現跳空放量下挫，恐慌拋售的味道來得濃厚，在潛在沽壓獲得了一定的釋放後，跌勢有暫時喘定的機會。周四出現的跳空缺口21,069至21,308區間，會是目前的個個反彈阻力。(筆者為證監會持牌人)

股價受頁岩氣股拖累

2012年公司接訂單約37.7萬噸，同比下降20.1%，去年年底公司還有約25萬噸在手訂單，訂單下降的原因來自於之前大型項目完工後的真空期，公司將努力爭取海外訂單來彌補國內需求不足帶來的真空期。我們認為，公司在實際的訂單獲取中難度不大，之前於南美、俄羅斯等海外地區良好的供給歷史能幫助公司獲取需要的訂單。

股價下跌的主要原因，受「頁岩氣概念股」拖累。公司目前暫無供應頁岩氣管道之計劃，但受市場頁岩氣消息中均將公司列為「頁岩氣概念股」行列，當日其他「頁岩氣概念股」諸如宏華集團(0196)、海隆控股(1623)、安東油田服務(3337)均出現大幅下跌。其他鋼管類股票均有下滑。

維持較高產能利用率

公司的生產經營正常，目前仍保持較高的產能利用率，維持「買入」評級，維持之前2013/14年的每股盈利(EPS)預測為0.36/0.47元不變，目標價4.50元不變(昨收市3.28元)，現目標價對應公司2013年市盈率(PE)為10倍。

比富達證券(香港)

一季末，該業務的餘額較2012年底大幅上升79.5%至96.51億元，其淨利潤同比大增40%。

融資融券業務成動力

由於融資融券業務規模正處於高增長期，該股將近期IPO所籌集資金的6成用作發展該類業務。由此可見，管理層對其未來發展的信心，估計該類業務將成為未來的盈利增長動力之一。

銀証上市時的定價為5.3元(港元，下同)，相等於市盈率17.7倍發行。該數值遠低於同樣在香港上市的中信証券(6030)和海通(6837)，分別是32倍和26倍。由於定價較同業便宜，銀証上市後曾升至5.9元，惟近日受大市拖累，再次重回到招股價。昨日更一度跌穿招股價低見5.1元，幸好收市前收復失地，重上招股價以5.31元收市，反映其在招股價以下有龐大的購買力。以現價5.31元算，市賬率僅1.44倍，與海通相若，但明顯較中信証券的1.57倍便宜。建議於5.3元至5元之間分段吸納，目標價6元。