紅籌國企 窩輪

張怡

中國太平反彈有力擴大

雖然人行昨再正回購950億元人民幣，惟持續「收水」對當地股市並未構成太大的負面影響，市況主要呈拉鋸上落行情，內地上證綜指最後企於2,100關之下完場，收報2,098點，跌0.3%。至於港股在復活節長假期前轉趨觀望，交投頗見淡靜，恒指收市升0.28%。市場欠缺新消息，有突出表現的中資股也因而減少，而個股方面，較冷門的首長科技(0521)見異動，曾高見0.4元，收市報0.375元，仍升7.14%，成交更顯增至1,050萬元。

保險股互有升跌，當中以中國太平(0966)表現較突出，其收市報13.2元，升1.7%，成交109.8萬股。中國太平較早前公布，截至去年12月底全年業績，盈利15.3億元(人民幣，下同)，較上年同期之13.16億元增長16.3%。每股盈利0.775元，不派末期息。如去年全年按注入後新股權比例並表計算，股東應佔淨利潤為19.31億元，增長47.3%。中國太平現價市盈率約17倍，論估值不算便宜，但集團業務增長動力仍佳，所以仍值得跟進。

首季業績維持理想增長

事實上，中國太平日前公布首季業績，旗下壽險業務今年首季保費收入281.8億元，按年升42.8%；產險業務保費收入30.91億元，按年升24.2%；養老保險業務保費收入13億元，按年升1.94倍。集團最新的營運數據理想，今年預測市盈率可望降至約13倍的較合理水平。該股4月10日走高至14.54元(港元，下同)水平遇阻，隨後的調整，在日前退至12.94元獲得支持，趁其反彈初現跟進，博反彈目標仍睇14.54元，惟再失守12.94元則止蝕。

騰訊博反彈 購輪15130可取

騰訊(0700)昨漲0.77%，為表現較佳的重磅藍籌之一，若繼續看好其後市表現，可留意騰訊摩通購輪(15130)。15130昨收0.44元，其於今年8月1日到期，換股價為540元，兑換率為0.01，現時溢價11.13%，引伸波幅44.83%，實際槓桿5.99倍。此證雖仍為價外輪，但因現時數據尚算合理，交投在同類股證中也算暢旺，故為可取的吸納之選。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股長假期前保持向好勢頭，料中資股後市仍可維持輪動。

中國太平

業績增長動力仍佳，股價已作調整，不妨趁反彈初現跟進。

目標價：14.54元　　止蝕位：12.94元

AH股差價表

4月17日收市價　*停牌

人民幣兑換率0.80248 (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)	4.08	19.88	83.53
山東墨龍	0568(002490)	2.38	7.66	75.07
洛陽玻璃	1108(600876)	1.99	5.11	68.75
東北電氣	0042(000585)	0.94	2.41	68.70
京城機電股份	0187(600860)	2.58	5.35	61.30
昆明機床	0300(600806)	2.24	4.60	60.92
山東新華製藥	0719(000756)	3.14	5.96	57.72
天津創業環保	1065(600874)	4.36	8.14	57.02
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.23	2.29	56.90
上海石油化工	0338(600688)	1.96	3.39	53.60
第一拖拉機	0038(601038)	4.96	8.42	52.73
儀征化纖股份	1033(600871)	1.73	2.70	48.58
洛陽鉬業	3993(603993)	3.61	5.60	48.27
北京北辰實業	0588(601588)	1.91	2.68	42.81
經緯紡織	0350(000666)	7.00	9.54	41.12
鄭煤機	0564(601717)	4.25	5.69	40.06
大連港	2880(601880)	1.86	2.49	40.06
上海電氣	2727(601727)	3.02	3.84	36.89
四川成渝高速	0107(601107)	2.31	2.87	35.41
東江環保	0895(002672)	28.30	34.64	34.44
紫金礦業	2899(601899)	1.89	2.26	32.89
晨鳴紙業	1812(000488)	3.76	4.47	32.50
中海集運	2866(601866)	1.88	2.22	32.04
大唐發電	0991(601991)	3.15	3.71	31.86
中國中冶	1618(601618)	1.50	1.71	29.61
中國鋁業	2600(601600)	2.97	3.33	28.43
金風科技	2208(002202)	8.09	9.07	28.42
白雲山	0874(600332)	23.35	24.96	24.93
中國南方航空	1055(600029)	2.43	2.52	22.62
兗州煤業股份	1171(600188)	6.22	6.40	22.01
深圳高速公路	0548(600548)	3.52	3.62	21.97
東方電氣	1072(600875)	12.50	12.84	21.88
中信銀行	0998(601998)	4.67	4.79	21.76
比亞迪股份	1211(002594)	47.55	48.66	21.58
中國遠洋	1919(601919)	3.27	3.34	21.43
安徽皖通公路	0995(600012)	4.14	4.16	20.14
金隅股份	2009(601992)	6.38	6.40	20.00
中國東方航空	0670(600115)	2.50	2.50	19.75
中煤能源	1898(601898)	4.32	4.19	17.26
中海油田服務	2883(601808)	18.42	17.85	17.19
民生銀行	1988(600016)	8.06	7.80	17.08
海信科龍	0921(000921)	10.06	9.57	15.64
江西銅業股份	0358(600362)	13.56	12.81	15.05
中海發展股份	1138(600026)	4.55	4.22	13.48
長城汽車	2333(601633)	39.90	36.40	12.04
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.81	1.64	11.43
新華保險	1336(601336)	23.15	20.67	10.12
廣汽集團	2238(601238)	8.68	7.69	9.42
中國石油股份	0857(601857)	8.78	7.65	7.90
海通證券	6837(600837)	11.36	9.89	7.82
中聯重科	1157(000157)	5.76	4.93	6.24
中集集團	2039(000039)	16.82	14.33	5.81
上海醫藥	2607(601607)	15.84	13.21	3.77
中興通訊	0763(000063)	16.18	13.48	3.68
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.41	2.73	-0.24
華電國際電力	1071(600027)	4.08	3.21	-2.00
中國國航	0753(601111)	4.57	3.51	-4.48
復星醫藥	2196(600196)	25.90	19.78	-5.08
交通銀行	3328(601328)	5.00	3.78	-6.15
中國銀行	3988(601988)	3.49	2.63	-6.49
中國石油化工	0386(600028)	7.00	5.24	-7.20
中國南車	1766(601766)	6.12	4.52	-8.65
農業銀行	1288(601288)	3.33	2.44	-9.52
建設銀行	0939(601939)	5.45	3.99	-9.61
工商銀行	1398(601398)	4.81	3.48	-10.92
中國交通建設	1800(601800)	5.34	3.85	-11.31
招商銀行	3968(600036)	14.02	10.09	-11.50
中信証券	6030(600030)	16.72	11.77	-14.00
中國中鐵	0390(601390)	3.73	2.60	-15.13
青島啤酒股份	0168(600600)	58.10	40.45	-15.26
華能國際電力	0902(600011)	7.90	5.32	-19.17
中國人壽	2628(601628)	21.15	14.17	-19.78
江蘇寧滬高速	0177(600377)	8.89	5.95	-19.90
中國平安	2318(601318)	60.05	39.60	-21.69
中國鐵建	1186(601186)	7.01	4.58	-22.83
中國神華	1088(601088)	22.10	14.38	-23.33
中國太保	2601(601601)	25.60	16.49	-24.58
鞍鋼股份	0347(000898)	4.94	3.09	-28.29
濰柴動力	2338(000338)	28.50	17.81	-28.42
安徽海螺	0914(600585)	30.85	17.54	-41.14
廣船國際	0317(600685)	*	*	-
南京熊貓電子	0553(600775)	*	*	-

板塊透視

匯業證券策略師 岑智勇

萬洲長線投資價值不俗

「糧食安全」為今年中央一號文件重要強調目標之一，顯示將備受國策支持，內地為全球最大豬肉生產及消費市場，豬肉消耗佔內地肉類總消耗量約六成，隨着內地人均收入持續上升，城市人口增加，將提升豬肉消費的需求，有利行業前景。

世界最大豬肉食品企業

近期市場新股上市(IPO)的焦點股，萬洲國際（0288）是世界上最大的豬肉食品企業，在豬肉產業價值鏈的主要環節，包括肉製品、生鮮豬肉和生豬養殖。在香港上市公司中，類似業務之公司，包括普甜食品(1699)、惠生國際(1340)、雨潤食品(1068)及康大食品(0834)。

從上述公司最近的業績去看，豬肉食品行業似乎是一個良莠不齊的行業，同業表現差距甚大，個別公司更曾被外國研究公司唱淡，導致股價大跌，股價至今仍未恢復過來。

內地市佔率2.6% 具併購空間

事實上，中國的「肉行」極為分散，雖然萬洲國際是行業龍頭，但在中國的市場佔有率亦只有2.6%。由此推斷，其他同業在中國豬肉行業的市場佔有率，應該可以稱得上是「微不足道」。

從另一個角度去看，萬洲國際擁有2.6%的市場佔有率已能成為業內龍頭，意味着行業存在巨大的整合空間。對萬洲國際而言，也就是業務的潛在增長空間。相比美國市場，萬洲早前收購的Smithfield，在美國市場佔有率高達31.6%，具有市場優勢，也是在港上市同業鮮見的優勢。

比較萬洲與國際同業的估值，市傳萬洲現招股範圍，此相當預測今年市盈率15至20.8倍。市場現時予其同業美國泰森食品(Tyson Foods)預測今年盈率為14.6倍(市場料今年股盈增長30%)、荷美爾食品(Hormel)預測今年盈率為21倍(市場料今年股盈增長16%)，若對比全球其他大型食品股如卡夫的預測市盈率為17.4倍。

市值逾千億 料納入指數股

從市值角度去看，萬洲國際的招股價介乎8至11.25元，最高集資412億美元，估計市值達1,169.59億至1,644.74億元。同業普甜食品(1699)、惠生國際(1340)、雨潤食品(1068)及康大食品(0834)的市值，分別大約是8.72億元、6.92億元、73.64億元及2.47億元。由此可見，萬洲國際的市值遠高於已上市之同業，相信在上市之後，成為指數成份股及基金愛股的機會較高，值得繼續跟進。

美經濟強橫 股市續有運行

美股三大指數隔晚再急漲逾1%，道指升162點至16,424，標指升19點至1,862，納指收復4,000關收報4,086。美工業生產增幅超預期及聯儲局主席耶倫再重申維持長時間低息，成為美股大升動力，標指已收復今年失地。周四亞太區股市普遍上升，印度股市急彈1.58%升幅最大，而澳洲、泰國、印尼升約0.5%，至於前市大升的日股微跌不足1點。內地股市偏軟失守2,100關，而港股走勢一如前市高開低走，凸顯復活節長假期氛圍，恒指高開162點見22,858後，升幅逐步收窄，午市一度倒跌，內房、水泥板塊受壓，尾市得力於內銀、長和等藍籌上升而以22,760報收，全日升64點或0.28%，成交進一步降至428億元。今天港股一連四天假期，恒指以接近10天線(22,768)報收，反映市場大戶對4月市仍看好，有利下周二復市進一步回升。

■司馬敬

數碼收發站

中國公布首季GDP增長7.4%略勝預期之後，周三歐美股市延續當日亞股向好走勢而進一步上升，反映外圍市場對中國經濟數據持中性偏好看法。美國數據續向好，3月工業生產按月續升0.7%，超出市場預期升0.5%，另外2月由初值升0.6%，大幅上修至升1.2%。期內，產能利用率意外升至79.2%，創08年6月以來最高，高於市場預期78.7%及2月78.8%。

耶倫語低息期有兩年

美聯儲局主席耶倫發表上任後第二次公開演說，重申聯儲局是否加息，取決於美國經濟能否達到失業率及通脹目標。耶倫表示，就業與通脹率達到目標值的速度越慢，目前的利率就會維持得越久。估計仍需兩年，才能縮窄目前就業情況和當局就業目標的差距。

耶倫由2月初首次開腔論退市加息的「六個月」，改為最新說法的「仍需兩年」，質際上向市場釋出最快加息時間表，好有機會推遲至明年底，而非在2月時所推斷的明年4月。耶倫最新的一席話，肯定有利經濟復甦勢頭不受恐懼於將快加息而受窒礙，對風險資金續在股市等高風險產品有正面影響。

美股上周大幅調整後，雖在今周連升三日，標指更率先收復今年失地，似有再戰新高之慨，不過美股高處不勝寒而累積的獲利回吐壓力，將在未來股市的反彈聲中愈增壓力，部分資金回流亞太等新興市場的機會反而大增，有利正處大落後回升軌跡的港股及A股市場。事實上，近日港藍籌股已成為資金換馬對象，如長和系、新地(0016)、恒地(0012)、新世界(0017)、信置(0083)、恒隆地產(0101)等，股價均呈現反覆向上走勢，顯示績優價值型傳統股份有追落後價值。

人行開放銀行債市 中行食正條水

據《路透》報道，人行擬開放銀行間債市予境外央行與港澳人民幣清算行，具體原則包括：放寬全球央行、主權基金、國際金融機構等非法人機構進入中國銀行間債市的准入條件；對於關聯交易具體進行定義和報送規則，設立槓桿率等指標以加強對交易的監測。消息指出，對非法人機構放寬准入，意味着全球央行、主權基金、世界銀行等，都可以直接進入銀行間了。此外，人行還在此次會議上明確了各類涉嫌債市違規的處罰方式。上述舉措對中行(3988)等有利，中行旗下中銀香港擁香港唯一人民幣清算行地位，大有增長前景。

據《新浪科技》報道，阿里巴巴旗下虛擬營運商阿里通信公布，已獲得中國電信(0728)、中移動(0941)、中國聯通(0762)三間運營商的轉售資格，並將推出「170」號段服務。公司將不會以電訊商一般的服務套餐營運，會以流量經營為核心，自建通信計費系統。

阿里通信的業務目前正在進行內部測試，預計5月初開放號碼預約，6月正式開售。消費者屆時可在淘寶和天貓的平台進行在線選號入網、充值繳費、阿里合約計劃等一站式服務。該電信業務未來更將打通淘寶、天貓、支付寶、來往、雲OS等服務。

大市透視

港股長假前整固合理

葉尚志

第一上海首席策略師

4月17日。在復活節長假前夕，港股大盤繼續震盪整理的行情，縮量的狀態來得特別明顯。然而，港股大盤在連漲三周後出現漲後整固、整理，屬於正常健康現象。事實上，恒指在3月20日創出年內低點21,138後，急走了一波並且在本月10日衝高至23,225，累漲了2,087點。在烏克蘭局勢未穩、內地經濟增速放慢以及復活節長假前夕，港股出現整固整理，是合情合理的走法。

中短期支持22300至22600

技術上，恒指的短期承接區域在22,600至23,000，目前正在接受考驗。而其250日線最新報22,448，前一級微型推升浪底在22,326(4月7日的盤中低點)，因此，只要恒指未有失守22,300至22,600的中短期支持區，後市可望延續穩中向好的發展模式，我們對後市維持正面看法。恒指收盤報22,760，上升64點，主板成交量萎縮至428億多元，而沽空金額亦縮減至44.2億元，沽空比例有10.32%，多空雙方有短線離場觀望的跡象。

操作上，由於市況未至於進入普漲的火熱階段，在板塊輪動的形勢下，加上市場仍處於繼續篩選壓縮過程，現在選對股來跟進是不容易的。早前有部分資金，從新經濟股轉投傳統股，但是在傳統股已反彈修復過後，新經濟股亦已同步做出高位回跌調整，我們相信目前的資金流，對新經濟股會較為有利，建議可以關注。而在形勢未可確定下來之前，龍頭股騰訊(0700)會是相對比較穩妥的選擇。

內險板塊有低吸機會

另一方面，一些H股較A股有較高溢價的股份，在滬港通的影響下，最近都出現了較大的技術性沽壓。然而，以長遠而言，公司業務發展才是主導股價趨勢的因素。因此，一些業務發展良好的，如內險股板塊，在最近的一波技術性壓力下，可能有低吸的機會，建議可以關注。

(筆者為證監會持牌人)

證券推介

長建積極併購惹憧憬

黃德几

金利豐證券研究部執行董事

長江基建（1038）過去積極進行海外併購，現時業務遍及內地和香港、英國、荷蘭、澳洲、新西蘭及加拿大。繼2012年聯同同系收購英國配氣網絡Wales & West Utilities（WWU）後，去年先後收購新西蘭EnviroWaste廢物管理公司，以及荷蘭最大之廢物轉化能源公司AVR，將業務擴展至廢物管理範疇。由於新收購的項目業務發展成熟，一般均可為集團帶來即時盈利，提供穩定的營運現金流。較早前亦有報道指，集團有意參與競投芬蘭電力公司Fortum放售的瑞典資產，估值最多50億歐元，前景值得憧憬。

英業務組合溢利貢獻大

去年純利增長23.5%至116.39億元。英國業務組合溢利貢獻最大，按年升36.9%至75.08億元，主要由於WWU首度為集團提供全年溢利貢獻，以及英國企業稅率下調而錄得的遞延稅項收益。另外，集團持有電能實業（0006）38.87%股權，電能去年純利增長14.8%，為集團提供43.15億元溢利貢獻；電能今年初分拆港燈（2638）獨立上市，集團亦將攤佔約190億元溢利。集團同時為澳洲最大的配電業務經營者之一，然而，澳洲業務組合受匯率影響，按港幣計算之溢利貢獻同比下調1.7%至11.26億元。

截至去年底，集團的現金及存款總額為59.58億元，資本負債比率僅8%，融資方面亦享低成本優勢，資金充裕有利未來收購新項目，增添增長動力。上市17年來股息連年增長，連同中期股息每股0.5元，去年全年派息合共1.86元，派息比率約4成，現價息率約3.6厘，防守性不俗。

走勢上，1月底跌至45.1元止跌回升，惟目前股價受制於250天線，MACD牛轉熊差距，STC%K線跌穿%D線，短線未見明顯反彈訊號，宜候低50元水平吸納，上望54.5元(昨天收市51.10元)，不跌穿47.5元可續持有。

本欄逢周五刊出

(筆者為證監會持牌人)

證券分析

新鴻基金融集團

亞太9號明年發射 低吸亞太衛星

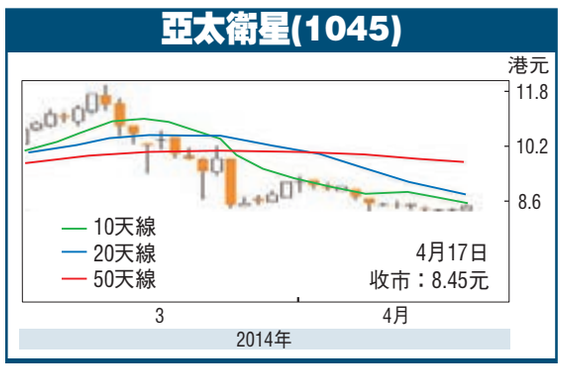
近期資金洗牌，不少優質股被「質低」，反造就低吸機會，其中看好亞太衛星（1045）。我們曾於1月初推介此股，其後高見12.00元，獲利逾三成。公司近月股價持續下跌，但業績理想，可低吸。

公司擁有及經營5顆在軌衛星（亞太1A、5號、6號、7號及亞太9A），覆蓋亞洲、歐洲、非洲和澳洲等全球約75%人口，提供衛星廣播和電訊服務。去年純利按年增長54%至5.5億元，主要受惠2012年成功發射的亞太7號衛星（接替退役的亞太2R衛星）推動收入增長。新衛星載有28個C頻段轉發器及28個Ku頻段轉發器，覆蓋能力更廣，是亞太地區最優質的衛星之一，客戶反應熱烈，連美軍亦確認租用。至去年底，亞太7號的使用率約70.4%，仍有上升空間。

預測今年PE僅8.7倍

展望未來，公司已啟動亞太9號衛星項目，預計於2015年第4季發射及在軌交付，以接替亞太9A衛星，成為未來新的收入增長動力。公司2013年每股盈利0.88元，市盈率（PE）9.5倍，低於同業亞洲衛星（1135）之16.2倍，市場預測，今年純利增長逾一成至近6億元，預測市盈率僅8.7倍。

亞太衛星(1045)



走勢上，股價於12.00元見頂，已回落至去年10至11月的橫行區間內，8.00元有較強支持(昨天收市8.45元)，伺機買入，初步目標10.00元，低買入價一成止蝕。