紅籌國企 窩輪

張怡

龍源龍頭優勢享高估值

內地股市昨續現回升行情，上證綜指收報2,049點，升0.56%，而港股經過4連跌後，也現較像樣的反彈，而觀乎有表現的中資股亦告增多。在蛇年最後一個交易日前，有資金傾向流入行業龍頭，當中聯想(0992)宣布重組業務架構，刺激股價一度11.12元，最後以10.96元報收，仍升4.58%，短期料有力再度突破上市以來高位的11.28元。

新能源概念股亦為昨日市場亮點之一，就以昨日提及的光大國際(0257)為例，一度高見10.38元，收報10.18元，仍漲3.14%。龍源電力(0916)昨早市曾攀高至9.85元，最後回順至9.64元報收，收窄至升0.18元，升幅為1.9%，但基於國策續有利行業龍頭股，故料其後市仍可望擴大升勢。龍源電力為內地風電行業龍頭，截至去年9月底止，控股風電裝機容量達10,660兆瓦，市佔率處行業內首位。

此外，龍源電力又公布，去年12月集團按合併報表口徑完成發電量308.9萬兆瓦時，按年增長5%。其中，風電增長6.49%，火電增長1.2%，其他可再生能源發電量增長41.64%。而累計全年總發電量為3,367萬兆瓦時，按年升17.56%，其中風電增30.38%，其他可再生能源業務升14.7%，但火電業務跌1.49%。內地風電行業正處於汰弱留強的階段，部分中小型風電場已經逐步被兼併，料龍源可望成為這潮整合期中的主要受惠企業。

龍源電力去年預測市盈率近20倍，已不便宜，但作為有國策支持的行業龍頭，應可續享高估值。若後市突破上市高位的10.32元，下一個目標將上移至11元關，惟失守9.15元支持則止蝕。

中移博反彈 購輪12963較可取

中移動(0941)昨微升0.13%，表現不算突出，但該股14天RSI已回落至25.6水平，超賣情況已趨嚴重。若看好中移動短期反彈走勢，可留意中移渣打購輪(12963)。12963昨收0.136元，其於今年8月5日到期，換股價為81.88元，兌換率為0.1，現時溢價11.81%。此證雖仍為價外輪，但因屬中年期購輪，現時數據尚屬合理，加上成交在同類股證中乃最暢旺一隻，故為可取的吸納選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股走勢仍見波動，料後市續有利資金流入實力中資股。

龍源電力

受惠行業整合，資金傾向流入行業龍頭股，該股上升潛力仍可看好。

目標價：11元　止蝕位：9.15元

AH股差價表

1月29日收市價　*停牌

人民幣兌換率0.77985 (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(%)
浙浙江世寶	1057(002703)	3.27	20.03	87.27
洛陽玻璃	1108(600876)	1.28	4.73	78.90
山東墨龍	0568(002490)	2.65	9.55	78.36
北人印刷機械	0187(600860)	2.60	7.15	71.64
東北電氣	0042(000585)	0.82	2.21	71.06
南京熊貓電子	0553(600775)	3.76	9.20	68.13
昆明機床	0300(600806)	1.88	4.18	64.93
山東新華製藥	0719(000756)	2.26	4.97	64.54
天津創業環保	1065(600874)	3.55	7.55	63.33
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.10	2.26	62.04
儀征化纖股份	1033(600871)	1.39	2.73	60.29
洛陽鉬業	3993(603993)	3.20	5.98	58.27
第一拖拉機	0038(601038)	5.13	8.69	53.96
北京北辰實業	0588(601588)	1.64	2.62	51.18
上海電氣	2727(601727)	2.43	3.57	46.92
大連港	2880(601880)	1.69	2.48	46.86
東江環保	0895(002672)	23.60	33.25	44.65
晨鳴紙業	1812(000488)	3.18	4.48	44.64
上海石油化工	0338(600688)	2.21	2.96	41.77
紫金礦業	2899(601899)	1.70	2.25	41.08
四川成渝高速	0107(601107)	2.11	2.78	40.81
兗州煤業股份	1171(600188)	5.91	7.54	38.87
鄭煤機	0564(601717)	4.54	5.73	38.21
中國中冶	1618(601618)	1.35	1.67	36.96
大唐發電	0991(601991)	3.09	3.80	36.59
中海集運	2866(601866)	1.82	2.20	35.48
中國鋁業	2600(601600)	2.79	3.25	33.05
金風科技	2208(002202)	8.45	9.75	32.41
中煤能源	1898(601898)	3.93	4.40	30.34
白雲山	0874(600332)	25.10	26.96	27.39
比亞迪股份	1211(002594)	37.60	39.76	26.25
廣船國際	0317(600685)	16.68	17.38	25.16
深圳高速公路	0548(600548)	3.44	3.58	25.06
長城汽車	2333(601633)	36.85	37.53	23.43
東方電氣	1072(600875)	11.08	11.24	23.12
中海油田服務	2883(601808)	21.35	21.65	23.10
中國石油股份	0857(601857)	7.62	7.55	21.29
中國南方航空	1055(600029)	2.68	2.65	21.13
中國東方航空	0670(600115)	2.61	2.57	20.80
中信銀行	0998(601998)	3.82	3.72	19.92
廣汽集團	2238(601238)	7.87	7.66	19.88
安徽皖通公路	0995(600012)	4.01	3.90	19.81
金隅股份	2009(601992)	6.19	5.99	19.41
江西銅業股份	0358(600362)	13.98	13.52	19.36
中國遠洋	1919(601919)	3.33	3.19	18.59
民生銀行	1988(600016)	7.72	7.38	18.42
新華保險	1336(601336)	23.15	21.78	17.11
華電國際電力	1071(600027)	3.30	3.02	14.78
海通證券	6837(600837)	11.48	10.47	14.49
海信科龍	0921(000921)	13.04	11.45	11.19
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.85	1.61	10.39
中集集團	2039(000039)	18.12	15.72	10.11
中興通訊	0763(000063)	15.68	13.50	9.42
中海發展股份	1138(600026)	4.88	4.18	8.95
中聯重科	1157(000157)	6.32	5.11	3.55
復星醫藥	2196(600196)	24.05	18.46	-1.60
中國銀行	3988(601988)	3.31	2.53	-2.03
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.28	2.50	-2.32
中國南車	1766(601766)	5.74	4.37	-2.43
招商銀行	3968(600036)	13.96	10.51	-3.58
交通銀行	3328(601328)	5.08	3.80	-4.25
中國國航	0753(601111)	5.05	3.75	-5.02
建設銀行	0939(601939)	5.41	3.96	-6.54
中國石油化工股份	0386(600028)	6.17	4.49	-7.16
青島啤酒股份	0168(600600)	56.25	40.36	-8.69
上海醫藥	2607(601607)	18.98	13.46	-9.97
工商銀行	1398(601398)	4.86	3.44	-10.18
中國神華	1088(601088)	20.00	14.07	-10.85
農業銀行	1288(601288)	3.42	2.40	-11.13
中國中鐵	0390(601390)	3.51	2.44	-12.18
中國交通建設	1800(601800)	5.62	3.85	-13.84
華能國際電力	0902(600011)	7.24	4.93	-14.53
中國人壽	2628(601628)	21.35	13.89	-19.87
中信証券	6030(600030)	18.04	11.68	-20.45
中國鐵建	1186(601186)	6.61	4.16	-23.91
中國平安	2318(601318)	64.35	39.28	-27.76
濰柴動力	2338(000338)	29.70	17.84	-29.83
鞍鋼股份	0347(000898)	4.99	2.95	-31.91
中國太保	2601(601601)	28.45	16.69	-32.94
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.56	5.47	-36.30
安徽海螺	0914(600585)	30.65	16.07	-48.74
經緯紡織	0350(000666)	*	*	-

股市縱橫

韋君

交行追落後潛力看好

美國聯儲局周二議息，市場預期暫不會擴大收水規模，道指反彈90點完場。美股回升，適逢港股昨為期指結算日，加上大市連跌四日累挫已逾1,100點，在短期技術走勢現超賣下，都有助市況反彈。

在昨日反彈市中，前期熱炒的科網便再成資金重點追捧對象，重磅強勢股的騰訊(0700)因獲瑞信視為馬年利是股主題之一，股價也告搶高至532元報收，升達5.77%，續為升市的火車頭。另一方面，報道指出，內地本月新貸或達1.1萬億人幣超去年同期，四大行今個月首26日新增貸款約4,300億人幣，消息刺激過去一段時間積弱的內銀股全線上升，其中龍頭股的工行(1938)急彈4.07%至4.86元報收。

核心資本充足率有望改善

較落後內銀股的交通銀行(3328)昨隨同業造好，曾高見5.14元，收報5.08元，升0.06元或1.2%，表現雖稍遜，但因估值依然偏低，續可作為馬年其中一隻收集建倉博反彈選擇。交行於蛇年的表現麻麻，全年跌1.08元或17.53%，大為跑輸大市，究其原因，主要受年內投資者憂慮「錢荒」，以利率市場化，可能削弱內銀的盈利有關。不過，交行繼1月中公布，在30億美元中期票據計劃下，發行7億美元2017年到期票據，息率2.125%。最近集團又宣布，為進一步充實資本基礎及提升可持續發展能力，建議發行不超過400億元人民幣減記型合格二級資本工具，限期不少於五年期。

值得一提的是，交行日前召開工作會議部署今年工作，重點之一就是透過收回移位再貸、債務重組、資產證券化等方式盤活存量，加快存量信貸資金周轉。文行核心資本充足率可望得到改善，其股價跑輸同業的情況料也有望扭轉過來。交行較早前公布去年首3季業績，期內純利按年增加9.4%，至487.06億元（人民幣，下同），每股收益66分。

估值方面，交行去年預測市盈率約4.8倍，市帳率僅0.77倍，均低於不少同業，也是其具吸引之處。該股於去年11月19日反彈至5.9元(港元，下同)水平遇阻，本周一觸及2013年8月8日低位支持的4.96元重獲承接，趁股價喘穩上車，中線博反彈目標仍睇5.9元阻力。

淡鱷大炒低水 烏雲未散

美股隔晚受消費信心指數大升而反彈90點，道指升近16,000關，而印度及土耳其突加息撐匯價抑資金流走，亦紓減新興市場金融危機憂慮，帶動周三亞太區股市除印度微跌外全線反彈，而日圓因避險急回亦刺激日股大升2.7%，為區內表現最佳市場，印尼、韓國、澳洲均升逾1%。至於內地A股延續反彈0.56%，對港股期指結算日的大跌後反彈添助力，高開150點後，即在網遊的騰訊(0700)、內銀及汽車、新能源股反彈下，最多升262點高見22,223，其後在22,200/22,200上落爭持，收報22,141，升180點或0.82%，成交683億元。1月期指以22,182結算，淡鱷賺逾千點獲利料逾10億計，壓抑大市的烏雲暫時隨着期指結算本已漸散，對大市低位反彈有利，今日為蛇年大除夕半日市，但夜期再大炒低水逾300點至21,775水平，淡鱷似乎對今晨揭盅的聯儲局縮買債規模的消息不看好。

■司馬敬

數碼收發站

國基會總裁日前已警告美國的縮減買債已成經濟的新風險，今晨聯儲局是否延續上月制定的每月減買債100億美元，即2月減買債至650億美元，按剛公布耐用品訂單下跌4.3%、創去年7月以來最大跌幅而言，聯儲局減買債力度勢將受限，對股市反而正面。

投資內銀宜中線

內銀四大行齊急彈1-4%，圍繞的利好消息包括1月新增貸款上升、中誠信託違約危機已因向誠至金開1號兌付本金而解除。不過，有關消息在周一、二已流傳，但內銀日前仍急跌，主要是期指結算前夕的相關沽壓影響，昨天完成結算，內銀三大行猶如鬆咒，應聲急彈，看來仍以補倉為主，大戶買完可再拋過，視乎大市走向，故投資者宜以中線持有，可避過大戶玩大波動市的風險。

電能(0006)趕上蛇年尾班車分拆港燈電力(2638)上市，昨天霍大班打銅鑼後，開市價5.41元已破底(上市價為5.45元)，全日高低位5.42元/5.23元，收報5.34元，跌0.11元或2%，成交27.6億元。由於全日價位均在上市價之下，故所有捧場短線客都損手離場，以為賺餐茶變成大失望，散戶同一反應，就話唔益人，冇符。港燈上世紀80年代被收購後，經過併購海外資產壯大，其後重組將港燈變成全資附屬公司，今回重新將其分拆上市，對老股民來講，始終有期望，但首日破底，加上過年在即，對其表現，更感失望。另一方面，長和一對孖寶均逆市急跌，和黃跌穿98元關低收97.85元，相對於近200點反彈市，連同港燈破底，贈興味道更重，值得幕後思考。

和黃有信心收購愛爾蘭O2

講開又講，和黃遭受拋壓，傳與收購愛爾蘭O2失利有關，昨收市後和黃回應傳媒查詢有關市場揣測歐盟委員會對3愛爾蘭收購愛爾蘭O2的立場，發表聲明指出，和黃重申，3愛爾蘭正致力與歐盟委員會洽商，有信心為收購計劃取得批准。和黃表示，歐盟國家進行收購一向都要通過許多審批過程，和黃早前於奧地利收購當地的流動通訊商Orange亦同樣要按這些程序進行。該項收購已於2013年1月完成。

聯想集團(0992)急升4.5%，市場對聯想重組業務架構投信心一票。聯想重組分為四大業務，取代現有兩個業務，新架構4月1日起生效。新架構由電腦業務、移動業務、企業業務，以及生態系統及雲服務業務組成。

本報明天起春節休刊三天，祝讀者馬年投資得心應手，身體健康！

大市透視

空軍未撤離 等候終極一跌

葉尚志
第一上海
首席策略師

1月29日。港股大盤連跌四日、累跌超過1,000點後，終於在周三出現跌後反彈，但是在外圍不明朗因素未能消除的背景下，我們相信港股大盤未可擺脫尋底的走勢。尤其是春節長假即將來臨，港股在今天進行半天交易後，要等到下周二才會恢復交易，估計假日氣氛會顯著轉濃，資金出現鎖定利潤、控制倉位活動，是可以理解的操作。總體上，我們估計大盤仍處尋底行情，市場最終會以通過拋售，來把沽壓釋放後，才可以找到底部位置。總體操作上，建議要保持嚴格風險管理，預留現金、選好標地來等候終極一跌。

強勢股技術性初步撈底

恒指出現衝高後回壓，在盤中曾一度高見22,223，但是未能以高位報收。強勢股出現初步撈底，內銀股展開超跌後的弱勢反彈，都是帶動大盤回升的技術性因素。恒指收盤報22,142，上升181點，主板成交量進一步回降至683億多元，而沽空金額錄得有83.9億元，沽空比例維持在12.28%的高水平，空頭依然未有撤離的跡象。技術上，恒指仍處尋底跌浪運行模式，估計後市將朝着21,000至21,500區域來進發，而反彈阻力區亦已在22,200至22,500建立。

內銀價殘 暫看弱勢反彈

盤面上，股價跌得最殘的內銀股，展開了跌後反彈的走勢，平均漲幅有2%至4%。有報道說四大行在1月份的新增貸款出現按年增加，是刺激消息因素。對於內銀股目前的回升行情，暫時會以弱勢反彈來看待，是否已觸底仍有待觀察。另外，強勢股品種如環保、醫藥、物流、澳門博彩以及互聯網相關的，最近都表現出較強的彈性。但是，在大盤未能確認完成尋底之前，對於強勢股的反彈，建議可以先以交易機會來看待。

(筆者為證監會持牌人)

投資觀察

新興貨幣轉穩 利港股反彈

曾永堅
群益證券(香港)
研究部董事

國際貨幣基金組織(IMF)總裁於達沃斯論壇上的警告—美國減少購買資產成為環球經濟面臨的新風險。這一主題成為觸發新興貨幣市場自上周五至本周一再呈現震盪的主要因素。

誠然，金融市場普遍除擔心資金加速從新興市場回流發達國家的趨勢，將令部分新興國家的外匯風險升溫外，亦顧慮全球資金流動性趨向收緊的態勢，對新興地區股市構成的威脅。

除市場對聯儲局今後將逐步加大縮減每月購買資產規模力度的預期不斷升溫，將加快環球資金作應對調整佈局的行動，導致部分熱錢先從新興市場或風險資產提早撤走外，金融市場普遍預期中國政府決心整治地方債務及影子銀行信貸過去過度膨脹的問題，亦勢必導致內地、香港資產市場的流動資金趨向逐漸收緊的態勢。

人民銀行繼今年1月20至24日一周進行規模達3750億元人民幣的逆回購操作後(為最近一年最大金額的單周淨投放)，人行於1月28日再進行為期14天的1,500億元人民幣的逆回購行動，來紓緩春節假期前中國貨幣市場對短期資金需求龐大的壓力。

印度土耳奇突加息紓沽壓

內地及本港股市並未即時展現較明顯的正面反應，原因在於：一方面，全球金融市場續關注新興市場面臨資金流走壓力的演進，越來越多投資人的避險意識回升，適逢兩地股市臨近農曆新年假期，導致投資者普遍暫持較審慎的態度。加上，市場主流看法認為人行上述的行動並不會改變內地流動性今年內偏向反覆收緊的趨勢。

印度央行於1月28日令市場感意外地加息1/4厘，另土耳其央行亦於1月29日順應時勢大幅加息，暫紓緩新興貨幣與股票市場的賣壓；而港元匯價亦回升，加上市場暫對中國信託產品違約憂慮紓緩，預計有助港股短線呈技術反彈，預測恒生指數短線於22,500至21,800點反覆。

(筆者為證監會持牌人)

證券分析

國浩資本

專利藥高增長 四環估值上調

四環醫藥(0460)本年至今的股價表現優於恒指18%。本年至今的強勁表現反映投資對最近的招標結果反應正面。

克林澳等基藥中標 價格穩定

廣東省政府上周五公布最近的招標結果，基本藥物目錄包括了四環的克林澳、安捷利、源之久，而產品價格穩定，並沒出現降價現象。基藥招標能促使更多醫院採用四環的藥物，對於公司的增長很重要。由於當局偏好低藥價，市場曾相當關注四環會否降價以爭取入標，繼而對公司的毛利率造成壓力。最新招標結果顯示四環的專利藥物面對招標時的降價壓力不大。在最新的訪談中，管理層預計2014年毛利率因應產品組合改善會有所上升，而市場預測數據則顯示分析員普遍預期毛利率不變。本行預計分析員留意到最近招標未有降價後，將會上調毛利率的預測。

除了利潤率擴張以外，銷量增長是2014年的另一亮點。管理層預計多個省份會進行招標括動，這提供機會給奧迪美、源之久及也多佳滲透入新市場的機會。這些藥物現時只進入了少於中國一半的省份。本行預計多達8個省份會進行招標，增長將相當可觀。整體而言，管理層預計2014年營業額增長可高於18%的行業增長率。預料奧迪美、也多佳及源之久的銷售將維持強勁增長，本行預期四環營業額分別於2013年及2014年增長58%至48億元人民幣及23%至59億元人民幣，純利於2013年及2014年分別繼續增長30%至11億元人民幣(每股盈利0.23元人民幣)及22%至14億元人民幣(每股盈利0.27元人民幣)，即2012至2014年的每股盈利年複合增長率達26%。

逾3千獨立經紀商推銷免受查

本行維持買入建議，6個月目標價由7.50元上調至8.80元(昨天收市8.31元)，相當於24倍2014年市盈率，或0.92倍2014年市盈增長率。本行採用了側重增長的估值基準，主要由於我們相信投資者已將四環視作增長股。分析員平均目標價是8.10元。涉及反貪活動是公司的下行風險，然而本行相信這風險較低，因為公司主要靠大約3,000間獨立經紀商向醫生及醫院推銷藥品，故此不會和醫生及醫院有直接接觸，預料公司不會成為反貪調查的目標。