

紅籌國企 窩輪

張怡

人保被低估 有力回升

內地股市昨扭轉周一弱勢而回升，上證綜指收報3,135點，微升0.16%。至於港股彈力更見明顯增強，恒指攀上24,456點收報，急升316點或1.31%。大市造好，主要是拜中資金融股回勇所帶動，工商銀行(1398)和農業銀行(1288)均漲逾2%，而紅籌指數成份股的招商局港口(0144)、北控水務(0371)、中國金茂(0817)和華晨中國(1114)更升超過3%。

內險板塊方面，獲大摩唱好的財險(2328)曾高見12.28元，收報12.16元，仍升0.32元或2.7%，為表現較佳的國指成份股。作為財險控股股東的中國人民保險(1339)，昨隨同業造好，曾高見3.24元，收報3.18元，仍升0.05元或1.6%。

人保主要在內地及香港經營財產保險、人壽保險與健康保險業務，以及資產管理業務，當中財產保險是透過持有68.98%權益的財險經營。人保是於2012年底來港上市，招股價3.48元，換言之現價仍「潛水」，在估值仍然偏低下，不妨留意。

人保日前公佈2016年止年度業績，錄得純利142.45億元(人民幣，下同)，按年倒退27.1%，每股收益34分。派息3.37881分，上年同期派2.26005分。業績符合預期。人保往績市盈率8.41倍，市賬率0.99倍，估值在同業中仍處於偏低水平。值得注意的是，人保現時市值227.49億元，惟單是所持有財險的權益已值385億元(港元，下同)，其被低估可見一斑。趁股價走勢趨穩跟進，上望目標為52周高位3.48元，惟失守3元支持則止蝕。

建行購輪 13792 數據較合理

建設銀行(0939)昨收報6.35元，升0.12元或1.93%，成為撐市的主要動力之一。若繼續看好其後市表現，可留意建行海通購輪(13792)。13792昨收0.148元，其於今年8月18日最後買賣，行使價為6.49元，兌換率為1，現時溢價4.53%，引伸波幅22.6%，實際槓桿13.4倍。此證仍為價外輪(2.2%價外)，惟數據處合理水平，交投也較暢旺，故為可取的吸納之選。

滬深股市盤面述評

【大盤】：在周一急跌之後，滬指昨日暫時止跌企穩，全日圍繞前收盤點位窄幅震盪，最終小幅收漲0.16%，收報3,134.57點；深圳成指收漲10,165.21點，漲幅0.73%，成交2,128億元。兩市成交量再度萎縮，合計成交3,868億元人民幣，行業板塊漲多跌少。盤中，連續調整多日的雄安新區概念股昨日止跌反彈，廊坊發展、青龍管業、冀東裝備強勢漲停。

【後市預測】：盤面上，近日銀監會主席郭樹清發表講話，提出嚴禁銀行資金違規流入房地產領域，並且隨着前期監管層聯手排查銀行委外資金，給市場帶來很大的抽血效應，雖然短期陣痛猶在，但是長遠利好股市的長期發展，預計本周反轉大漲的概率很小。同時從技術上滬指30分鐘指標來看，目前指數運行在3,110至3,140之間的窄幅區間內，上方受到20日均線和BOLL(布林線)中軌的壓制，並且反彈成交量沒有明顯放大，因此短線依然是艱難築底的過程。中期策略：中線逢低加倉買入，長線繼續持有低估值優股，目前總體持倉控制在70%左右。

■大唐金融集團

股市 縱橫

韋君

資金追落後 信証可留意

外圍歐美股市隔晚大升，刺激港股昨大漲316點收場，收報24,456點。港股彈力轉強，料續有利資金流入落後股建倉。中信証券(6030)昨隨市況造好，收報16.22元，升0.22元或1.38%，因已在低位整固了一段長時間，可考慮伺低吸納。

信証較早前公佈截至去年12月底止全年業績顯示，錄得純利按年倒退47.7%至103.65億元(人民幣，下同)；每股基本盈利86分。因應去年業績大倒退，所派發的末期息由上年同期的每股50分，減至每股35分，減幅為30%。信証去年實現利息淨收入為23.48億元，按年降15.87%；而受到上證綜指去年跌逾12%的拖累，致令投資收益大降至57.64%為82.65億元。不過，集團近

期公佈的營運數據已見明顯回暖，上月便錄得淨利潤9.06億元，按月大增92.33%；營業收入21.13億元，按月增80.27%。截至3月底，集團擁有淨資產1,208.11億元。

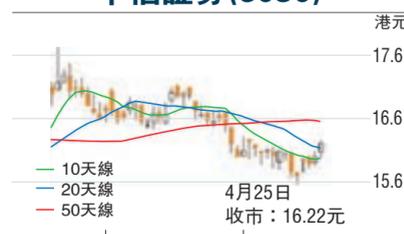
摩根士丹利日前發表研究報告雖指出，內地券商今年面臨政策挑戰，當局對財務槓桿作更嚴格控制，將促使行業進行結構性變化及業務改革。但該大行認為，短期內私募股權投資將成為行業重要利潤貢獻，券商愈來愈重視以股權抵押貸款加大資產負債表槓桿。大摩表示，由於信証在機構、投和資管業務中具優勢，因此將該股H股評級由「與大市同步」升至「增持」，目標價由19.19港元降至18.48港元，惟較現價尚有約14%的

上升空間。

A股入摩機會增成催化劑

值得一提的是，摩根士丹利資本國際公司(MSCI)於上月22日宣佈，正就內地A股納入其中國與新興市場指數向市場參與者徵求意見，並將於6月公佈最終結果。同時，MSCI對原有方案進行了大幅調整，提出將滬深港通等互聯互通機制作為新框架。基於改動後的新框架可規避QFII資本贖回限制，消除一大制度障礙，有助提升A股入摩的機會。事實上，多家機構已將6月成功納入幾率上調至五

中信証券(6030)



以上。A股入摩機會大增，有望成券商後市造好的催化劑，信証作為行業龍頭，自然值得優先留意。現水平吸納，中線目仍看52周高位的19.16港元。

數碼收發站

在法國大選首輪投票結果預示親歐中間派馬克龍將贏得大選，激勵歐股市大升後，美股隔晚更大漲216點或1.05%，道指以20,764的歷史新高紀錄收市，而納指亦創新高，升1.24%，收報5,984。影響所及，周二亞太區股市除泰股外全線上揚，以港、台、韓、日升逾1%最佳，印度亦挺升0.97%，叩30,000關。內地A股止跌回升，上證指數升0.16%，收報3,135。港股高開65點後，在騰訊(0700)等科網股、內銀、匯豐(0005)股等挺升帶動下，恒指輕越20天線，衝上24,456高位收市，大升316點或1.31%，成交增至769億元。昨日朝鮮建軍節進行歷來最大規模的火力演習，市場憂慮的核試或試射導彈並未發生，有利港股在期指結算前大戶屠熊，近日入市博反彈者可趁高獲利。

■司馬敏

法國總統大選的首輪投票結果消除「法脫歐」風險，市場憂慮的「黑天鵝」極微，利好風險資產繼續在環球股市發酵，而道指期貨在美股創新高後持續上升，增強了市

場對美股在特朗普周三公佈大幅減稅前的信心。

昨天市場關注的朝鮮建軍節，面對美核動力潛艇「密歇根號」駛入釜山港的緊張氛圍下，朝鮮出動幾百支

長程炮進行歷來最大規模的火力演習。不過，由於未有進行第六次核試或試射彈道導彈，市場視為正面消息，韓股昨天更創出一個月來高點，台股亦升1.27%，越9,800關。港股則升上24,400阻力，反映投資市場對朝鮮連美軍事打擊的可能性不大。不過，韓國軍方周末將與美軍航母戰鬥群，進行聯合演習。東北亞局勢仍然緊張。

期指結算前大挾淡倉

4月期指在周四結算，大量恒指熊證集結在24,300/24,800之間，法選戰的利好消息令大戶乘勢屠熊，昨天輕越24,400阻力，預示港股有可能挑戰24,600今年高位。值得一提的是，期指近兩日400點升市中，現貨成交額仍在600多億至700多億元水平，但4月期指成交量則大增至16萬張至18萬張，淡友大補倉及短線追

入好倉，形成期指大成交易場面。

科網股高升配合升市

納指再創新高，這邊廂的騰訊亦再創新高，以242.8元全日高位收市，大升4.80元或2%，成交高達45.22億元，拉升恒指55點，並帶動科網股受資金追捧，IGG(0799)高收11.78元，大升10%。近期提及的華虹半導體(1347)，亦挺升2.4%，收報10.74元，AI智能概念股續受追捧。

此外，內銀股升逾1%至2%以上，農行(1288)升2.3%最佳。至於內險股升逾1%至近3%。過去一個月股價迭創新高的敏華控股(1999)宣佈放榜日，2017年3月31日止全年度業績，擇吉在5月24日公佈。今次董事會幾特別，地點在離離埠的濠江丞仔悅榕莊。今年業績亮麗(半年度已大增44%)，管理層大有交代，黃老闆選擇在濠江派成績表，莫非與公司在濠江搞活動有關？

AH股 差價表

4月25日收市價

人民幣兌換率0.88478 (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(%)
山東墨龍	0568(002490)	1.27	5.34	78.96
洛陽玻璃	1108(600876)	5.2	20.65	77.72
浙江世寶	1057(002703)	7.5	24.77	73.21
京城機電股份	0187(600860)	2.8	7.84	68.4
東北電氣	0042(000585)	2.2	6.02	67.67
天津創業環保	1065(600874)	4.99	13.4	67.05
中石化油服	1033(600871)	1.42	3.46	63.69
中船防務	0317(600685)	16.48	38.58	62.21
中遠海發	2866(601866)	1.69	3.9	61.66
南京熊貓電子	0553(600775)	5.87	13.27	60.86
第一拖拉機股份	0038(601038)	4.28	9.64	60.72
安徽皖通公路	0995(600012)	6.2	13.78	60.19
天津港	2880(601880)	1.39	3	59.01
廣汽集團	2238(601238)	11.88	24.97	57.9
大唐發電	0991(601991)	2.27	4.69	57.18
山東新華製藥	0719(000756)	6.94	14.3	57.06
東方證券	3959(600959)	7.51	14.51	52.52
北京北信實業	0588(601588)	3.01	5.42	50.86
洛陽鉚業	3993(603993)	2.44	4.23	48.96
中國中冶	1618(601618)	2.94	5.05	48.49
金隅股份	2009(601992)	4.24	7.27	48.4
兗州煤業股份	1171(600188)	6.9	11.68	47.73
中遠海控	1919(601919)	3.36	5.46	45.55
華電國際電力	1071(600027)	3.24	5.19	44.77
中海油田服務	2883(601808)	7.15	11.39	44.46
中國交通建設	1800(601800)	10.76	17	44
中遠海能	1138(600026)	4.26	6.66	43.41
中國東方航空	0670(600115)	4.32	6.71	43.04
中煤能源	1898(601898)	3.85	5.79	43.17
中國南方航空	1055(600029)	5.3	7.87	40.42
上海石油化工	0338(600888)	4.42	6.56	40.39
華能國際電力	0902(600011)	5.27	7.78	40.07
四川成渝高速	0107(601107)	3.37	4.93	39.52
長城汽車	2333(601633)	9.2	13.32	38.89
金風科技	2208(002202)	10.88	15.52	37.97
東江環保	0895(002672)	12.9	18.3	37.63
中國石油股份	0857(601857)	5.53	7.74	36.79
東方電氣	1072(600875)	6.96	9.53	35.38
中國中車	1766(601766)	7.62	10.26	34.29
中國國航	0753(601111)	6.77	9.04	33.74
中國中鐵	0390(601390)	6.69	8.87	33.27
江西銅業股份	0358(600362)	12	15.88	33.14
海信科龍	0921(000921)	11.78	15.21	31.47
晨鳴紙業	1812(000488)	9.25	11.91	31.28
麗珠製藥	1513(000513)	47.75	60.5	30.17
白雲山	0874(600332)	22.75	28.33	28.95
中集集團	2039(000039)	13.28	16.23	27.6
中信銀行	0998(601998)	5.08	6.19	27.39
中國醫藥	2600(601600)	3.97	4.83	27.28
中國中鐵	0153(600609)	2.59	3.13	26.74
中興通訊	0753(000063)	14.66	17.66	26.55
紫金礦業	2899(601899)	2.83	3.37	25.7
中國鐵建	1186(601186)	11	13.08	25.59
深圳高速公路	0548(600548)	7.09	8.41	25.41
中聯重科	1157(000157)	3.8	4.47	24.78
上海醫藥	2607(601607)	20.35	23.68	23.96
海通證券	6837(600837)	12.74	14.72	23.42
新華保險	1336(601336)	38.65	43.8	21.93
比亞迪股份	1211(002594)	46	51.18	20.48
廣深鐵路股份	0525(601333)	4.77	5.02	17.69
中國人壽	0284(600619)	35.1	33.48	16.31
中國神華	1088(601088)	18.12	19.21	16.54
中國光大銀行	6818(601818)	3.68	3.89	16.3
廣發證券	1776(000776)	16.24	16.52	13.02
復星醫藥	2196(600196)	29.9	30.28	12.63
鞍鋼股份	0347(000898)	5.16	5.16	11.52
中信証券	6030(600030)	16.22	16.13	11.03
萬科企業	2202(000002)	20.8	20.55	10.45
交通銀行	3328(601328)	6.1	6	10.05
民生銀行	1988(600016)	8.04	7.84	9.27
中國太保	2601(601601)	28.55	27.28	8.74
青島啤酒股份	0158(600600)	35.1	33.48	7.24
中國銀行	3988(601988)	3.77	3.58	6.83
工商銀行	1398(601398)	5.1	4.81	6.19
建設銀行	0939(601939)	6.35	5.94	5.42
農業銀行	1288(601288)	3.62	3.33	3.82
招商銀行	3968(600036)	20.9	18.96	2.47
中國石油化	0386(600028)	6.43	5.8	1.91
江蘇寧滬高速	0177(600377)	11.12	9.79	-0.5
滙豐動力	2338(000338)	12.78	10.99	-2.89
中國平安	2318(601318)	43.2	36.47	-4.8
安徽海螺	0300(600055)	27.4	21.32	-13.71
昆明機務	0300(600808)	2.49	*	-
郵傳網	0564(601717)	4.58	*	-
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.14	*	-
上海電氣	2727(601727)	3.72	*	-
*停牌				

港股 透視



葉尚志 第一上海首席策略師

港股能否突破還看成交量

嶺。外圍圍圍，美股納指和德股DAX指數已創出了歷史新高，A股上綜指也有初步震盪企穩的跡象。然而，港匯的弱勢出現進一步加劇，最新報1美元7.7830港元，要繼續密切注視外資流向的變化。操作上，建議仍要保持警覺性，但可以持正面態度來選股跟進，並可以注意恒指能否進一步放量向上突破，以及能否守穩在24,200的好淡分水嶺以上。

恒指出現高開高走，走出了一根增量太陽，並且以全日最高位24,456來收盤，屬於上攻勢頭格局，宜盡快進一步放量來升穿前高點24,657(3月21日的盤中最高點)，來確認向上打開缺口。恒指收盤報24,456點，上升316點或1.31%；國指收報10,272點，上升164點或1.62%。另外，港股主板成交額增加至769億多元，而沽空金額有83.3億元，沽空比例10.83%。至於升跌股數比例是1075:540，而日內漲幅超過10%的股票有15隻，日內跌幅超過10%的股票有4隻。

盤面上，權重指數股騰訊(0700)繼續領漲再創新高，漲了2.01%至242.8元收盤。而從盤路所見，在指數股當中，只有郵傳網銀行(1658)創出新高(連續三日創新高，似

乎大盤的升市寬度仍有待改善。另外，中資金融股出現了預期中的彈升走勢，其中，建行(0939)再漲了1.92%，中國平安(2318)再漲了1.88%，華泰證券(6886)再漲了0.94%。而中資金融股的首季報將陸續發表，宜多加注視。

高息公用股獲追捧

而高息公用股板塊亦見有資金追高，股價現時普遍都能貼近近期高位水平，屬於謹慎看多的操作態度，其中，港鐵公司(0066)漲了0.78%，領展房產基金(0823)漲了0.62%。值得注意的是，新經濟科技股龍頭之一的ASM太平洋(0522)，股東減持套現21億元，股價下挫3.31%至111元收盤，但守於配股價105元的上方，要注意消息會否引起市場對於新經濟科技股產生出配股的陰影，繼而影響他們的股價短期運行節奏。

值得注意的是，在外資流出的背景下，南下資金是填補對沖的主要來源之一。而「五一」勞動節和「五三」佛誕假期在即，港股連作暫停運作，這個對於盤面短線資金流量會有影響，宜多加注視。

(筆者為證監會持牌人士，沒有上述股份)



股市 領航



黃敏碩 康證有限公司董事

則擁有西山居、獵豹移動、金山雲以及WPS等四家子公司，並在北京、珠海、成都、大連、廣州及香港等多地分設研發中心，同時亦於北美、歐洲、日本及馬來西亞等海外市場享有重要的市場份額。

金軟手遊引入騰訊惹憧憬

於2016年，集團的收入為82.82億元人民幣，同比升45.9%，其中約31%的收益來自網絡遊戲業務，53%的收益來自獵豹移動業務及16%收益來自雲服務、辦公軟件及其他。惟受累於去年中期集團對世紀互聯與迅雷計提減值撥備產生接近12億元人民幣的眼面影響，令公司歸母公司虧損2.71億元人民幣，若剔除該影響，其歸母公司利潤則超過9億元人民幣，按年增速近80%。

從分業務看，由西山居設計的《劍俠情緣》手遊版自去年9月發佈以來，總註冊人數為1,482萬人，

在線時數長達3,972億分鐘，目前仍保持在iOS中國區暢銷榜前10名，顯示網絡遊戲業務向移動轉型成功。另外，集團近期亦向騰訊(0700)出售約3,982萬股西山居股份，藉着引入騰訊作為戰略投資者，有望進一步加強日後於遊戲領域的業務合作，利好持續發展。在新產品方面，金軟將於年內推出《劍網3》手遊版以及《魔域》。當中《魔域》是由西山居和網龍(0777)共同開發，後者之最高同時在線人數為77萬人，料共同開發可產生更大的協同效應。此外，雲計算

服務在手遊、視頻及政府部門之滲透率不斷提高，公司料金山雲業務可按年再增長100%，亦為盈利提供另一增長點。

辦公軟件WPS分拆添動力

短期催化因素方面，管理層指出旗下辦公軟件WPS打算分拆在深創創業板上市計劃進展順利，而隨着WPS業務變現加速，以及其遊戲和視頻雲方面發展進度良好，業績表現值得看高一線。本欄逢周三刊出(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份)