

股市 縱橫

韋君

建滔業績看好 反彈未盡



憧憬中央放寬樓市調控，進一步利好市場氛圍，港股市延至第5日，恒指昨攀越並企於被視為牛熊分界線的250日均線(22,450點)之上，但美中不足的是，升市成交依然未見配合。不過，市況經過一輪反彈後，投資氣氛獲得改善，則續有利資金流入績優股。

事實上，昨日提及的新華保險(1336)便一度搶高至24.2元，最後回順至23.7元報收，仍升0.3元或1.28%，集團今年首四個月累計原保險保費收入為541.2億元人民幣，較去年同期增加42.7%，加上旗下的高額保單貸款「提速」達到平均1.4日到賬，都有助搶佔市場，亦成為其股價得以跑贏同業的原因。

物業銷售佳 主業炒復甦

建滔化工(0148)昨日彈力有所轉強，一度高見15.3元，最後以15.18元報收，仍升0.62元或4.26%，成交3,280萬元，買盤動力稍嫌不足，但股價表現相對跑輸大市，在資金回流績優股下，該股仍值得繼續跟進。建滔化工截至去年12月底止全年純利為29.61億元，按年升41.2%；每股盈利2.887元；末期息20仙，上年同期派42仙。期內，營業額356.83億元，按年跌4.3%；毛利46.57億元，按年跌8.8%。

建滔化工業績報告顯示，去年銅價

下跌令旗下覆銅板業務盈利受壓，但管理層已預期業務二年內見底回升，今年目標產量1億張。至於集團的印刷線路板業務去年經營溢利下跌，主要因市場對電腦及相關產品需求減少，但公司正進行轉型，將增加生產智能手機、通訊及汽車等相關產品，且未來將加大投入發展較高毛利的高密度互連印刷線路板，故管理層料該業務今年將可回復增長。

另一方面，集團物業銷售的其中一個主要亮點，去年預售收入達41.7億元的新高，管理層指今年有望增至50億至80億元。以保守的10%純利率計，今年入賬金額料達3億元，未來數

年物業純利17億元。建滔化工近年積極拓展房地產業務，所發展的內房業務已成為重要的收入來源，而隨著主業復甦，其盈利表現因而也可樂觀。

建滔現價市盈率5.26倍，在同業中仍處偏低水平，息率3.29厘。末期息0.20元(5月28日除淨)，在股息回報不算低，具備價值。建滔已連升3個交易日，在股價沽壓漸見收斂下，料反彈可期擴大，下一個目標將上移至4月初以來阻力位的16.28元。

保利置業發力可跟進

紅籌國企 高輪 張怡

內地股市昨現整固行情，上證綜指收市報2,047點，微跌0.14%，而港股則繼續較佳的反彈走勢，均有利中資股表現。昨市所見，新能源、航運、內銀、內房、鐵路基建和水泥等板塊的升勢均不俗。個股方面，內房的招商局置地(0987)見異動，曾高見1.11元，收市報1.04元，升0.112元，升幅為12.07%，成交更大增至5,609萬股，較周一增逾4倍，該股買盤動力大增，對仍處年內偏低水平的股價走出低谷，也屬有利。

政策面利好 資金回流內房

中國央行周二晚間證實，已要求商業銀行及時審批和發放符合條件的個人住房貸款，而周三又有報道指天津鬆綁限購，或將放開第三套房，報道還指近期傳聞救市的城市已超過10個，明確落地政策的城市已達6個，令人憧憬救市規模將逐步擴大。資金有跡象回流內房股，保利置業(0119)也隨一線同業造好，昨高見3.55元，收市報3.52元，仍升0.12元，升幅為3.53%，成交逾倍增至2,404萬股，其買盤動力增，料反彈之勢也有望延續。

保利置業最近公布截至今年4月底止四個月之合約銷售額，為80億元人民幣，合約銷售面積約為79.5萬平方米，新開工累積建築面積約為117萬平方米。集團首4個月合約銷售額定今年目標佔比預測29%，在中央對樓市逐步釋出利好政策下，公司全年達標的機會不俗，有利股價追高。保利置業現價市盈率4.71倍，在同業中仍然偏低，而息率達6.34厘。可考慮於現水平伺機上車，博反彈目標暫睇4元關，惟失守近期低位支持的3.13元則止蝕。

建行動力足 購輪14423較可取

建設銀行(0939)昨升2%，成交增至17.33億元，為表現較佳的重磅藍籌股，也屬成交最暢旺的內銀股。若繼續看好該股後市表現，可留意建行中銀購輪(14423)。14423昨收0.118元，其於今年8月18日到期，換股價為5.59元，兌換率為1，現時溢價3.78%，引伸溢價25.6%，實際溢價13.8倍。此證為輕微價外輪，現時收據又屬合理，加上交投在同類股證中也較暢旺，其爆發力強，故為可取的吸納之選。

投資策略

紅籌及國企股走勢：

港股向好勢頭未變，續有利中資股後市表現。

保利置業：

政策有利內房股擺脫頹勢，該股估值偏低，反彈潛力仍看好。

目標價：4元 止蝕位：3.13元

AH股 差價表 5月14日收市價

| 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) | 4.01    | 19.40    | 83.42    |
| 山東墨龍     | 0568(002490) | 2.31    | 7.09     | 73.87    |
| 洛陽玻璃     | 1108(600876) | 2.33    | 6.26     | 70.14    |
| 東北電氣     | 0042(000585) | 0.89    | 2.33     | 69.36    |
| 京城機電股份   | 0187(600860) | 2.49    | 5.39     | 62.94    |
| 重慶鋼鐵股份   | 1053(601005) | 1.10    | 2.35     | 62.45    |
| 昆明機床     | 0300(600806) | 2.15    | 4.37     | 60.54    |
| 山東新華製藥   | 0719(000756) | 2.79    | 5.60     | 60.04    |
| 洛陽鉚業     | 3993(603993) | 3.62    | 6.77     | 57.11    |
| 天津創業環保   | 1065(600874) | 4.20    | 7.64     | 55.90    |
| 第一拖拉機股份  | 0038(601038) | 4.48    | 7.44     | 51.70    |
| 上海石油化工   | 0338(600688) | 1.88    | 3.05     | 50.56    |
| 儀征化纖股份   | 1033(600871) | 1.73    | 2.64     | 47.44    |
| 大連港      | 2880(601880) | 1.77    | 2.54     | 44.10    |
| 北京北辰實業   | 0588(601588) | 1.85    | 2.63     | 43.58    |
| 晨鳴紙業     | 1812(000488) | 3.11    | 4.31     | 42.12    |
| 經緯紡織     | 0350(000666) | 6.80    | 9.02     | 39.53    |
| 上海電氣     | 2727(601727) | 2.88    | 3.81     | 39.37    |
| 兗州煤業股份   | 1171(600188) | 6.22    | 7.77     | 35.79    |
| 東江環保     | 0895(002672) | 29.10   | 36.14    | 35.41    |
| 鄭煤機      | 0564(601717) | 4.39    | 5.36     | 34.30    |
| 紫金礦業     | 2899(601899) | 1.84    | 2.24     | 34.11    |
| 大唐發電     | 0991(601991) | 2.95    | 3.59     | 34.09    |
| 四川成渝高速公路 | 0107(601107) | 2.31    | 2.80     | 33.82    |
| 中國中冶     | 1618(601618) | 1.49    | 1.75     | 31.70    |
| 中海集運     | 2866(601866) | 1.86    | 2.18     | 31.56    |
| 白雲山      | 0874(600332) | 22.20   | 24.78    | 28.14    |
| 中國鋁業     | 2600(601600) | 2.86    | 3.11     | 26.23    |
| 比亞迪股份    | 1211(002594) | 39.30   | 42.01    | 24.96    |
| 金風科技     | 2208(002202) | 8.31    | 8.78     | 24.08    |
| 金隅股份     | 2009(601992) | 5.49    | 5.80     | 24.07    |
| 中國南方航空   | 1055(600029) | 2.33    | 2.39     | 21.80    |
| 海信科龍     | 0921(000921) | 8.01    | 8.15     | 21.16    |
| 長城汽車     | 2333(601633) | 27.15   | 27.50    | 20.81    |
| 中國遠洋     | 1919(601919) | 3.14    | 3.13     | 19.53    |
| 民生銀行     | 1988(600016) | 7.75    | 7.68     | 19.06    |
| 深圳高速公路   | 0548(600548) | 3.83    | 3.78     | 18.73    |
| 安徽皖通公路   | 0995(600012) | 4.32    | 4.26     | 18.66    |
| 江西銅業股份   | 0358(600362) | 12.66   | 12.46    | 18.50    |
| 中國東方航空   | 0670(600115) | 2.42    | 2.38     | 18.44    |
| 東方電氣     | 1072(600875) | 12.12   | 11.73    | 17.12    |
| 中信銀行     | 0998(601998) | 4.69    | 4.53     | 16.95    |
| 中海發展股份   | 1138(600026) | 4.36    | 4.21     | 16.93    |
| 廣汽集團     | 2238(601238) | 7.63    | 7.35     | 16.73    |
| 馬鞍山鋼鐵    | 0323(600808) | 1.63    | 1.57     | 16.72    |
| 中煤能源     | 1898(601898) | 4.45    | 4.28     | 16.60    |
| 廣深鐵路股份   | 0525(601333) | 2.89    | 2.57     | 9.80     |
| 中海油田服務   | 2883(601808) | 18.88   | 16.62    | 8.88     |
| 中興通訊     | 0763(000063) | 14.70   | 12.92    | 8.74     |
| 中聯重科     | 1157(000157) | 5.29    | 4.63     | 8.35     |
| 中國集團     | 2039(000039) | 14.50   | 12.66    | 8.13     |
| 新華保險     | 1336(601336) | 23.70   | 20.24    | 6.07     |
| 海通證券     | 6837(600837) | 11.44   | 9.74     | 5.79     |
| 上海醫藥     | 2607(601607) | 14.14   | 11.98    | 5.32     |
| 中國石油股份   | 0857(601857) | 9.23    | 7.66     | 3.35     |
| 中國銀行     | 3988(601988) | 3.49    | 2.65     | -5.64    |
| 中國南車     | 1766(601766) | 5.84    | 4.42     | -5.98    |
| 中國國航     | 0753(601111) | 4.47    | 3.37     | -6.40    |
| 交通銀行     | 3328(601328) | 5.01    | 3.77     | -6.60    |
| 華電國際電力   | 1071(600027) | 4.33    | 3.20     | -8.54    |
| 中信証券     | 6030(600030) | 16.38   | 11.92    | -10.23   |
| 建設銀行     | 0939(601939) | 5.50    | 3.97     | -11.13   |
| 農業銀行     | 1288(601288) | 3.37    | 2.43     | -11.24   |
| 中國石油化工   | 0386(600028) | 7.12    | 5.13     | -11.33   |
| 工商銀行     | 1398(601398) | 4.79    | 3.45     | -11.37   |
| 招商銀行     | 3968(600036) | 13.88   | 9.99     | -11.45   |
| 復星醫藥     | 2196(600196) | 27.00   | 19.10    | -13.39   |
| 中國交通建設   | 1800(601800) | 5.40    | 3.76     | -15.20   |
| 中國平安     | 2318(601318) | 57.50   | 39.87    | 15.68    |
| 華能國際電力   | 0902(600011) | 7.88    | 5.41     | 16.84    |
| 中國中鐵     | 0390(601390) | 3.84    | 2.62     | -17.56   |
| 中國人壽     | 2628(601628) | 20.25   | 13.79    | -17.79   |
| 青島啤酒股份   | 0168(600600) | 60.65   | 41.05    | -18.51   |
| 中國太保     | 2601(601601) | 24.55   | 16.49    | -19.42   |
| 中國鐵建     | 1186(601186) | 6.88    | 4.62     | -19.45   |
| 中國神華     | 1088(601088) | 21.85   | 14.51    | -20.79   |
| 鞍鋼股份     | 0347(000898) | 4.59    | 2.92     | -26.09   |
| 江蘇寧滬高速公路 | 0177(600377) | 8.86    | 5.59     | -27.14   |
| 瀋陽動力     | 2338(000338) | 27.60   | 17.38    | -27.38   |
| 安徽海螺     | 0914(600585) | 29.05   | 16.79    | -38.78   |
| 廣船國際     | 0317(600685) | *       | *        | -        |
| 南京京貓電子   | 0553(600775) | *       | *        | -        |

大戶補倉迎中期升浪

美股升勢如虹，隔晚道指曾創出16,735歷史新高，並接近高收16,715，升19點，連續三日創收市新高；標指亦曾創1,902歷史高峰，收報1,897，微升0.8，連續兩天創收市新高。周三亞太區股市普遍續升，以印尼升1.43%、韓股升1.41%、台股升1.38%表現最佳，港、星股市則升逾1%。印度、日本股市則急升後回軟。內地股市反覆偏軟，而港股續追隨美股升勢而進一步上揚，高開132點後，雖反覆回順，上午收市前得力於內銀、內房、港地產股及騰訊(0700)、資源股受大盤追捧下，恒指升穿22,500阻力，一舉收復100天、250天線，午後更搶升上22,664高位，最多升312點，收報22,582，全日升230點或1.03%，成交增至594億元。大市五連漲，且重越牛熊線，再一次反映上周跌市實為大戶壓市收集部署，港股仍處中期升浪，遇急升後回調，仍是逢低收集大型績優股的機會。 ■司馬敬



美國4月份零售銷售額幾乎沒有增長，未達預期，但市場對失利數據反而視為有利延遲加息條件，道指、標指續創新高，顯示美股連日迭創新高後，風險資金續投股市，令債價上升，而10年期國債收益率回落至2.63厘水平。據美國按揭貸款銀行協會公布，上周按揭貸款申請指數上升3.6%，當中轉按申請指數上升6.8%，置業貸款申請指數跌0.1%。樓按的最新數據顯示樓市續回暖，有利經濟復甦勢頭。

港股連升五日，特別是周一及周三兩天大幅上升，進一步反映市場淡倉積極回補倉，在恒指先後升穿50天線、250天線後，觸發觀望資金加快入市。從成交額只為500億至600多億元的偏低水平來看，這次急升市主要是對沖基金等大戶補倉，從而推升大市，能否進一步上衝22,800/23,000，仍要端視資金入市力度。講開又講，港股五月初急跌市，頗有大戶壓市收集手法，今周發力上升並一舉收復10天、20天、50天之線，亦突破100天(22,434)、250天線(22,444)，技術走勢有利急升回調後，反覆向23,000推進。

工行落實加快房貸

內銀股全線上漲，人行力促加快審批個人樓按貸款後，工行(1398)昨天已表示「高度重視個人住房金融服務，進一步合理配置貸款規模，及時滿足客戶的放款需求。」工行並披露，4月個人住房貸款達1.83萬億元人民幣，比年初新增加1,272億元人民幣；截至4月期末的不良貸款率為

0.27%，低於全部貸款的不良率水平。

工行最新表態，已說明人行的最新提示已非「出口術」，而是各大中小銀行啟動加快房貸審批步伐，有利內房市道及拉動經濟回升。另一方面，內銀在響應人行對房貸規模的同時，適當「降準」而釋放資金也具備條件，下半年降準的可能性進一步提升。中行(3988)宣布境內外發行AH優先股，集資最多1,000億元人民幣，市場反應甚正面，股價提升1.7%收報3.49元。而建行(0939)、工行(1398)、交行(3328)急漲2%至2.2%；農行(1288)亦升1.5%。

越南突掀起反華事件，多間當地設廠的上市公司受影響停工，利豐集團(0494)表示，受到越南反華影響，公司在越南的部分供應商已暫時停工。另外，裕元工業(0551)表示，在越南的工廠已暫時停工，未知何時復工。

中國優通季績大增5成

公司業績方面，中國優通(8232)公布3月底止首季業績，股東應佔盈利大增50.9%達1,698萬元人民幣，毛利上升68.4%至3,425萬元人民幣。中國優通成功把握中國光纖及設備服務市場的商機，令業務大幅增長。

中國優通為中國一站式光纖佈放解決方案供應商。集團引入微管及微纜系統集成技術和弱電集成服務，為中國主要電信運營商提供具時間和成本效益的光纖佈放服務，在此項佈放方式上集團擁有多項技術專利和雨「污」水管道的獨家使用權，競爭實力雄厚。

大市 透視

5月14日。港股大盤進一步彈升，恒指走了一波五連漲，在市場氣氛有所回穩好轉的背景之下，一些估值偏低的大盤股，如內銀股和內房股，都趁機出現跌後反彈的修正動作，為升市領漲火車頭。事實上，大市成交量的變化，依然是我們目前的觀察重點之一，是顯示資金有否回流介入的指標。以目前形勢來看，對於港股最近的回升走勢，暫時仍以反彈來看待。尤其是美股能否持續創新高走勢，內地A股彈過後又再縮量，都是對於港股盤面帶來考驗的外圍因素。

22200好淡水嶺

恒指出現高開高走的行情，在確認站穩20和50日均線22400水平後，進一步引發技術買盤進來，把指數曾拉至22664的全日最高位。恒指收盤報22583，上升230點，主板成交量回升至594億多元，而沽空金額錄得有58.3億元。技術上，恒指在扭轉短期跌勢後，正處於反彈的行情，而22,200可以作為目前的好淡水嶺。

盤面上，估值偏低、市盈率站在低單位數的內銀股和內房股，繼續呈現反彈的勢頭。農行(1288)籌發優先股、國務院推出新「國九條」，依然是刺激內銀股反彈的催化劑。四

證券 分析

集環保水泥 海螺創業有景

我們於3月11日推介的海螺創業(0586)成功升抵目標價，獲利約15%，及後股價近日隨安徽海螺水泥(0914)回落，可伺機吸納。

海螺創業營運收入主要來自餘熱發電、立磨及港口物流，分別佔2013年收入約74%、18%及8%，期內收入按年增長27%至15.9億元人民幣。海螺創業間接持有海螺水泥，從海螺創業2013全年業績可見，聯營公司的稅前利潤為17.2億元人民幣，而海螺創業的全年純利為18.4億元人民幣，因此海螺水泥的業務表現對海螺創業的純利有非常大的影響。

預測今年盈利增4成

安徽海螺水泥今年第一季純利按年增長165%，而「微刺激」政策集中於鐵路基建、棚戶改造、保障房

投資 觀察

人行料推更多微調政策

中國宏觀數據反映整體經濟於第二季繼續下行壓力，市場開始憧憬人民銀行將會適度調降貨幣政策，以配合政府正陸續推行的微刺激政策來穩經濟增長。儘管港股市場近日對人行可能適度放寬貨幣政策的預期升溫，但預期人行短期內下調存款準備金率機會依然不高。

由於4月份中國貨幣數據表現暫時不符合中央將會採取較進取的貨幣政策工具來調節市場流動性，故此，我們預期人行於短期內採取的貨幣政策工具將會繼續以定向寬鬆的微調政策為主，包括央行將會加強窗口指導，來引導銀行較多於定時的產業領域作借貸，如中小企業、棚戶區改造、高科技行業以及近日的房屋相關貸款等。

雖然內地4月新增貸款規模按月回落至7,747億元人民幣，較市場預期的8,000億元人民幣遜色，而當月社會融資規模則按年減少2,091億元至1.55萬億元人民幣，但4月底廣義貨幣供給按年增13.2%，增速高於市場預測。M2按年增速由3月的12.1%回升至4月的13.2%水準，主要因去年基数較低以及人行的微調措施所導致，而M2增速於4月份回升至13%以上水準，有助紓緩市場對中國經濟於第二季面臨下行壓力持續的憂慮。

數據顯示影子銀行活動受控

值得注意的是，社會融資活動的結構有所改善，當中委託貸款、信託貸款以及承兌匯票等銀行表外業務皆呈現縮減，而企業債券融資及股票融資等則呈現按年增加的狀況，數據反映中國金融體系的影子銀行活動已受到一定程度控制，意味中央政府近年積極推行的金融體系整理工作的成效已開始浮現，形勢有助央行繼續採取更多微調貨幣政策的措施。

預計港股市場短期氣氛及情緒改善，預測恒生指數短線技術阻力於22,800/23,000區間。

(筆者為證監會持牌人) 新鴻基金集團

大市 透視

5月14日。港股大盤進一步彈升，恒指走了一波五連漲，在市場氣氛有所回穩好轉的背景之下，一些估值偏低的大盤股，如內銀股和內房股，都趁機出現跌後反彈的修正動作，為升市領漲火車頭。事實上，大市成交量的變化，依然是我們目前的觀察重點之一，是顯示資金有否回流介入的指標。以目前形勢來看，對於港股最近的回升走勢，暫時仍以反彈來看待。尤其是美股能否持續創新高走勢，內地A股彈過後又再縮量，都是對於港股盤面帶來考驗的外圍因素。

22200好淡水嶺

恒指出現高開高走的行情，在確認站穩20和50日均線22400水平後，進一步引發技術買盤進來，把指數曾拉至22664的全日最高位。恒指收盤報22583，上升230點，主板成交量回升至594億多元，而沽空金額錄得有58.3億元。技術上，恒指在扭轉短期跌勢後，正處於反彈的行情，而22,200可以作為目前的好淡水嶺。

盤面上，估值偏低、市盈率站在低單位數的內銀股和內房股，繼續呈現反彈的勢頭。農行(1288)籌發優先股、國務院推出新「國九條」，依然是刺激內銀股反彈的催化劑。四

證券 分析

集環保水泥 海螺創業有景

我們於3月11日推介的海螺創業(0586)成功升抵目標價，獲利約15%，及後股價近日隨安徽海螺水泥(0914)回落，可伺機吸納。

海螺創業營運收入主要來自餘熱發電、立磨及港口物流，分別佔2013年收入約74%、18%及8%，期內收入按年增長27%至15.9億元人民幣。海螺創業間接持有海螺水泥，從海螺創業2013全年業績可見，聯營公司的稅前利潤為17.2億元人民幣，而海螺創業的全年純利為18.4億元人民幣，因此海螺水泥的業務表現對海螺創業的純利有非常大的影響。

預測今年盈利增4成

安徽海螺水泥今年第一季純利按年增長165%，而「微刺激」政策集中於鐵路基建、棚戶改造、保障房



曾永堅 群益證券(香港) 研究部董事



葉尚志 第一上海 首席策略師