紅籌國企 窩輪

張怡

龍源電力候整固收集

新「國九條」在周一刺激內地及港股急升後，A股昨日進一步上衝的動力已減，上證綜指收市報2,050點，微跌0.1%，而反觀本地市場獲利回吐的壓力並不大，市況更出現欲跌還升的行情，觀乎中資股也維持個別發展。板塊方面，過去一段時間沽壓較大，並受惠國策支持的環保及新能源類股份，再成資金熱捧對象，當中北控水務(0371)一度高見4.79元，收報4.74元，仍升6.76%。

資金有跡象重投新能源概念股建倉，作為風電龍頭企業的龍源電力(0916)近期在年內偏低水平已整固了一段時間，在市場沽壓已見收斂下，不妨加以留意。該股昨曾重返8元關，高見8.11元，收報7.95元，仍升0.05元，升幅為0.63%，成交稍增至786萬股。

龍源電力較早前公布截至今年3月底止首季業績，期內營業額按年跌0.9%至43.77億元(人民幣，下同)，純利按年升15.1%至7.19億元。

期內風電收入按年升16.8%至27.9億元，火電收入按年跌19.6%至14.13億元。不過，進入4月，集團完成發電量292.6萬兆瓦時，按年減少4.7%，其中，風電減少3.21%，火電減少9.51%，其他可再生能源發電量增長24.86%。龍源今年計劃投資125億元於新增裝機容量，其中120.5億元用於風電，目標新增150萬至180萬千瓦；4.5億元投資3個光伏項目，目標新增裝機容量5.2萬千瓦。新產能續投入，有助提升龍源電力未來盈利表現。

龍源電力為行業龍頭，也因為擁有競爭優勢，該股上市以來一直享有高估值，其年高位曾見10.32元(港元，下同)，而近期調整在退至7.55元水平獲支持。候股價處整固期部署收集，博反彈目標為近期阻力位的9元，惟失守7.55元支持則止蝕。

中石油走強 購輪14376較可取

中石油(0857)昨漲2.78%，為成交較暢旺的重磅中資股，若繼續看好該股後市表現，可留意中油摩通購輪(14376)。14376昨收0.39元，其於今年10月3日到期，換股價為9.5元，兌換率為1，現時溢價7.04%，引伸波幅28.9%，實際槓桿9.1倍。此證雖為價外輪，但現時數據較為屬合理，爆發力亦不俗，即使交投不算暢旺，惟仍不失為較可取的吸納之選。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股反彈勢頭仍佳，續有利資金流入中資股。

龍源電力

旗下風電業務受惠國策，隨着新產能續投入，盈利前景仍樂觀。

目標價：9元　　止蝕位：7.55元

AH股 差價表

5月13日收市價　*停牌

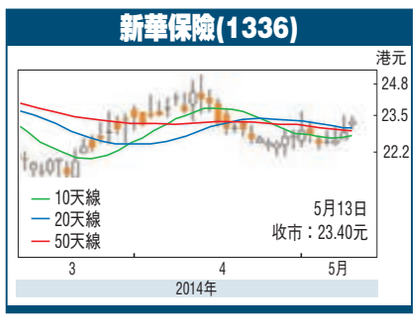
人民幣兌換率0.80372　(16:00pm)

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)	3.98	19.57	83.63
山東墨龍	0568(002490)	2.34	7.28	74.12
洛陽玻璃	1108(600876)	2.34	6.32	70.19
東北電氣	0042(000585)	0.90	2.32	68.77
京城機電股份	0187(600860)	2.53	5.41	62.35
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.10	2.32	61.83
昆明機床	0300(600806)	2.12	4.41	61.30
山東新華製藥	0719(000756)	2.74	5.70	61.30
洛陽鉬業	3993(603993)	3.81	7.16	57.16
天津創業環保	1065(600874)	4.14	7.66	56.49
上海石油化工	0338(600688)	1.85	3.12	52.26
第一拖拉機股份	0038(601038)	4.51	7.47	51.39
儀征化纖股份	1033(600871)	1.72	2.65	47.75
北京北辰實業	0588(601588)	1.80	2.62	44.69
大連港	2880(601880)	1.76	2.56	44.65
晨鳴紙業	1812(000488)	3.08	4.33	42.73
經緯紡織	0350(000666)	6.83	9.08	39.44
上海電氣	2727(601727)	2.87	3.80	39.19
東江環保	0895(002672)	28.05	36.07	37.39
兗州煤業股份	1171(600188)	6.19	7.94	37.24
大唐發電	0991(601991)	2.91	3.60	34.92
鄭煤機	0564(601717)	4.36	5.39	34.88
四川成渝高速	0107(601107)	2.31	2.81	33.82
紫金礦業	2899(601899)	1.85	2.25	33.80
中國中冶	1618(601618)	1.49	1.77	32.23
中海集運	2866(601866)	1.84	2.14	30.78
白雲山	0874(600332)	21.80	24.41	28.10
中國鋁業	2600(601600)	2.83	3.12	26.97
比亞迪股份	1211(002594)	38.85	41.80	25.17
金隅股份	2009(601992)	5.43	5.84	25.14
中國南方航空	1055(600029)	2.27	2.40	23.85
金風科技	2208(002202)	8.26	8.69	23.47
長城汽車	2333(601633)	27.05	28.00	22.22
海信科龍	0921(000921)	8.04	8.24	21.45
中國東方航空	0670(600115)	2.32	2.36	20.86
民生銀行	1988(600016)	7.62	7.70	20.33
中國遠洋	1919(601919)	3.09	3.12	20.27
江西銅業股份	0358(600362)	12.70	12.71	19.55
中信銀行	0998(601998)	4.56	4.54	19.14
深圳高速公路	0548(600548)	3.78	3.76	19.06
安徽皖通公路	0995(600012)	4.36	4.32	18.75
東方電氣	1072(600875)	11.98	11.87	18.75
中煤能源	1898(601898)	4.39	4.33	18.38
中海發展股份	1138(600026)	4.14	4.08	18.31
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.61	1.57	17.44
廣汽集團	2238(601238)	7.76	7.39	15.46
中海油田服務	2883(601808)	18.18	16.73	12.51
廣深鐵路股份	0525(601333)	2.87	2.57	10.09
中興通訊	0763(000063)	14.58	13.01	9.78
中聯重科	1157(000157)	5.20	4.64	9.77
中集集團	2039(000039)	14.50	12.67	7.86
海通證券	6837(600837)	11.30	9.74	6.60
新華保險	1336(601336)	23.40	20.15	6.51
上海醫藥	2607(601607)	14.22	11.97	4.36
中國石油股份	0857(601857)	9.24	7.65	2.76
中國銀行	3988(601988)	3.43	2.65	-4.21
交通銀行	3328(601328)	4.90	3.76	-4.92
中國南車	1766(601766)	5.82	4.43	-5.77
中國國航	0753(601111)	4.45	3.36	-6.63
建設銀行	0939(601939)	5.39	3.98	-9.03
招商銀行	3968(600036)	13.54	9.99	-9.12
工商銀行	1398(601398)	4.69	3.46	-9.13
中信証券	6030(600030)	16.16	11.85	-9.79
華電國際電力	1071(600027)	4.31	3.16	-9.81
農業銀行	1288(601288)	3.32	2.43	-10.00
中國石油化工	0386(600028)	7.05	5.10	-11.29
復星醫藥	2196(600196)	26.60	18.92	-13.19
中國交通建設	1800(601800)	5.29	3.76	-13.27
中國平安	2318(601318)	57.25	39.92	-15.46
中國中鐵	0390(601390)	3.76	2.62	-15.54
華能國際電力	0902(600011)	7.82	5.37	-17.24
中國太保	2601(601601)	24.05	16.39	-18.14
青島啤酒股份	0168(600600)	59.90	40.71	-18.46
中國人壽	2628(601628)	20.20	13.71	-18.62
中國鐵建	1186(601186)	6.84	4.62	-19.19
中國神華	1088(601088)	21.65	14.44	-20.71
濰柴動力	2338(000338)	26.55	17.45	-22.49
江蘇寧滬高速	0177(600377)	8.68	5.60	-24.79
鞍鋼股份	0347(000898)	4.58	2.90	-27.15
安徽海螺	0914(600585)	28.40	16.80	-36.10
廣船國際	0317(600685)	*	*	-
南京熊貓電子	0553(600775)	*	*	-

股市縱橫

韋君

新華保險個貸成增長點



美股道指及標普500點，分別漲0.68%和0.97%，均創出歷史新高，而代表科技股的納指更升1.77%。外圍美股升勢凌厲，但對昨日港股並未見太大沖喜，大市於周一急升後，市況主要以消化獲利盤為主，藍籌股的焦點主要集中在本地地產及內房股。

雖然港股進一步上升的動力欠佳，但恒指已先後收復10天及50天線，又已逼近20天線，既然技術走勢有所改善，現階段續不妨伺機收集實力股建倉，作為內地第三大壽險公司的新華保險(1336)便為其中之一。新華保險較早前公布今年首季業績，按中國會計準則計算，錄得純利按年升6.5%至15.6億元（人民幣，下同），期內營業收入按年升48.2%至552.31億元。

首季投資收益率升至5.1%

期內，已賺保費則按年升53.5%至480.71億元，已賺保費增長率從去年同期的-10.2%，大大提高至53.5%。保費業務收入則按年升53%至483.65億元，公司稱是因為保費收入有所增長所致；此外，今年首季投資收益為68.95億元，按年升約13%，年化總投資收益率5.1%，較去年全年4.8%提高，並錄得8,400萬元的匯兌收益。不過，美中不足的是，集團首季的賠付支出淨額按年升46.5%至39.31億元，退保率從去年同期的1.9%升至2.2%，退保金也增加44.1%至105.76億元。

保單質押貸款3天內可批

新華保險首季業績表現強勁，在業務拓展方面，也顯得較不少同業進取。事實上，近年來，內地信貸緊縮，集團便透過業務創新提升服務質素。根據資料顯示，新華保險去年在保戶質押貸款規模為88.41億元，相較2012年底按年大增129%，成為業務新增長點。據悉，新華保險今年初對貸款本金10萬元及以上的保單質押貸款業務開通專屬綠色通道，通過技術升級、簡化流程等方式提升貸款時效。截至一季度數據，從客戶申請貸款之日起到資金到賬平均時效達到1.4天，三個工作日到賬率為93%。

新華保險昨收23.4元(港元，下同)，為多隻內險股中，少數企穩10天、20天及50天等多條重要平均線股份。該股技術走勢已轉強，料短期反彈有望擴大，下一個目標為近期阻力位的25.2元。

內銀有降準前景可收集

美股隔晚道指、標指齊急升創新高，道指攀上16,695，標指升至1,896，分別升0.68%及0.97%，至於納指則大升1.77%。美股大升主要是對沖基金積極補倉推動。周二亞太區股市普遍延續升市，落後的日股終發力急升1.95%為升幅最大市場，而印度亦挺升1.36%，澳、韓分別升0.9%。新加坡續跌0.92%的表現較弱。內地股市在前市急升後微跌，而港股續升0.41%。港股高開174點高見22,436後消化升幅，港地產股及內房股分別受利好消息而造好，股王騰訊(0700)在季績放榜及拆細前續受追捧，內銀靠穩，資源股續呈強，恒指全日在22,436/22,286上落，收報22,352，全日升90點，成交減至507億元。恒指在前市大升399點後，進一步升穿50天線(22,270)，技術走勢持續向好，有望再挑戰250天線22,446水平。

■司馬敬

數碼收發站

聯儲局主席耶倫上周再大派定心丸後，利率上升周期最新解讀在明年下半年之後，市場轉向聚焦企業盈利前景，故在企業季績普遍勝預期下，觸發早前觀望聯儲局發表最新經濟前景、貨幣政策前獲利或沽空的對沖基金積極補倉，令周一在缺乏新消息下，美股道指仍大升112點，而標指更急升18點。以道指而言，乃連續兩日創新高，也是年內第三次收於歷史新高；標指則是今年內第九次收於紀錄新高。至於補倉後能否更上層樓，端視有否再有大型資金看好後市推動。

美股愈升愈有，過去一直以美股為馬首是瞻的港股直至周一才發力追升，但昨天升勢已放緩，表面上是受內地A股回軟影響，實際上與大戶今月以來壓市收集部署有關，當周一大補倉之後，牛熊線前回順，仍有利壓市收集，這亦可解釋了大市基本在22,000/22,400上落爭持，當大戶完成部署，配合次季內地經濟回升及憧憬人行降準，不難出現向收復23,000關推進的場面。

中銀昨天發表的「財經評述」認為，人行在4月25日起下調縣域農村銀行、農村合作銀行存款準備金率後，短期內不會全面降準，但預計下半年人行全面降準的條件基本成熟，認為對推進利率市場化及實體經濟有利。中銀直言目前法定存款準備金率為20%(大型銀行)和16.5%，遠遠高出已利率市場化的國家和地區。股市炒前景，內銀在下半年降準的幾率大為提升，現處低PE、高息率的內銀正是投資者收集的時機。

中行境內外發優先股甚正面

中國銀行(3988)在收市後發表公告，董事會已批准在境外及境內非公開發行優先股，集資最多1,000億元人民幣。扣除發行費用後，全數用於提高資本充足率。境內優先股計劃融資規模不超過600億元，境外發行規模不超過400億元。農行(1288)早前公布的800億元人民幣優先股計劃是在境內發行，今次中行優先股包括在境外，吸引力更大，對中行股價十分正面。

財經事務及庫務局宣布，放寬雙倍印花稅的換樓期限，及對住宅物業連車位的豁免安排。政府建議，為「先買後賣」的換樓人士而設定的6個月換樓期限，由購入新置物業的買賣協議日期起計，延後至由購入新置物業的售賣轉易契的日期起計。而原本草案訂明，換樓人士要在簽訂買賣協議二年內提出退稅的期限將放寬，以照顧買樓花的人士。換言之，按長年期樓花期計，交樓期可長至逾3年，對買新盤換樓客有積極影響。

一眾地產股延續前市升勢，長實(0001)再躍升2元收報133元，連同上周一除息7元，相當於舊價140元，今日派息到戶口，擁躉飲得杯落也。至於信置(0083)升3.3%收報11.70元、恒地(0012)升1.6%收報48.20元、新地(0016)升0.4%收報98.85元。

大市透視

資金追高意慾不大

葉尚志
第一上海
首席策略師

5月13日。港股大盤經過了周一的反彈後，彈升勢頭有出現放緩的跡象。雖然美股在隔晚創出了歷史新高，但是對港股未有構成進一步刺激推動，大市成交量出現顯著縮降的背景下，說明了資金進一步追高的意慾不大。目前，國務院推出新「國九條」促進資本市場的開放，香港雙倍印花稅換樓期限有望放寬，都是刺激港股在周一出現強力反彈的消息因素，大盤短期跌勢是有所喘定企穩了，但是否已扭轉由4月上旬開始展現的弱勢，仍有待觀察驗證。在形勢未見明朗之前，建議操作上要保持謹慎、做好風險管理。

內地公布了一系列的4月份宏觀經濟數據，M2廣義貨幣年增長率是加快了，錄得13.2%。但是，新增貸款、固定資產投資、零售銷售以及工業產量等等，表現都是較預期要差的。內地經濟增速放慢的趨勢未改，市場對政策面的期待來得更加殷切。目前，上綜指仍守於2,000整數關，周二收盤報2,050，進入2,050至2,080的反彈阻力區間。

成交量縮 有回調壓力

恒指出現高開後回壓，在盤中最多曾上升174點，但是高位回整壓力未能散去。恒指收盤報22,352，上升91點，主板成交量回降至507億多元，而沽空金額錄得有47.6億元。技術上，恒指升穿了22,100阻力關口後，發出了跌勢暫時回穩的信號。而接下來，大盤反彈的持續性、成交量的活化程度，將會是觀察重點。尤其是成交量方面，如果未能進一步增加配合，回升至700億元以上的話，可以說明資金再度介入的積極性未有改善，大盤有延續弱勢的傾向。

關注低PE穩健中小股

操作上，建議要保持謹慎、做好風險管理，尤其是一些估值偏高的、市盈率20多倍的股票，相信仍將面對較大壓力。反過來，對於一些估值較低、市盈率(PE)處低雙位數甚至是單位數的、業務前景發展比較穩定的中小股票，如百富環球(0327)、中外運(0598)、超威動力(0951)、以及威勝集團(3393)等等，市場關注程度是明顯增加了。

(筆者為證監會持牌人)

投資觀察

新「國九條」細則有期待

曾永堅
群益證券(香港)
研究部董事

國務院於上周五推行針對資本市場全面深化改革的規劃大綱——新「國九條」，明確交代中央政府於2020年前對股市、債市、期貨市場、私募市場以及資本市場等開放與改革的政策方向藍圖，被市場認為屬於史上最全面及突破性的金融市場相關政策規劃，這將有利中國資本市場的中長期發展，故消息發布後，內地、香港股市隨即反應正面。

若果中央政府未來能夠貫徹地按照新「國九條」的政策方向來完成內地資本市場的全面深化改善，預期將能夠更有效地協助整體經濟作出結構調整與轉型。反映出，國務院推出新「國九條」，其長遠政策方向正確，亦能表明中央政府推動深化改革的決心，儘管如此，相關消息未有對兩地股市構成較持續而明顯的升勢，即政策消息本身暫未能催生股市作出扭轉趨勢效果。

關注資本市場改革進程

其主要原因在於：新「國九條」屬於一項中長期政策規劃的方向藍圖，未來中央政府朝向相關政策方向推動的改革，不同領域將需要不同的政策細則來主導，中央政府目前依然未推出深化改革資本市場的各項政策細則，而這正是市場高度期待未來將會陸續得到的政策訊息。

此外，中央政府未來能否順利及如願地執行政策細則或落實相關政策的推動，其成效亦需較長時間來逐漸浮現，故此，金融市場普遍需要觀望中央政府於未來推行資本市場改革的實際進程與進展。

另一方面，中國現屆領導層決心推動整體經濟的全面深化改革，由經濟與金融體系衍生出來的短期陣痛不可以避免，這方面亦是金融市場一直顧慮的領域，直接導致投資人特別是外資普遍持偏向保守先觀察的態度，形成港股市場充斥投資普遍不急於進場的心態，在這種形勢之下，預期港股短期依然擺脫不了上落市的格局，預測恒生指數短線活動區間於22,600至21,600點。

(筆者為證監會持牌人)

新股推介

盈利前景佳 北車可認購

黃敏碩
康宏証券及
資產管理董事

中國北車(6199)為高速列車製造商，同時亦為客戶提供相關系統的解決方案。集團擁有全方位的軌道交通裝備產品組合，核心業務包括製造及修理高速動車組、機車、客車、貨車城軌地鐵車輛及軌道工程機械裝備等。是次計劃發行約18億股H股，集資最多112.91億元，有望成為今年來第二大集資額新股。

行業發展潛力巨大

按照2012年新軌道交通裝備的銷售收入計算，中國北車為全球最大軌道交通裝備製造商和解決方案供應商。據SCI Verkehr的資料，近5年間，北車的電力機車、地鐵車輛和時速300公里以上的動車組銷量均處於全球第一，而鐵路貨車銷量則位居全球第二。

北車去年收入按年上升5.4%至967.56億元人民幣，純利則升20.3%至41.29億元人民幣，主要由於採購軌道交通裝備品訂單增加，以及現代服務業務及新產業擴展所致。受惠於製造及修理軌道交通裝備產品毛利及利潤率上升，帶動毛利率由2012年的14.3%提升至去年的17.2%。另外，集團今年首季收入雖倒退16%至146.3億元人民幣，但純利升19.2%至8.8億元人民幣，毛利率進一步擴闊至20.6%，反映盈利能力不俗。

按照國務院最新決策部署，中國鐵路總公司宣布上調今年鐵路投資預算至8,000億元人民幣以上，開工項目由此前的48項增加至64項，設備投資額增加19.2%至1,430億元人民幣以上，反映中央推動鐵路發展的重要舉措，相信行業可繼續受惠國策支持。由此可見，北車盈利增長潛力仍大，前景值得看好一線。是次招股價介乎5元至6.2元，預測市盈率9.1至11.3倍；對比於同業中國南車(1766)的預測市盈率約12倍，北車估值具吸引力，建議可現金認購。

■中國首列市域快軌車在中國北車下線。資料圖片

本欄逢周三刊出（筆者為證監會持牌人）