

股市 縱橫

# 大唐發電煤化工進收成期

外圍美股隔晚現整固行情，適逢昨日為港現貨月期指結算日，在結算效應支撐下，恒指曾升穿周三高位的23,204點，高見23,209點，但升勢曇花一現，而隨着托市效應減弱，大市也升轉跌。今日為「五窮月」的最後一個交易日，臨近「六絕月」，加上該月為世界盃開鑼的日子，往年該月份多冇乜運，何況港股近期又累積了一定升幅，有投資者鎖定利潤，無疑也為大市上衝構成壓力。

儘管港股短期缺乏方向感，不過市場沽壓不算大，料續有利板塊輪動，當中有業績可憧憬的電力股是其中之一。大唐發電(0991)近期緩步反彈，即使市況昨日頗為反覆，午後更有所轉弱，惟該股仍可保持升勢至完場，收報3.03元，升0.02元或0.66%，為連續第7個交易日上升，成交2,400萬股。

大唐去年純利35.29億元(人民幣，下同)，較上年減少12.2%，扣除非經常性項目，基本盈利40.88億元，較上年增加82.1%，每股盈利30.7分，派息12分，增加20%。

受惠於去年煤價下跌，大唐期內的發電業務表現理想，惟業績遜於同業，主要是煤化工產生虧損所影響。集團現時發展三項煤化工項目，包括多倫煤化項目，位於內蒙古，項目年產46萬噸聚丙稀，2012年3月試產，去年已達到預定可使用狀態，累計生產聚丙稀21.3萬噸、混合芳烴6.8萬噸及液壓石油氣約4.7萬噸，大唐佔60%，去年應佔虧損逾7億元。由於煤化工受到國策的支持及鼓勵，而項目本身也擁有明顯的優勢，隨着項目進入收成期，可望成為未來盈利的增長動力。

PB0.73倍 估值仍吸引

大唐今年首季純利微升0.5%至9.43億元，表現仍遜同業，但未來業務表現可望改善，其盈利前景依然



樂觀。事實上，大唐現市盈率8.93倍，今年預測市盈率降至約7倍，在同業中並不算貴。此外，該股市賬率(PB)0.73倍，相比華能(0902)和華電(1071)均逾1倍，大唐明顯被低估。大唐已七連升，在強勢已成下，料升勢仍可擴大，上望目標為年高位的3.74港元。

## 太保反彈 有力浮上「水面」

### 紅籌國企 高輪 張怡

內地股市昨先升後回，上證綜指收市報2,040點，跌0.47%，這邊廂的港股也先升後跌，反映投資者對後市取態趨於審慎。市場高追意慾不強，觀乎中資股仍以個別發展為主。板塊方面，以內險股的整體表現較佳，當中中國太平(0966)曾搶高至13.14元，最後回順至13元報收，仍升3.5%。

內險股抗跌力較強，中國太保(2601)也隨同業造好，高低位為26.25元/25.15元，收報25.65元，升0.45元，升幅為1.79%，成交增至2,070萬股，較周三增8成，其買盤動力改善，不妨續加留意。太保首季按中國會計準則，錄得營業收入637.2億(人民幣，下同)，按年增加19.9%。淨利潤增長44.3%至32.11億元，每股收益35分。季內，保險業務收入618.88億元，增長20.4%。其中：太保壽險收入383.54億元，太保產險收入235.16億元，分別增長25.2%及13.2%。

此外，太保日前宣布，子公司太平洋人壽保險、太平洋財產保險今年首四個月原保險業務收入，分別為437.17億人民幣、319.90億人民幣，較2013年同期增加18.5%及13.4%。業績符合市場預期。摩根大通在剛發表的研究報告中認為，內險商估值早已低殘，但基本面正在改善，包括銀保及代理渠道的需求增加，壽險利潤提升，待6月份，即內地信託產品償付高峰期過後，內險股價有望復甦，太保是摩通其中一隻看好的內險股，評級為增持。趁股價仍「潛水」跟進，博反彈目標為09年12月上市價28元(港元，下同)，惟失守10天線的24.44元則止蝕。

### 國壽購輪 16062 數據較合理

中國人壽(2628)昨收21.15元，升0.95%，為表現較突出的重藍籌股之一，若繼續看好該股後市表現，可留意國壽摩通購輪(16062)。16062昨收0.133元，其於今年10月14日到期，換股價為20.88元，兌換率為0.1，現時溢價5.01%，引伸波幅24.9%，實際預報8.6倍。此證已為價內輪，現時數據在同類股證中又屬較合理的一隻，其交投較暢旺，故為可取的吸納之選。

## 投資策略

### 紅籌及國企股走勢

港股觀望氣氛轉濃，惟中資股仍以個別發展為主。

### 中國太平

業績表現符預期，獲大行看好，料有力重返上市價。

目標價：28元 止蝕位：24.44元

### AH股 差價表

5月29日收市價 \*停牌 人民幣兌換率0.80610 (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)	4.39	20.39	82.64
山東墨龍	0568(002490)	2.45	7.94	75.13
洛陽玻璃	1108(600876)	2.51	6.89	70.63
東北電氣	0042(000585)	0.92	2.30	67.76
京城機電股份	0187(600860)	2.64	5.49	61.24
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.09	2.26	61.12
昆明機床	0300(600806)	2.09	4.25	60.36
山東新華製藥	0719(000756)	2.78	5.41	58.58
天津創業環保	1065(600874)	4.18	7.63	55.84
洛陽鉚機	3993(603993)	3.51	6.03	53.08
第一拖拉機股份	0038(601038)	4.55	7.38	50.30
上海石油化工	0338(600688)	1.91	3.06	49.68
北京北辰實業	0588(601588)	1.75	2.59	45.53
經緯紡織	0350(000666)	6.79	10.00	45.27
大連港	2880(601880)	1.73	2.45	43.08
鳳鳴紙業	1812(000488)	3.15	4.28	40.67
上海電氣	2727(601727)	2.82	3.64	37.55
紫金礦業	2899(601899)	1.78	2.19	34.48
東江環保	0895(002672)	30.65	37.55	34.20
比亞迪股份	1211(002594)	37.95	46.29	33.91
大唐發電	0991(601991)	3.03	3.57	31.58
中國中冶	1618(601618)	1.45	1.69	30.84
鄭煤機	0564(601717)	4.37	5.09	30.79
四川成渝高速	0107(601107)	2.39	2.76	30.20
中海集運	2866(601866)	1.89	2.12	28.14
兗州煤業股份	1171(600188)	6.07	6.79	27.94
金隅股份	2009(601992)	5.14	5.66	26.80
金風科技	2208(002202)	8.60	9.35	25.86
中國鋁業	2600(601600)	2.78	3.02	25.80
海信科龍	0921(000921)	8.41	8.80	22.96
中國南方航空	1055(600029)	2.25	2.35	22.82
白雲山	0874(600032)	23.15	23.83	21.69
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.58	1.55	17.83
中國遠洋	1919(601919)	3.05	2.99	17.77
中國東方航空	0670(600115)	2.38	2.33	17.66
安徽皖通公路	0995(600012)	4.60	4.50	17.60
深圳高速公路	0548(600548)	3.75	3.61	16.26
東方電氣	1072(600875)	12.16	11.56	15.21
中煤能源	1898(601898)	4.32	4.08	14.65
江西銅業股份	0358(600362)	12.98	12.20	14.24
中信銀行	0998(601998)	4.51	4.23	14.05
中海發展股份	1138(600026)	4.34	4.06	13.83
民生銀行	1988(600016)	7.95	7.42	13.63
廣汽集團	2238(601238)	8.03	7.22	10.35
長城汽車	2333(601633)	32.40	28.77	9.22
中興通訊	0763(000063)	14.72	13.00	8.72
中集集團	2039(000039)	14.28	12.59	8.57
中聯重科	1157(000157)	5.15	4.53	8.36
廣深鐵路股份	0525(601333)	2.87	2.52	8.19
中海油田服務	2883(601808)	19.52	17.01	7.50
新華保險	1336(601336)	23.85	20.47	6.08
上海醫藥	2607(601607)	14.54	12.36	5.17
中國石油股份	0857(601857)	9.22	7.63	2.59
海通證券	6837(600837)	11.48	9.23	-0.26
華電國際電力	1071(600027)	4.25	3.21	-6.73
中國南車	1766(601766)	5.65	4.24	-7.42
中國國航	0753(601111)	4.40	3.30	-7.48
中國銀行	3988(601988)	3.62	2.69	-8.48
交通銀行	3328(601328)	5.15	3.82	-8.68
農業銀行	1288(601288)	3.44	2.49	-11.36
中國石油化工	0386(600028)	7.07	5.11	-11.53
招商銀行	3968(600036)	14.18	10.15	-12.62
建設銀行	0939(601939)	5.68	4.05	-13.05
工商銀行	1398(601398)	5.02	3.57	-13.35
中國交通建設	1800(601800)	5.24	3.72	-13.55
復星醫藥	2196(600196)	28.00	19.72	-14.46
中國中鐵	0390(601390)	3.66	2.56	-15.25
青島啤酒股份	0168(600600)	61.05	42.12	-16.84
華能國際電力	0902(600011)	8.10	5.56	-17.44
中信証券	6030(600030)	16.54	11.29	-18.09
中國平安	2318(601318)	58.85	39.98	-18.66
中國鐵建	1186(601186)	6.65	4.51	-18.86
中國神華	1088(601088)	21.30	14.35	-19.65
中國人壽	2628(601628)	21.15	14.04	-21.43
鞍鋼股份	0347(000898)	4.25	2.81	-21.92
中國太保	2601(601601)	25.65	16.70	-23.81
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.18	5.76	-28.47
瀋陽藥機	2338(000338)	28.85	17.55	-32.51
安徽海螺	0914(600585)	27.30	16.13	-36.43
廣船國際	0317(600685)	*	*	-
南京熊貓電子	0553(600075)	*	*	-
儀征化纖股份	1033(600871)	*	*	-

# 美GDP勁縮 有條件早加息

美股隔晚在歷史高位小幅調整，標普跌0.11%收報1,909，而道指收報16,633，僅跌42點或0.25%。周四亞太區股市互有升跌，印度股市大漲後回吐1.29%，星馬泰及印尼股市靠穩。內地股市偏軟回跌0.47%。港股在期指結算日高開低走，恒指早段曾升逾百點高見23,209，好友大戶食餸後，期指一度急回拖低大市，曾低見22,968，互聯網股急回，內險、港地產及內房股受捧，尾市扳上23,010報收，全日跌69點或0.3%，成交583億元。5月期指以23,134結算，較月初升逾千點，好友大獲全勝。五月不窮，六月是否不絕，將端視內地放寬流動性的力度，而恒指仍受制23,200阻力，可以22,800/23,200作為短線買賣策略。 ■司馬敏

美國30年期國債價格周三急升，10年期及30年期國債收益率降至2.434%及3.290%近一年低位。市場關注的美國首季國內生產總值(GDP)修訂數據昨晚揭盅，結果為下跌1%，較預測下跌0.5%更差勁，而原先公布初值為上升0.1%。修訂數據顯示，在扣除存貨為上升0.6%，預測為升0.7%；核心個人消費開支物價指數按年升1.2%，預測為1.3%，而初值為1.3%。至於美國上周首次申請失業人數報30萬人，預測為31.8萬人。

### 經濟遇嚴冬 過退市步伐

美國首季經濟收縮情況遠差於預期，反映年初美遭遇嚴寒天氣對經濟活動造成的影響甚大。以原先市場預計收縮0.5%，如今擴大至收縮1%，對股市而言，未必是壞消息，復甦進程放緩，將對聯儲局退市步伐反而有抑制作用，雖未必會暫停減買債，但肯定不會加快退市，不會引發市場對提早加息的恐懼。市場之前一般共識，聯儲局最快要到明年下半年始加息。

事實上，近期美公布就業及耐用用品訂單、消費信心等數據，均顯示美第二季經濟動力增強，市場甚至預期上升2.5%至3%，故最新公

布的首季GDP修訂數據，不會扭轉市場對經濟持續復甦的看法。可以預期，在利率上升未有提前條件的情況下，美股仍在高位反覆，風險資金在股市等市場流轉尋求高回報。

內地人行續以淨投放資金撐經濟，人行以利率招標方式開展28日期正回購操作，中標利率維持在4%，但規模減至100億元人民幣，再創年初以來最低單日正回購操作規模。外電計算，本周公開市場已淨投放資金200億元。上周淨投放為1,200億元，創4個月新高。

### 金山急跌 中線低吸機會

回說股市，金山軟件(3888)首季盈利2.46億元人民幣，按年增長26%。毛利下跌2個百分點，引發基金趁機大回吐，股價急跌11%，收報22.95元，成交達20.17億元，反應之大，對金山而言屬罕見。

不過，金山盈利續有26%盈利增長實非壞消息，而內地對互聯網安全性的擔憂增加，將有助於推動新業務，金山的WPS辦公軟件首季放緩，但在網絡安全及國策推動棄用美資軟件、採用國產軟件的大潮下，次季乃至未來的金山WPS軟件銷售前景，已不可同日而語，這次股價急回，反而提供中線投資者低吸機會。

## 大市 透視

5月29日。港地產股逆市走強

港地產股在期指結算日，出現先衝後回回壓的行情，總體上未能擺脫高位反覆的格局，但是估計有望逐步確立穩中向好的運行模式。事實上，恒指在23,000水平已窄幅徘徊了一周，在歐美股市續創新高的背景下，加上港地產股內部有領漲權重股再度出現，形勢上該是利好大盤發展的。

恒指再度向上試衝23,200關口，在盤中最高曾見23,209，但是在互聯網股的下跌拖累下，大盤出現了高位回壓的走勢。恒指收盤報23,010，下跌70點，主板成交量有583億多元，而沽空金額錄得有66.8億元。技術上，恒指的短期承接區維持在22,800水平，守穩其上，可望進一步向上挑戰高位。值得注意的是，雖然現貨市場的成交量持續偏少，但是期貨市場有積累倉位的跡象，6月期指和國指的未平倉合約，在周三分別錄得有108,086張和184,233張，屬於偏高水平，說明了市底潛在動力仍強，指數期貨相關交易，可能是帶動短期後市走勢的觸發點。



第一上海首席策略師 葉尚志

板塊下挫的元兇。金山軟件跌11.56%，騰訊(0700)跌3.09%，網龍(0777)跌3.25%。目前，我們建議對於估值偏高的股份，在操作上要保持警覺性。從市況所見，一些估值偏高的股份，如旺旺(0151)、光大國際(0257)、恒安國際(1044)、比亞迪股份(1211)以及蒙牛乳業(2319)等等，股價仍有相對較大的壓力，尤其是在股價反彈、彈高過後，操作上要注意追高的風險。

兩個新一輪領漲權重板塊方面，香港地產股保持相對強勢，普遍出現逆市上行。長實(0001)漲了2.16%，恒基地產(0012)漲了0.8%，新鴻基地產(0016)漲了0.48%，信和置業(0083)漲了0.66%。內銀股則持平，保持高位運行的狀態，反而內險股出現有追落後的跡象，中國平安(2318)漲了0.17%，中國太保(2601)漲了1.79%，中國人壽(2628)漲了0.95%。如果內地A股能夠完成盤底、並且有轉強趨勢的話，相信對內險股可以構成進一步推動力。(筆者為證監會持牌人)

### 互聯網股急跌損氛圍

盤面上，互聯網股出現全面跌勢，焦點股金山軟件(3888)在首季業績公布後出現跳空下挫，是拖累

## 證券 推介

# 領匯盈利具增長空間

領匯房產基金(0823)上周宣布以12.4億元出售興田商場、葵興商場、東嘉苑之商場及停車場，以及華貴商場，出售價格較物業於2014年3月底之估值高38.4%，預期將帶來約3.32億元之收益，而寶苑商場則因投標價未到價而被撤回，可見成功出售的資產可充分釋放物業價值，有利集團的盈利表現。

截至去年9月底止中期，收益總額升9.3%至34.93億元，可分派收入升14.2%至18.54億元。每基金單位分派80.22仙，現價年度化息率約3.9厘。期末平均每月租金為每平方呎40.2元，集團平均租約三年，期內續租租金調整率23.6%，整體租約率94.1%。而且，由於約6成租金收入來自超市、街市及飲食行業，提供日常民

生所需，租金表現於不同經濟周期中較為穩定，將支持其基金單位分派。

### 售非核心資產利收購

去年新完成翻新的頌富廣場及尚德廣場，分別錄得16.8%及23.6%的資產回報率，2015年底預計將完成另外6個資產提升項目。內地市場方面，去年12月與萬科訂立戰略性合作意向書，初步擬開發珠三角地區中樞商場，並於2月中的股東特別大會獲通過擴大投資區域。集團資產負債比率僅11.6%，財政穩健，有利為新項目籌集資金，而出售非核心資產現況，亦有助集團集中資源作收購，以及進軍內地市場，前景值得期待。



金利豐證券研究部執行董事 黃德几

## 證券 分析

新鴻基金融集團

中央銳意推進資源改革，中石油(0857)計劃出售西氣東輸東部管道資產，打破央企在油氣管網設施的壟斷局面，料可推動非常規油氣資源開發，油田服務及設備股間接受益。我們過去曾多次推介油服及設備股，安東油田服務(3337)及華油能源(1251)自4月推介後分別累升逾13%及7%，新增推介海隆控股(1623)。

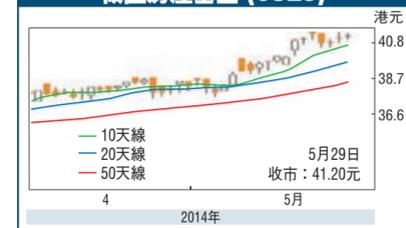
### 內地最大鑽桿生產商

海隆主要經營鑽桿生產、塗層塗料及油田服務業務，是中國最大、世界第二大的鑽桿產品和OCTG塗層塗料供應商。股價於3月底曾急挫，主要受累去年股東應佔溢利按年微跌0.1%至3.45億元人民幣，但核心純利增長13.4%至4.25億元人民幣，符合預期。

雖然期內佔收入39%的鑽桿業務，分部收入下跌6%，但非標鑽桿佔比提升3個百分點至32%，訂製鑽桿配件的銷量亦顯著增長，顯示產品結構持續改善，有利中長線發展。而油服業務表現突出，分部收入大升41%，佔比由2012年之27%提升至36%。隨着公司與殼牌簽訂的尼日利亞高鑽井作業的展開，油服業務料可維持高增長。至於塗層塗料業務去年的結構調整漸見成效，分部毛利率大升，加上新塗層廠投產令產能上升，產能利用率亦有改善，相信上述因素會繼續為今年業務帶來支持。

市場預測，海隆2014年經調整純利預測為5億元人民幣，按年增長46%，預測市盈率12.5倍，已由高位逾22倍顯著回落。走勢上，股價突破雙底頸線後出現後抽，後市料可向上回補約5.10至5.20元的裂口(昨天收市4.54元)，以20天線(約4.17元)止蝕。

## 領匯房產基金 (0823)



領匯將於下周三(6月4日)公布截至今年3月底止年度業績，值得留意。走勢上，自2月初形成上升軌，股價至今累升近兩成，目前各主要平均線呈順向排列屬利好，MACD維持牛差距，STC%K線走高於%D線，可考慮於40元以下吸納(昨天收市41.20元)，上望45元，不跌穿38.5元可維持持有。

本欄逢周五刊出(筆者為證監會持牌人)