

章君

紅籌國企 高輪

張怡

中鋁買盤動力增續看好

內地上市證綜指經過4連升後，昨現調整壓力，收市跌0.27%，而這邊廂的港股則持續走疲，惟觀乎中資股仍以個別發展為主。A+H股方面，北人股份於滬港兩地的表現均佳，其A股(600860.SS)漲3.29%；而H股(0187)更漲7.71%。北人股份近期屢創年內新高，惟消息卻未見配合，集團首季虧損更擴至1,763萬元人民幣，該股走強，料與貨源歸邊有關。中資股個股方面，瀋陽公用(0747)宣布折讓最少兩成配股集資1.1億元，但股價仍受捧，收市升10.6%。

中國鋁業(2600)在昨日淡市中的表現也頗為不俗，曾高見3.17元，最後以近高位的3.15元報收，仍升0.12元，升幅為3.96%，成交更大增2.6倍至3.141萬股。中鋁過去一段時間通過出售虧損資產，以達致業務重組的目標。最新的消息是，集團擬轉讓中鋁河南鋁業和中鋁青島輕金屬共17.56億元(人民幣，下同)的債權，而中國鋁業母公司已表明有意接盤。值得一提，中鋁之前曾整體轉讓所持鋁加工企業的股權，交易共涉9家企業，而當時彭博報道指相關資產涉及81.8億元，如今「止血」行動持續，預計上半年業績扭虧的機會已然增大。

中鋁現價每股資產值約3.239元，即約4.1元(港元，下同)，現價市賬率(PB)約0.77倍，相比江西銅業(0358)的0.97倍，已有偏低感。該股昨收市價已收復10天平均線(3.13元)，平均線組合排列亦向好，都有利股價反彈之勢延續。趁股價走勢轉好跟進，上望目標為年高位的4.21元，惟失守3元關則止蝕。

富士康走強 購輪23213較可取

富士康(2038)去年明顯跑輸大市，該公司表示，經營狀況已見改善，刺激股價連升三日，昨再升7.18%。若繼續看好該股反彈之勢延續，可留意富康法巴購輪(23213)。23213昨收0.188元，其於今年8月2日到期，換股價為4元，兌換率為1，現時溢價12.28%，引伸波幅47.11%，實際槓桿7.93倍。此證仍為價外輪，但現時數據尚算合理，交投又為同類股證中最暢旺的一隻，所以仍不失為較可取的捧場選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股走勢仍弱，但市場資金仍充裕，料續有利中資股的後市表現。

中國鋁業

業務重組持續，有利業績扭虧，估值仍吸引，料反彈未盡。

目標價：4.21元 止蝕位：3元

5月30日收市價 *停牌 AH股 差價表 人民幣兌換率0.78965 (16:00pm)

Table with 5 columns: 名稱, H股(代號), H股價(港元), A股價(人民幣), H比A折讓(%)

股市 縱橫

海爾電器調整低吸機會

港股經過周三急瀉369點後，大市在昨日指結算日，依然未能擺脫頹勢，更一度急跌逾200點，低見22,291，但補倉盤入市撈底下，跌勢也告收，回升上22,484水平。昨日跌市，一些對政策較敏感的股份沽壓也告增大，當中家電便屬其中的板塊。

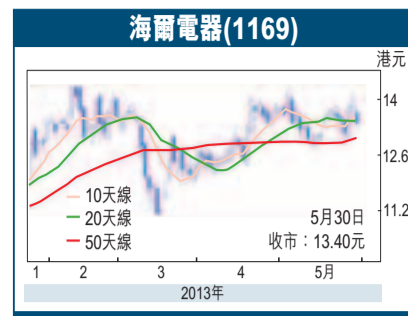
雖然國家財政部、發改委及工信部已正式宣布，節電家電補貼推廣政策到期後停止執行，即從2013年6月1日起，消費者購買空調、平板電視、電冰箱、洗衣機、熱水器五類節能家電產品，不再享受中央財政補貼政策。

不過，海爾電器(1169)管理層在評論有關政策影響時，強調該集團將積極推進創新產品，所以相信政策對其影響不大。另外，管理層又透露，今年4、5月銷售正按照年初計劃推進，具體數據不錯，可達到原先目標；期內銷售延續首季的勢頭，又預計今年銷售比去年有增長，而集團旗下產品創新及滾桶式洗衣機銷售比例有所增加，料毛利率亦穩定提升。

補貼政策結束料影響有限

此外，集團抓緊城鎮化機遇，優化

品牌及互聯網平台，相信也有助提升盈利表現。另一方面，集團旗下的海爾商標首季已完成去年全年的用戶銷售，今年有信心達到公司目標。海爾電器較早前派發的首季成績表顯示，期內收入141.61億元(人民幣，下同)，按年增加14%；其中，洗衣機及熱水器業務收入分別錄得12%及21%增幅。季內純利增長25%至3.96億。基於消費者將因應家電補貼政策有變而盡量會在上半年內添置用品，預計集團將從中受惠，而稍後公布的第二季及上半年業績料有理想的表現。



海爾昨收13.4元，跌0.46元或3.3%，現價市盈率15.17倍，今年預測市盈率將降至13.45倍，作為行業龍頭，估值仍不算貴。該股近期由年高位的14.36元水平回落，在退至13元已獲支持，趁股價處調整期伺機上車，上望目標仍睇年高位的14.36元。

大鱷操控 好淡通殺

美股隔晚受債息升至年高位而調整，道指曾瀉180點，但尾市收窄至106點守穩15,300水平。周四亞太區股市以日股再大瀉成焦點，債息上升及日圓反彈成借口，再引發新一波大回吐，日經狂瀉737點或5.15%，跌穿13,600，區內股市亦普遍下跌，菲股急瀉跌3.81%，印尼、泰、星、台亦跌約0.93%-1.37%。內地股市連升四日後略為回軟。港股適逢期指結算，輕微高開並反彈75點見22,630後，即隨日股急瀉而掉頭急跌，22,460的50天線失守後，一度插至22,291低位，最多跌263點，不過即時獲大盤承接而抽升，收復50天線後曾倒升，尾市反覆回落70點收報22,484，全日跌70點或0.31%，成交增至679億元，顯示跌市中有大盤承接。期指大淡戶壓市結算獲利後，近日的尋底市有望完成，在50天線水平獲考驗後，仍有利大市營造中期升浪。 ■司馬敬



數碼收發站

5月市期指上下半月以大升及大跌完成，堪稱好淡通殺，尤以結算前的周二急瀉、周三轉而大跌最為明顯，凸顯對沖基金雲集的港股，在衍生市場的操控可謂予取予攜。今天為5月最後一個交易日，在期指結算後，加上昨市插至22,291水平後急彈上22,484報收，50天線(22,457)失而復得，顯示大市自月中高位調整約一千點後已獲承接，有利中線資金入市。

日股市昨再狂瀉737點跌至14,000之下，日前提及考驗13,000已提前在昨市上演，除了債息上升觸發跌市加速外，最基本的因素仍是去年9月以來累積升逾6成有關，即使以今年計亦大升逾3成，大量獲利貨源在日股階段性見頂而回吐，上週至今已回落14%，反映資金市正在轉向。日本央行面對大跌市，公布將於6月8至10次買入長期國債，央行目前正微調市場操作以減低波動性。央行表明總債規模將逾7萬億日圓，但會根據市場走勢以調整規模。

在日股大調整之下，港股亦在缺乏實質利淡的因素而升勢中斷，恒指自上周衝上23,500水平後便掉頭回落，經昨午插至22,300水平後，既殺牛證的重貨區，亦完

成回補早前的上升裂口，有利中線技術走勢向好。

內銀資源股承接強

在昨日波動市中，港地產股及收租、房託股成為大戶獲利換馬對象，但同時內銀、內房、資源股有承接，特別是將在6月除息的內銀享有較高息下獲大盤收集，應屬中線資金的入市部署。四行之中，建行(0939)逆市升0.4%收報6.35元較悅目，其他中、工、農僅偏軟。至於二線內銀，抗跌力已提升。

市場關注的美國首季國內生產總值(GDP)按季率率揭盅，雖向下修訂至增長2.4%，增長低過前值及市場預期的2.5%，但並非太差，有利美聯儲局維持現行寬政策，對股市有利。此外，美首季個人消費開支物價指數，則向上修訂至增長1%，增長高過前值的0.9%。

中國5月官方製造業採購經理指數(PMI)明日公布，市場普遍預期，數據跌至49-50.5，預測中值為50.1，低過4月的50.6，反映製造業持續收縮。內地數據失利反而有利官方提出振興經濟政策，股市受衝擊不大，甚至成為可憧憬的利好預期。

大市 透視

成長型股份成追捧目標

5月30日。受到全球主要債券息率上升的影響，全球股市都出現了不同程度的下跌調整。總體上，相信全球股市仍處於調整階段。美股指在過去一周，兩度上衝15,500關口不破，並且出現掉頭回壓，有形成雙頂回跌形勢的機會。日本股市繼續消耗性上升後的下跌調整，昨日再挫5.15%至13,589收盤，我們還是維持早前的觀點，相信日股會朝着13,000來進發，跌勢屬於其內部因素，對其他地區股市會有負面拖累，但是引發全球股市骨牌性下挫的可能性不大。

在日股再現急挫的影響下，港股亦出現震動的行情，但是內地A股表現堅穩，卻可望對港股帶來低位支撐力。目前，A股仍在延續由5月份開始的反覆上推行情，升勢來得溫和較慢，但是成交量是可以的，在過去兩週，滬深兩地A股的日成交量，都能保持在2,000億元人民幣以上。資金介入的積極性仍強，中央管理層將推出改革方案來重振經濟，習近平主席將於下週出訪美國，都是令到市場產生出憧憬預期的消息因素。

恒指出現平開低走，在午盤曾一度跌至22,291，但是資金有抄底的初步動作，帶動大

盤修復失地。恒指收盤報22,484，下跌71點，主板成交量有679億多元。技術上，恒指連跌兩日後，反彈空間條件是增加了，但是能否回復強勢盤面，仍有待觀察。目前，恒指的10日線和20日線，已分別下壓至22,914和22,960，加上在本週初的反彈高點亦見於22,942，因此，相信22,900水平會是目前的重要反彈阻力。

高息股吸引力減退

總體上，估計港股大盤仍將處於反覆震動的回整階段，市場有繼續進行炒股不炒市的傾向。在利率趨升的形勢下，高息股的吸引力出現減退，公用股和房託基金的沽壓明顯放大，資金傾向追捧成長型股份，互聯網股是目前的主要目標之一。網龍(0777)和金山軟件(3888)，周四分別再漲超過6%創新高。(筆者為證監會持牌人)

證券 分析

吉利銷售料次季改善

過去1個月，汽車股跑贏恒生指數13.8%。這主要因為在往年開始進入銷售淡季的4月，今年的汽車銷售仍保持較高增長。根據中汽協的數據，4月汽車銷量按年增長13%，高於全年高單位數增長的目標。

吉利汽車(0175)於今年首4個月銷售18.74萬輛乘用車，按年增長21%，優於乘用車市場16%的增長。公司已完成全年56萬輛目標的33%。我們認為銷售正按計劃進行，但市場表現出對庫存增長及運動型多功能車(SUV)銷售按月無上漲的擔憂。

吉利目前渠道庫存大約為2個月，隨行業上漲但依然處於合理水平。庫存上升部分是由於SUV銷售網點將由300個增至500個，且公司推出更多配置的SUV車型。於今年首4個月，公司銷售1.99萬台SUV，低於市場的預期。這主要歸因於產能的限制及較低的出口。預期公司SUV的銷量將於夏季產能擴張至每月1萬台後有所改善。

全年盈利料增2成具吸引

由於上述擔憂，吉利的股價於過去1個月僅升1.3%，大幅跑輸行業之13.6%並為表現第二差的股份。基於我們2013財年淨利潤上升20.4%至24.6億元人民幣(基本每股盈利0.297元人民幣)的預測，股份現2013年預期市盈率為10.5倍，估值吸引。維持買入，目標價4.63元(昨收市3.85元)，相當於12.5倍預期市盈率。公司與富豪的合作正在進行，相信中長期會給公司帶來強勁增長。2014年9月到期的可轉股債券將產生稀釋效應(轉股價大約1.86港元，如全數轉股將提升總發行股本7%)，投資者需要注意其對股價產生的壓力。

比富達證券(香港)

證券 推介

太網穩中求勝之選

自5月16日，騰訊(0700)打響頭炮，公佈今年首季業績，業績相當亮麗，其股價隨即再度破頂，直衝310元歷史新高。在如此響亮的頭炮帶動下，其他科網股隨即士氣高漲，紛紛破頂。一眾科網股當中，網龍(0777)及金山軟件(3888)升幅最驚人，從上週五至本週二，三日內升幅超過三成；金蝶(0268)走勢不遑多讓，同期升幅亦超過兩成。除升幅驚人之外，更值得留意的是，上述三股的升勢都有大成交配合，意味升勢較穩健及具持續性。科網股板塊近日表現異常強勁，該些股份已累積一定的升幅，僅剩太平洋網絡(0543)仍未起動，走勢明顯落後。

汽車網有望延續增長勢頭

太網本身業務前景不俗，加上估值較便宜，而且

派息率高，相信該股有望持續追後。太網去年業績尚算不錯，整體收入及盈利仍保持穩定增長。截至2012年底，收入達7.16億元人民幣，按年增長11.8%，純利增長3.3%至2.36億元人民幣。根據財務報表，按收入計算，太平洋汽車網仍然是最大的收入來源，佔總體收入48.2%。該收入部分去年增長17.3%，高於市場預期，主要因為去年中國乘用車的銷量明顯好轉，零售市場競爭激烈，汽車製造商的廣告預算開支全面增加，因此汽車網業務明顯受惠。展望今年，內地汽車市場將延續去年的復甦勢頭，有望帶動汽車網廣告收入持續增長。

女性網為另一增長亮點

除汽車網以外，太平洋女性網將有望成為另一個增長亮點。該部分收入去年增長13.9%，增速僅次於汽

車網業務。隨著越來越多女性轉移至網上搜尋及購買名牌或奢侈品，該股近年逐漸投放更多的資源，以強化網站內容及功能。如去年，太網推出太平洋女性免費網上雜誌，市場反應熱烈，並成為蘋果應用軟件商店(Apple App Store)點名選為年度產品之一。預計該Apps平台將加大用戶流量，有助增加其與電子商貿公司的合作空間。管理層近日在股東大會表示，對今年互聯網廣告業務展望樂觀，料整體收入持續增長，部分電子商貿網站如淘寶和天貓的佣金亦會上升，預計今年毛利率可升1-2個百分點。

估值方面，目前太網的預測市盈率僅8.2倍，屬相同板塊的上述四隻科網股平均預測市盈率為24倍，明顯低於同業。股息方面，一般來說，科網股的股息普遍很低，平均僅1-1.8%，甚至乎不派息。太網有別於其他科網股，派息比率高達70%，現價股息率高達6.71%，而且過往多年派息穩定，是科網股之中穩中求勝之選，給予12個月目標價4元(周四收市價2.84元)。