

股市 縱橫

韋君

資金換馬 農行估值低受捧

受前期熱炒的科網及濠賭股急跌拖累，港股昨日持續受壓，但資金換馬轉為吸納傳統業務的中資內銀、內險、內房和電力等板塊股份，致令跌市不致一沉不起。內銀股成為支撐大市的主要動力所在，其中建設銀行(0939)以全日高位的5.45元報收，升0.05元或0.93%，而該股全日高低位只差5個價位，但全日成交近11.1億，好淡對撼之激烈可見一斑。

農業銀行(1288)亦以近高位的3.4元報收，升0.04元或1.19%，但全日高低位為3.41/3.34元，高低位則相差7個

價位，該股由低位回升的力度較佳，可見其市場低吸的意態不弱。作為四大行之一的農行，與其他三大行較早前已先後派發完成績表，去年純利1,663.15億元(人民幣，下同)，增14.63%，勝預期，建議派末期息0.177元，派息比率維持35%。

盈利增速為四大行之首

講開又講，四大行去年純利平均增幅都逾10%，若比較盈利增長速度，則以農行居首，去年純利按年增長近15%。此外，淨息差一向被視為銀行盈

利的「利器」，農行去年利息淨收入達到3,762.02億元，佔比為四大行之中最高，達到81.3%。另一方面，不良貸款率方面，雖以農行最高，達1.22%，但按年已改善11個點子，優於預期，而該行的資產質素未有進一步惡化跡象，並處於可控範圍，加上其業務發展動力較佳，所以該股後市也不妨看高一線。



資本水平，有關舉措可紓緩市場對農行可能向市場「伸手」的憂慮。農行現價市盈率約5.29倍，今年料將進一步降至4.95倍，在同業中處於偏低水平，而息率達6.57厘，論股息回報則頗為不俗。趁資金逐步回流傳統內銀股，部署吸納農行，上望目標為年高位的4.09港元。

金風超賣 低吸博反彈

紅籌企 高輪

張怡

內地股市昨因清明假期，休市一天，而港股則受外圍美股跌市影響出現調整行情。不過，本地中資股仍以個別發展為主，當中又以零售、機電設備、電力、內房、內險、內銀、及石油等板塊股份表現較佳。

有國策支持的環保概念股，過去一段時間普遍出現回調走勢，當中又以金風科技(2208)沽壓較為明顯，由3月初的10.12元年內高位，反覆回調至昨收市價的7.66元，累積跌幅達24%，短期已超賣，不妨加以留意。事實上，金風自上月初創出年內高位後展開的調整走勢，退至現價已逼近2月初低位支持的7.53元，在沽壓似已放緩下，不妨加以留意。

金風較早前公布截至去年12月底止全年業績，錄得純利4.28億元人民幣(下同)，按年升179.41%；每股盈利16分；派末期息8分。上年同期派5.5分。期內，營業額121.96億元，按年升8.65%；毛利24.54億元，按年升54.13%。集團手持訂單共計7,520.25MW，去年新增風電場權益裝機約600MW，創近三年新高。集團管理層維持首季純利按年增長50%至100%的預測，但透露首季純利按季會有明顯下降，因為下半年才是行業的傳統銷售旺季。

瑞信的研究報告指出，金風去年毛利率高於預期，主要歸功出色的成本控制。該行已上調金風今年盈利預測12%和4%，目標價相應由11.3元(港元，下同)上調至12.5元，即較現價有約63%的上升空間。維持「跑贏大市」評級。

就估值而言，金風現價市盈率約37.37倍，並不便宜，惟集團今、明年盈利改善空間，此股已作調整，故不失為低吸之選。現水平趁低上車，博反彈目標為3月中旬以來阻力位的9.3元，惟失守7.53元支持則止蝕。

中移逆市強 購輪14781可取

中移動(0941)在昨調整市的抗跌力不俗，收報71.8元，升0.99%，若看好該股後市反彈表現，可留意中移中銀購輪(14781)。14781昨收0.214元，其於今年9月1日到期，換股價為74.88元，兌換率為0.1，現時溢價為7.27%，引伸波幅22.4%，實際槓桿11.6倍。此證雖為價外輪，但因現時數據較合理，交投也屬暢旺，其爆發力亦佳，故為可取的吸納之選。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股現整固，料中資股仍以個別發展為主。

金風科技

股價已自高位回落，超賣趨嚴重，在退近之前支持位前，不妨伺機博反彈。

目標價：9.3元 止蝕位：7.53元

AH股 差價表

4月7日收市價 人民幣兌換率0.80101 (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(%)
浙江世寶	1057(002703)	3.10	19.06	86.97
山東墨龍	0568(002490)	1.99	7.53	78.83
洛陽玻璃	1108(600876)	1.34	5.05	78.75
東北電氣	0042(000585)	0.80	2.36	72.85
南京熊貓電子股份	0553(600775)	3.68	9.17	67.85
京城機電股份	0187(600860)	2.29	5.29	65.32
昆明機電	0300(600806)	1.94	4.43	64.92
天津創業環保股份	1065(600874)	3.74	8.16	63.29
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.06	2.29	62.92
山東新華製藥	0719(000756)	2.83	5.69	60.16
第一拖拉機股份	0038(601038)	4.29	7.84	56.17
上海石油化工	0338(600688)	1.94	3.53	55.98
洛陽鉚業	3993(603993)	3.15	5.66	55.42
儀征化纖股份	1033(600871)	1.65	2.85	53.63
北京北廣實業股份	0588(601588)	1.73	2.79	50.33
經緯紡織	0350(000666)	6.87	9.99	44.91
上海電氣	2727(601727)	2.70	3.87	44.11
大連港	2880(601880)	1.78	2.40	40.59
鄭煤機	0564(601717)	4.38	5.88	40.33
紫金礦業	2899(601899)	1.71	2.26	39.39
東江環保	0895(002672)	27.25	35.90	39.20
鳳鳴紙業	1812(000488)	3.53	4.53	37.58
四川成渝高速公路	0107(601107)	2.24	2.87	37.48
天隆證券	0991(601991)	2.90	3.70	37.22
廣船國際	0317(600685)	13.74	17.14	35.79
金風科技	2208(002202)	7.66	9.36	34.45
中海集運	2866(601866)	1.82	2.21	34.03
中國鋁業	2600(601600)	2.80	3.39	33.84
中國中冶	1618(601618)	1.45	1.70	31.68
金隅股份	2009(601992)	6.41	7.10	27.68
兗州煤業股份	1171(600188)	5.93	6.38	25.55
白雲山	0874(600332)	24.40	25.96	24.71
深圳高速公路	0548(600548)	3.47	3.58	22.36
中國南方航空股份	1055(600029)	2.47	2.54	22.11
東方電氣	1072(600875)	12.28	12.55	21.62
海信科龍	0921(000921)	9.14	9.34	21.61
中國遠洋	1919(601919)	3.30	3.37	21.56
比亞迪股份	1211(002594)	49.00	49.69	21.01
中國銀行	0998(601998)	4.55	4.59	20.60
安徽皖通公路	0995(600012)	4.16	4.13	19.32
中國東方航空	0670(600115)	2.52	2.47	18.28
民生銀行	1988(600016)	7.96	7.77	17.94
中煤能源	1898(601898)	4.42	4.24	16.50
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.72	1.63	15.48
中海油田服務	2883(601808)	19.16	18.05	14.97
江西銅業股份	0358(600362)	13.46	12.67	14.90
廣汽集團	2238(601238)	8.34	7.49	10.81
海通證券	6837(600837)	10.78	9.51	9.20
中國石油股份	0857(601857)	8.70	7.59	8.18
長城汽車	2333(601633)	39.05	33.92	7.78
中海發展股份	1138(600026)	4.79	4.10	6.42
新華保險	1336(601336)	23.90	20.25	5.46
中集集團	2039(000039)	17.36	14.70	5.40
上海醫藥	2607(601607)	15.96	13.25	3.52
中聯重科	1157(000157)	5.99	4.95	3.07
中興通訊	0763(000063)	15.78	12.92	2.17
華電國際電力股份	1071(600027)	3.88	3.15	1.33
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.33	2.69	0.84
復星醫藥	2196(600196)	24.85	19.59	-1.61
中國國航	0753(601111)	4.56	3.48	-4.96
中國銀行	3988(601988)	3.42	2.60	-5.36
交通銀行	3328(601328)	5.07	3.76	-8.01
建設銀行	0939(601939)	5.45	3.99	-9.41
中國石油化工股份	0386(600028)	6.99	5.04	-11.09
工商銀行	1398(601398)	4.78	3.43	-11.63
中國南車	1766(601766)	6.45	4.62	-11.83
招商局銀行	3968(600036)	14.06	9.95	-13.19
農業銀行	1288(601288)	3.40	2.40	-13.48
中國交通建設	1800(601800)	5.58	3.78	-18.25
中國中鐵	0390(601390)	3.82	2.56	-19.53
青島啤酒股份	0168(600600)	58.55	38.59	-21.53
華能國際電力股份	0902(600011)	7.77	5.08	-22.52
中國證券	6030(600030)	16.70	10.91	-22.61
中國人壽	2628(601628)	22.20	13.80	-28.86
中國神華	1088(601088)	22.65	14.01	-29.50
中國鐵建	1186(601186)	7.14	4.39	-30.28
滙豐動力	2338(000338)	28.35	17.07	-33.03
江蘇寧滬高速公路	0177(600377)	8.93	5.34	-33.95
中國太保	2601(601601)	26.65	15.93	-34.01
中國平安	2318(601318)	65.30	38.92	-34.39
鞍鋼股份	0347(000898)	5.12	2.94	-39.50
安徽海螺	0914(600585)	35.10	17.02	-65.19

中移動開始炒中期復甦

面對美股三大指數上周五大回吐，周一亞太區股市一如預期反應溫和，除了日股急跌1.69%失守15,000關外，大部分市場跌幅低於1%或0.35至0.6%之間，而印尼股市受惠近日油價挺升而上升1.3%，韓、馬股市微升。內地清明假期休市，港股低開93點後，受騰訊(0700)等互聯網、賭業股急跌主導，恒指一度下跌183點低見22,326，雖失守250天線，但拋壓並不大，內銀、內險等經濟周期股獲資金換馬追捧，而重股中移動(0941)獲大行唱好挺升，支持大市回升上22,377報收，全日跌132點或0.59%，成交縮減至576億元。港股昨日表現明顯強於過往受美股大跌的衝擊，反映港股技術走勢仍佳以及資金回流吸納績優股，經大市整固後，仍有

利四省市反覆向23,000關推進。

司馬敬



納指上周五急跌2.6%，成為昨天互聯網股大回吐的藉口，股王騰訊(0700)續成焦點，一度跌穿500元大關，低見497元，收報501.50元，全日瀉23.50元或4.4%，成交高達57.45億元，相關的衍生產品難免大跌，如兩隻騰訊輪跌幅達69%。騰訊在2月升穿500元後，曾高攀至上月的646元高價，如今打回原形，凸顯互聯網股漲跌迅速的特色。騰訊除網遊帶來盈利高增長外，亦與實體經濟促進網購及消費，對股價處高估值有憧憬。

中保監也出招 助險商併購

繼中證監推出「優先股試點」支持內銀提升核心資本率後，中保監亦「出招」撐保險股壯大發展，宣布險商併購管理辦法，6月起正式實施，包括適度放寬資金來源及股東資質，引導優質民資進入保險業；不再禁止同業收購，允許收購人在收購完成後控制兩個經營同類業務保險公司。同時制定適度監管措施，包括對虛假陳述及股權代持等違規行為予以必要懲戒機制。

中資保險股受併購管理辦法消息刺激普遍挺升，中國太保(0966)升2.9%、國壽(2628)升1.6%、新華保險(1336)升1%、財險(2328)升1.1%。平保(2318)則微跌0.1%。

中移動(0941)獲大和總研首予「買入」評級，目標價86.6元，為該行行業首選。中移動昨急升

0.9%，收報71.80元，成交達12.1億元。大和指出，中移動過去兩年股價已經下跌16%，推去年每股淨資產高達49元，該行認為其風險回報公式利好表現。

逐漸過渡4G 利中移動收復失地

另外，該行相信行業逐漸過渡至4G，將有助中移動收復失地，重奪失去的競爭力及市佔率。該行預期其2013至2016年的手機頻寬(3G/4G)市佔率及平均用戶收入的複合年增長率，能分別提升8.2點子及0.3%。

大和估計，中移動2014至2016年服務收入市佔率能維持51%至52%，從2010至2014年間下滑4.3點子中扭轉形勢，反映中期復甦跡象。此外，中移動營運規模龐大，相信增值稅對中移動的影響是同業中最微的。中移動資產負債表強大，並且沒有任何境外負債，可作投資者的避險之選。

公司動向方面，騰泰控股(0630)宣布，配售1.75億股予不少於6名人士於昨天已完成，佔擴大後16.67%，每股配售價為0.239元，淨額4,020萬元。上周配股消息公布後，股價即回升至0.42元52周高價，雖有回吐壓力，但仍高企0.36元至0.38元窄幅維持，顯示貨入強者手。騰泰從事製造及銷售醫療器材及塑膠模具產品，配股引入策略投資者，料為公司未來業務擴張鋪路。

大市 透視

新經濟股維持看好



葉尚志 第一上海 首席策略師

4月7日。受到美股上周五的帶頭回整，港股大盤走了一波兩連跌，進入漲後回調的行情當中。互聯網股的壓力未能消散，尤其是信心指標股騰訊(0700)進一步下探500元關口，都是對市場氣氛構成影響的消息因素。目前，美股指和標普500指數在創出歷史新高後倒跌，高位回整行情有展開機會，而美股首季業績發佈期即將到來，是市場最新的關注點。

對內地出台政策仍期待

另外，內地最新一系列宏觀數據亦將陸續公布，對於內地經濟增速放慢的情況，可以帶來更多的參考提示。而事實上，國務院在上周推出了新一輪的穩增長措施，包括有加快鐵路的建設、棚屋區的改造、以及中小企稅務優惠等等，刺激力度相對溫和，市場對於政策面的期待依然殷切。技術上，上綜指短期動力有放緩跡象，要盡快升穿2,080阻力來扭轉弱勢。

守穩22200 穩中向好

恒指出現震盪下行的行情，彈性未見增強，相信短期後市仍有調整空間，但是在指

數股輪動效應未有出現明顯破壞之前，大盤總體穩定性是可以保存下來。恒指收盤報22,377，下跌133點，主板成交量回降至576億多元，而沽空金額錄得有50.3億元，沽空比例有8.73%。從數據來看，多空雙方似乎都有離場觀望的跡象，而技術上，恒指的短期支持位仍見於22,200，守穩其上，總體穩中向好發展模式可以保持良好。

傳統經濟股暫看反彈

盤面上，資金繼續在新經濟和傳統經濟兩個題材裡面滾動。而目前的情況是，在早前衝高、估值偏高的新經濟股，受到美國科網股的下跌拖累，在過去兩三周都出現了調整的走勢。資金流出來後，有轉投股價已超跌的傳統經濟股方面去。在過去兩周，以及未來一段時間裡，相信這個仍將是港股內部資金流動、操作的模式。總體上，我們對新經濟股維持正面看多的態度，而傳統經濟股目前仍將以反彈交易的品種來看待。

(筆者為證監會持牌人)

投資 觀察

美就業數據撐進退市

美股上周五盤中作單日轉向，當地科網股受明顯賣壓出現小型股災，拖累納斯達克綜合指數當天終盤下跌2.6%，而道瓊斯工業平均指數及標普500指數分別下跌0.96%及1.25%作收。美股以及當地科網股的走低表現，亦導致香港相關科網及澳門博彩股類於周一顯著受壓，推低恒生指數於22,377點作收，下跌133點或0.6%。

由於美國勞工部發布的3月就業報告實際上反映當地經濟繼續回穩，故數據本身並未對市場聯儲局未來的加息可能性作出的預期有較明顯的改變。不過，基於美國經濟復甦的基調穩步前行，而早前異常嚴寒的惡劣天氣並未對當地經濟構成早前市場預期的嚴重影響，因此，令市場普遍維持聯儲局將於今年10月結束量化寬鬆政策的預期。

美國3月份的失業率維持於6.7%水準，當月非農新增職位為19.2萬個，低於市場預期的20萬個及2月份的19.7萬個。儘管如此，當月的私人職位增長則意外地增加19.2萬個，錄4個月以來最大升幅，意味3月職位增長全部來自私營企業。此外，今年3月的職位增長數目皆高於過去兩年的平均水準，均反映美國企業對勞動需求的狀況已呈改善。

續影響環球資金流向

除今年1月及2月的非農新增職位向上修訂，引導市場普遍對當地就業需求前景趨向較樂觀看法外，其他指標亦呈現改善，如平均每周工時增加0.2小時至34.5小時，以及勞動參與率升至最近半年的新高63.2%，皆反映美國勞工市場正在轉好以及信心升溫，反映當前美國經濟狀況實可支撐聯儲局繼續作漸進式退出寬鬆政策的行動。

基於市場繼續對環球資金流向變化存顧慮，短期對港股亦有負面影響，預測恒生指數短線於22,000至22,800點反覆。



曾永堅 群益證券(香港) 研究部董事

高輪 策略

期指受阻百日線 步入整固期

昨日期指裂口跌105點至22,425，低開後迅速反彈回補裂口，但反彈乏力，期指再度尋底，下午開市後繼續尋底。總結全日，期指走勢偏軟，收市跌130點，報22,400。

上周期指氣勢如虹，連升四日，一口氣由22,000衝高至22,750點，惟短期升勢過急；期指終於在100日線遇阻，結束4日升勢。圖表形態，期指目前的阻力位已非常明顯，因為連續兩日(上週四、週五夜期)於100日線遇阻。縱觀過去3周的走勢，期指這次反彈浪(3月21日至今)不排除已經見得頂部，接下來，本周期指有望進入整固格局。整固期間，期指將在10日線及100日線之間窄幅上下，即22,200至22,700點之間。當然，在整固期間，筆者不排除期指會衝穿100日線的可能性，但估計衝高於100日線的幅度應該不大，大約150-200點左右。因此，建議大家在部署區間上落之時應預留「水位」，以更準確地買入或沽出。

上週三內地媒體傳出香港交易所(0388)和上海交易所已經就網絡互聯互通達成共識，內地QDII2買賣單可投資港

股，未來亦會與深圳交易所「互聯互通」，變相「港股直通車」，消息刺激港交所股價急升，一度高見132.4元，與三月中低位112.8元比較，反彈幅度達17%。

「直通車」暫未通 港交所高位開put

不過，港交所隨後已強調相關談話並未達成任何結論，故有理由相信市場對此消息已過度反應，因為兩地資金管制差異大，短期內難以成事，不妨趁機在高位部署淡倉，值博率高。其實，在基本方面港交所並沒太大改善，成交量長期不算暢旺，而且新股熱潮近期已有減弱，加上技術圖表中9RSI呈嚴重超買，短期調整壓力非輕，可在此水平部署淡倉。

窩輪部署方面，過去5日，資金流向主要集中於港交所Call輪，港交所連升數日，散戶獲利甚豐。在散戶亢奮之際，不妨留意Put輪。港交美林認沽證26782，行使價113元，實際槓桿6.13倍，到期日12月24日，屬於中期價外。在條款相近的認沽證當中，此證成交較為活躍。

比富達證券(香港)

證券 分析

大唐金融集團

銀河將受惠互網證券業務

中國銀河(6881)上市後首份成績表符合預期。2013年，公司代理買賣證券業務淨收入居行業第一；股票基金交易額為4.93萬億元，市佔率居行業第二；託管證券市值1.68萬億元，市佔率保持行業第一。融資證券業務收入由2011年2.3億元增至2013年16.1億元，年複合增長率達162.9%；對總營業收入貢獻為21.5%，將逐步