

上實呈強 升勢未盡

紅籌國企 高輪 張怡

內地股市昨日續受壓，上證綜指曾低見2,205點，最後以2,217點報收，仍跌1.11%，而這邊廂的港股也先升後跌，惟觀乎中資股仍以個別發展為主。A+H股方面，近日獲股神巴菲特重申從未考慮出售的比亞迪於深港兩地的表現均佳，其A股(002594.SZ)漲1成至停牌，而H股(1211)曾創出32.7元的年內新高，收市報31.95元，收窄至升0.31%。中資個股方面，粵海制革(1058)漲達11%，惟成交僅10.6萬股，其升勢明顯未獲交投配合。

中資新能源股也為市場焦點之一，當中大唐新能源(1798)和中國電力新能源(0735)便分別升8.57%和6.25%。上海實業(0363)也為逆市表現較佳的中資股，該股曾高見26.5元，收市報26.15元，仍升0.6元，升幅為2.35%。上實截至去年底止全年純利為34.4億元，跌14.5%，每股基本盈利3.184元，派末期息58仙，與2011年相同，而上述派息將於下周四(23日)除淨。儘管上實去年盈利倒退，惟營業額則上升28.8%至192.87億元，營業額上升主要是因為上實城開增加交樓結轉銷售及上實環境收購南方水務合併其銷售所致。

上實為上海市駐港窗口公司，早年股價與北京窗口公司的北控(0392)可謂叮嚀馬頭，但近年後者已明顯跑贏。不過觀乎上實近期走勢似已有後來居上之勢，而該股現市盈率8.2倍，市帳率(PB)約0.87倍，明顯低於北控的市盈率約20倍，及PB約1.72倍，相稱是吸引買盤的主要原因。趁股價已轉強跟進，上望目標為年高位的28.15元，惟失守10天線支持的25.18元則止蝕。

中移購輪24183鑊氣盛可取

中移動(0941)昨逆市向好，若繼續看好其後市表現，可留意中移法興購輪(24183)。24183昨收0.12元，其於今年7月29日到期，換股價為88.88元，兌換率為0.1，現時溢價4.8%，引伸波幅18.82%，實際槓桿20倍。此證雖為價外輪，不過就勝在數據較合理，交投也為同類股證中最暢旺的一隻，加上爆發力較強，故為較可取的捧場選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股向好勢頭未變，料中資股續維持個別發展。

上海實業

估值不算貴，股價走勢改善，料反彈空間仍在。

目標價：28.15元 止蝕位：25.18元

AH股 差價表 5月14日收市價 人民幣兌換率0.79159 (16:00pm) *停牌

Table with columns: 名稱, H股(A股)代號, H股價(港元), A股價(人民幣), H比A折讓(%)

股市 縱橫

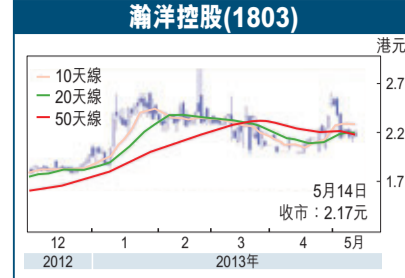
瀚洋空運艙超市前景佳

港股在連升三周之後轉入整固，無改中線資金把握調整市增持續績優股機會，特別是經濟周期類股份，預期下半年經濟復甦力度增強，相關的工業股在近期已表現強勢，早前航運板塊受捧已帶出業界訂單轉好的兆頭。作為空運艙位供應商瀚洋控股(1803)，在近日整固市中保持升後穩好走勢，基於管理層預期該公司在第三季電子平台預訂系統營運後業務有所突破，盈利前景樂觀，極具中線投資價值。

球逾40家航空公司建立艙位業務，通過合適的配對為代理商或中小企提供最快捷平宜的空運服務，而瀚洋以年賺近億元的穩健發展，已在空運貨運業界打響名堂。瀚洋在2011年度12月結的業務收益為6.04億元，按年上升23.2%，純利增長5.5%至9,730萬元，每股盈利32.44仙，末期息6.8仙。至於2012年全年純利減少7.56%至8,994萬元，每股盈利22.72仙，派末期息3.5仙，全年股息6.8仙。去年盈利下降主要是反映去年經濟下跌及公司拓電子平台預訂系統等開支增加，整體業務維持穩好。

電子預訂系統成增長動力

為充分發揮空運艙大超市的優勢，瀚洋自去年已部署擴充辦事處，將業務重點放在內地、東南亞、南美等新興市場，並看好內地邊遠地區中小企對空運艙服務的需求，開發電子預訂系統平台，計劃投入1,300萬元，首階段在今年第三季推出，管理層有信心至明年底，通過網上的電子預訂系統，提升業務量一成。該公司已計劃在今年底前新增11個辦事處，當中設在內地及亞洲各佔五個，歐洲將增一個。管理層並計劃在明年於東南亞、



印度開設共10個辦事處，令集團總辦事處增至43個，為未來業務持續增長打下穩固基礎。

淘寶網的「支付寶」為網購規模帶來驚人的增長，去年高達3.8萬億元人民幣。瀚洋的環球空運艙大超市服務，將投入營運的網上電子平台預訂系統，勢必提升業務增長及效率。瀚洋下週五一拆二，現價2.17元，預測PE約9倍，息率逾3厘，估值吸引，是中線增長股佳選，上望52周高位2.85元。

港股百天線有承接

美國4月份零售數據勝預期，支撐美股道指隔晚大漲小回，標指更微升再創歷史新高，帶動周二亞太區股市普遍上升，並以韓股升逾1%表現較佳，不過內地股市一度急跌，拖累港股先升後跌，兩地股市跑輸區內市場。港股高開134點板上23,124，高見23,146後隨內地股市跌勢拾級而下，標普調低內地、香港經濟增長預測成為跌市藉口，重磅股內銀續成沽售對象，午市初段曾擴大至下跌111點低見22,878，隨後在內地上證綜指，自2,200邊緣反彈上2,217而順勢反彈，內銀股低位有承接，而匯豐(0005)保持逆市上升，有助大市跌幅收窄至59點，恒指收報22,930，成交541億元。恒指雖失守10天線(22,975)，但100天線(22,791)水平在昨跌市中明顯有承接。

司馬敬



標普昨日調整亞太區內主要經濟體增長預測，原因是經濟動能較預期疲弱，下調中國內地經濟增長至7.9%，香港降至3%，印度降至6%，而日本降至0.6%，韓國降至2.8%，新加坡亦降至1.5%。不過，標普則看好台灣、馬來西亞、菲律賓經濟增長力度，分別調高至增長3.8%、5.5%、5.9%。

標普降中國經濟預測反應溫和

受標普調低內地經濟增長預測及央行發鈔票收緊流動性的利淡消息影響，上證綜指輕微低開後一度插至2,206水平，2,200關承接，午市反彈上2,217報收，下跌25點或1.11%，走勢雖弱但未失守近期2,200/2,250的上落區。事實上，中央設定的今年經濟增長目標為7.5%，首季增長仍有7.7%，標普調低內地經濟增長預測只是貼近官方的目標範圍，且仍高於官方水平，實際影響市場信心不大。歐洲股市緊接亞洲股市重開，英、法、德市場偏軟，對標普調低中國經濟增長目

標的反應仍屬溫和，市場仍聚焦近日將公布的歐元區各國首季經濟增長數據。

長實(0001)取消雍澄軒酒店項目交易，全數退回買家款項及相關利息、費用，並對買家損失作出賠償，但已排除雙倍賠訂的要求。長實昨再跌0.6%收報115.6元，成交13.4億元，但跌幅少於恒地(0012)、信置(0083)各逾1%跌幅，顯示長實取消雍澄軒酒店涉及的14億元交易，對長實業務實質影響不大。另一方面，長和系的和黃(0013)逆市上升0.4%收報84.7元，傳和黃3北歐擬區內併購增佔率。

新股同仁堂國藥(8138)愈升愈有，昨日衝破10元大關，高見10.6元，收報10.36元，大升15.2%，成交2.49億元。上市六日迭創新高，較上市價3.04元大漲2.4倍，令公司市值大增至71.92億元，圍內人正陶醉股價狂升帶來的增值感覺，但與公司業務盈利表現已扯不上關係，貨源歸邊乾炒是主要動力。

大市 透視

港地產股調幅趨明顯

5月14日。港地大盤在周一下跌超過300點後，周二未能出現反彈動力，恒指呈現震盪整理的日內行情，連跌第二個交易天。目前，港地有逐步進入漲後整固階段的傾向，市場謹慎觀望氣氛出現轉濃。雖然歐美股市已向上突破創出新高點，但是內地宏觀面仍有較多的不確定性，是令到港地未能跟上歐美股市強勢的原因。

另一方面，美元的升勢開始引起市場較大的關注。美國近來公布的經濟數據表現良好，尤其是勞動市場有持續好轉的勢頭。美國勞工部在本月初發表的4月份失業率，回落至7.5%，是2009年以來的最低。經濟好轉，是刺激美元走強的根本因素，加上日圓在量寬政策下有加速貶值的趨勢，估計美元仍將有進一步挑戰高位的可能，對於非美元資產會構成壓力。

沽空金額增 空頭初建倉

恒指周二出現高開後下壓的走勢，反彈動力未見增強。權重股匯豐(0005)和中移動(0941)，是護盤的主力，股價分別小幅上漲了0.46%和0.12%。但是，香港地產股和內



葉尚志 第一上海首席策略師

地金融股持續受壓，依然是目前拖累大盤的元兇。恒指收盤報22,930，下跌59點，主板成交量回降至541億多元。值得注意的是，沽空金額回升至60.5億元，空頭有初步建倉的跡象。技術上，恒指走了一波兩連跌，是4月18日在21,423見底後的首次，回整壓力仍在，但是估計在22,400至22,800區間會有較強支撐。盤面上，香港地產股的調整跌勢，來得相對明顯。由於美國經濟有進一步好轉跡象，市場估計美聯儲有計劃退市的部署，利率趨升風險增加，是香港樓市和香港地產股的最大隱憂。事實上，香港地產股從3月中開始，已展開了一波反彈，股價平均漲幅已有10%至20%。然而，在不明朗因素再度浮現的背景，香港地產股有掉頭回落的趨勢，其中，信和置業(0083)的回落速度最急，股價走了一波四連跌至12.3元收盤，創今年來的收盤價新低。

投資 觀察

內地貨幣政策難大變動

中國於5月13日發佈的投資、消費與工業相關的4月份宏觀數據，未有改變市場對整體經濟抱不樂觀的預期看法。按照國家統計局發佈的數據，2013年首四個月固定資產投資(不含農戶)同比名義增長20.6%，較首三個月的同比增幅20.9%輕微回落，不過，高於中央政府的18%全年目標。從按月看，4月份固定資產投資增長1.63%。投資環節依然是推動經濟的主要動力，當中，房地產環有所改善。

至於中央政府一直接期可成為驅動經濟增長主要動力的消費環節表現，雖然首四個月的消費零售額按年增幅只有12.5%，遠低於中央設定的14.5%年度目標，但4月份的按年名義增幅為12.8%，較3月的12.6%增幅略增快，按月比較則上升1.23%。按消費形態分類，餐飲收入4月份同比增長7.9%，為當月同比增幅較遜色的領域，相信主要續受新領導層致力反腐倡廉相關。

4月份規模以上工業增加值按年增長9.3%，略低於市場預估的9.5%，但較3月的按年增幅8.9%有所提升，而按月則升0.87%。由於市場普遍已因應其他表現不振的工業環節指標如製造業採購經理指數(PMI)及工業品出廠價格指數(PPI)等，預期工業環節繼續受多個行業產能過剩所困擾，故數據實際表現大致接近預期。

中國4月份的宏觀數據反映整體經濟增長動力不足，2013年第二季經濟增長面臨更多下行風險。但相信新領導層對經濟增速放緩的容忍度較高，且決策層繼續要顧慮房市泡沫問題及下半年面臨的通貨膨脹風險，故預期貨幣政策的調節空間有限，預估港地短期繼續受累中國經濟復甦，及政策不明確，恒生指數受制23,500/23,600區間。(筆者為證監會持牌人，沒持有上述股份任何權益)



曾永堅 群益證券(香港)研究部董事

證券 分析

中國聯塑受惠城鎮化

中國聯塑(2128)在過去3個月的股價表現遜於市場16.5%，主要是由於公司2012年的盈利令市場失望。然而，公司是中國最大的塑管及管道裝置供應商，而且產品多樣化，本行認為公司仍將受惠於中國持續的城鎮化建設，對水利工程的投資力度加大及舊管網改造等因素。在2012年公司整體的營業額中，用於供水及排水的塑料管道及管件產品比重佔74%。

回顧2012年業績，公司的盈利按年跌2%至12.4億元(人民幣，下同)，每股盈利0.41元。由於銷量增長13%及產品平均售價跌7%，營業額增長放慢至7%。毛利率基本持平於24.3%水平，但經營費用佔營業額的比重由2011年的7.6%增至去年的8.5%，因公司採用更進取的銷售及市場策略以推廣其新出產品，而工資上升亦是主要原因之一。2012年下半年的營業額較上半年增26%，然而毛利率卻下跌2.8個百分

點，因公司以更較低的售價去爭取新增市場的份額。

新增產能將繼續擴產

公司預期2013年的銷量增長將達15%，略低於本行之前估計的18%。然而本行認為公司的利潤率將會回升至正常水平，因位於廣東、武漢及貴陽的新增產能將繼續擴產。另外，本行預期今年公司產品售價將隨著新的基建項目動工而輕微提升。本行2013年的盈利預測為13.94億元，每股盈利0.46元。公司今年的盈利增長為13%，而現價相當於7.9倍的2013年市盈率。本行認為基於內地現正提升供水及配水網路的基建水平及長遠而言中國對保護水資源的投資額將有增無減，中國聯塑估值並不昂貴。重申買入評級，目標價維持於5.2港元(昨收4.6港元)，相當於9倍2013年市盈率。

國浩資本

港股 透視

新鴻基金金融集團

正通汽車現價料有支持

中國汽車工業協會公布，內地首4個月累計汽車產銷同比分別增長13.4%和13.2%。汽車作為內地居民重要的代步工具，內地的汽車滲透率仍低於發達國家，預期未來數年發展空間仍大。

業務受惠內地居民收入增

今年內地汽車銷情理想，預期進口汽車的銷情亦維持暢旺，汽車代理經銷商可望受惠。正通汽車(1728)於內地代理進口豪華汽車品牌如：寶馬(BMW)、奧迪(Audi)等，去年豪華品牌汽車佔整體銷售收入比例達

87.9%，可望受惠於內地居民收入上升。市場競爭激烈令去年公司綜合毛利率下跌0.7%至8.9%，然而毛利率較高的售後服務毛利率卻由2011年的43.6%擴張至45.1%；去年售後服務佔總收入比例升至8.4%，可望成為公司盈利增長動力。技術上，汽車生產商股份今年已反彈不少，而汽車代理經銷商板塊明顯落後，正通汽車股價於現水平有支持，建議現價買入，上望5.30港元(昨收4.66港元)，跌穿4.10港元止蝕。