

紅籌國企 高輪

張怡

內地股市昨日走勢偏軟，上證綜指雖險守2,300點關口之上完場，惟收市仍跌0.74%，至於這邊廂的港股也以反覆走疲為主，但觀乎中資股依然不乏炒作亮點。A+H股方面，上石化和儀征化纖重啟股改，兩隻A股雙雙停牌，而H股則無休，不過就頗為波動，當中儀征H股(1033)曾高見2.25元，漲26%，收報2.11元，收窄至升18.54%。

中資股方面，方正控股(0418)、中國電子(0085)、首長科技(0521)和珠海控股(0908)也錄得逾1成的升幅。聯想集團(0992)在昨日淡市的表現也見不俗，該股曾高見8.02元，收報7.99元，仍升0.27元，升幅為3.5%，收市價乃3月25日以來的高位，而成交9,092萬股，較周四增1.3倍，反映其破位走高獲交投配合。

聯想較早前公布截至3月底止全年業績顯示，營業額再攀新高達340億元(美元，下同)，同比增長15%；淨利潤再創歷史新高，達到6.35億美元，同比提升34%。另外，受惠於聯想旗下的智能手機和平板電腦銷量再攀新高，開始成為集團新的利潤增長點，也是其盈利前景可以看好一線之處。

值得一提的是，面對全球PC市場持續低迷，聯想依然可以逆市錄得增長，以超越大市14個百分點的強勁增速，成為主要PC廠商中唯一實現突圍的廠商。最新的消息是，聯想擬發行美元票據，所得款項作一般企業用途，包括其營運資金，及未來可能發生的任何收購活動。聯想具備購潛力，股價走勢亦向好，料後市有力再試新高位的9.07元，惟失守10天線的7.45元則止蝕。

友邦逆市強 購輪26948可取

友邦保險(1299)昨逆市升0.29%報收，已屬表現較佳的重磅藍籌股之一，若繼續看好其後市表現，友邦瑞信購輪(26948)。26948昨收0.14元，其於今年11月11日到期，換股價為38元，兌換率為0.1，現時溢價14%，引伸波幅29.13%，實際槓桿8.52倍。此證雖為價外輪，但因有較長的期限可供買賣，現時數據尚算合理，加上成交也屬同類股證中較暢旺的一隻，故為可取的捧場選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股調整壓力未消，資金有跡象換馬吸納中資股。

聯想集團

競爭實力強，有併購消息可憧憬，料反彈空間仍在。

目標價：9.07元 止蝕位：7.45元

5月31日收市價 *停牌

AH股 差價表 人民幣兌換率0.79039 (16:00pm)

Table with 5 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(%)

證券推介

玖紙投資價值重現

自本行於2013年2月26日上調玖紙(2689)的評級至買入後，股價曾最多上漲18.6%並升逾本行之前的7.4元目標價。然而由於中國的經濟增長放緩及市場出現調整，公司的股價由高位回落22%，本行認為公司現水平的估值有吸引力。

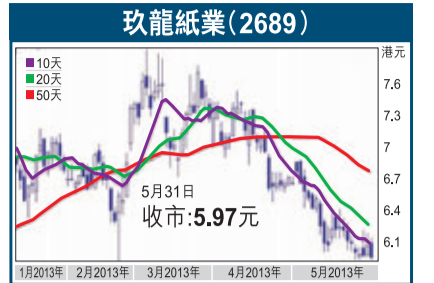
股價回落最大的因素乃由於2013財年第四季(即2013年4至6月)的產品價格升勢轉慢。公司在2月底的分析員會議曾對公司於6月底前加價的能力感到樂觀。然而雖然下游客戶的需求仍然旺盛，但原材料價格的回落(主要為進口廢紙)限制了公司加價的能力。

價格回升幅度低於預期

本行維持2013財年的盈利預測不變為15.2億元人民幣(每股盈利0.33元人民幣)，因本行相信人民幣升值(兌美元的匯價本年至今已升1.7%)令公司在國外採購進口廢紙(公司約有50%的廢紙為進口)時有優勢，某程度抵銷了產品平均價格較預期疲弱的負面影響。

瓦楞紙板供需關係改善

由此，本行將2014財年的盈利預測下調7%至20.5億元人民幣(每股盈利0.44元人民幣)，即2014財年的每股盈



利增長為33%。現價相當於11倍2014財年市盈率及0.9倍2014財年市賬率，本行認為基於國內瓦楞紙板供需關係將持續改善，公司現時的估值並不昂貴。重申買入評級，6個月目標價調整至7.1元(昨收市5.97元)，相當於13倍2014財年的市賬率及1.1倍2014年6月底的市賬率。

港股PE回至10.6倍水平

美股在首季GDP略下調至2.4%後，帶出聯儲局維持超量寬政策，道指隔晚急升後仍保持0.14%升幅，周五亞太區股市在5月最後一個交易日適逢大摩MSCI亞洲指數組合調整，區內股市互有升跌，受指數影響較大的市場明顯波動，印度股市急跌2.25%、印尼、泰國分別跌逾1%，內地股市跌0.73%，而港股則反覆跌0.41%。日股則受央行續推寬量寬言論而反彈1.37%。港股高開近百點後即反覆回落，特別是跌穿50天線後跌幅加大，地產及高息股續受壓，內銀股反彈受空轉跌，恒指低見22,346，最多跌138點，尾市受大摩MSCI指數調整續波動及交投大增，恒指收報22,392，全日跌92點，成交增至796億元。五月市充斥大升大跌場面，好淡通殺，10天線再度跌穿50天線，短線走勢轉弱，但22,300/22,100仍為上月的承接區，續有利回流資金中線收集。

美周四公布首季GDP下調至2.4%後，昨日歐盟統計局亦公布歐元區4月失業率升至12.2%歷史新高，3月失業率為12.1%；歐元區5月通脹率初值升至1.4%，符合市場預期，4月通脹為1.2%。美股的反應是有利聯儲局維持QE3加碼買債政策，消滅近期收水退市疑慮，曾引發道指升近百點，尾市仍以小幅上升完場。至於歐主要股在失業率創新高公布後，則先急跌後收窄，市場傾向歐盟及歐元區首腦在刺激經濟政策上保持進取，避免讓歐債危機惡化。因此，從最新美國、歐盟經濟數據失利並未引發大型跌市來看，顯示環球風險資金投入股市等風險資產未變，相關數據有助大市整固，未形成見頂轉向的走勢。今天內地將公布4月PMI數據，較上月再跌已屬市場預期，市場重點投向內地將出招撐經濟的政策將出台。

同，這個月份曾有不少成份股創52周新高及歷史新高，其中騰訊(0700)升15.6%創新高最省鏡；整體氛圍並不太差，但未能追上美股創歷史新高，形成港股有斯人獨憔悴的特點。

目前恒指市盈率(PE)回落至10.6倍，反而有利中線資金在回市中收集。從技術走勢來看，恒指10天線跌穿20天線、100天線及50天線(22,454)，有進一步考驗上月22,300/22,100的承接區。日股市進入大調整，港股大落後，有利基金回流吸納。

中國銀行(3988)宣布，中國銀行業監督管理委員會已核准田國立為該行董事長的任職資格。昨日起，田國立就任董事長、執行董事、董事會戰略發展委員會主席及委員。

匯控搵猛人入局排難

另一方面，面對美國洗黑錢調查事件仍受困擾之際，匯豐控股(0005)已委任英國國家安全局前局長埃文斯為獨立非執行董事，將於8月6日起生效，任期初步為3年。他並將擔任金融系統風險防護委員會的成員。埃文斯的委任帶有提升政治人物影響力，凸顯其美資銀行背景，有利排解美國等不利指控。

五月市富窮各精彩

五月市以22,392低位收報，全月埋單計數344點，月內(20日)高位升上23,512，曾升776點；月內低位見22,291，倒跌445點。五窮月上半場為旺月，下半場回歸窮月，最後仍跌344點，短線好淡友在月內成為大戶點心。不過，與傳統的五月窮



大市透視

5月31日。港股出現高開後下壓的行情，大盤走了一波三連跌，未能擺脫反覆震動的回整格局，不排除後市仍有調整的空間，恒指有下探22,000關口水平尋找支撐的可能。在美聯儲退市的陰影困擾下，加上全球主要債券息率出現顯著上升，全球股市在短期內要進一步向上突破，將會面對很大的難度。因此，在股市已有階段性見頂的形勢下，資金在現水平積極介入的可能性不大，反過來，獲利回吐壓力卻有加大傾向；總體上會令到股市進入回整局面。

高開低走 反彈力弱

恒指在周五出現高開低走的行情，大盤彈性依然來得相對疲弱，在權重指數股持續受壓的背景下，市場人氣是難以有效的提振起來，資金仍傾向流入中小盤板塊，形成炒股不炒市的狀態。恒指收盤報22,392，下跌92點，主板成交量增加至796億多元，MSCI指數成份股的調整正式生效，資金的跟隨性換碼動作，是刺激成交量增加的原因。技術上，恒指的反彈阻力見於22,900關口水平，並且有形成反覆下推的運行模式，估計後市仍有調整空間，有下試22,000的傾向。

證券分析

內銀再成空軍目標 盤面上，香港地產股的壓力依然沉重，信和置業(0083)連跌三日續創年內新低，股價再跌1.36%至11.58元來收盤。而長實(0001)、新鴻基地產(0016)、以及新世界發展(0017)，亦已同步下探至年內最低點水平，要提防有破底而落的可能。另外，內銀股再次成為空頭建倉的目標，建行(0939)及中行(1398)、在周五的沽空金額分別錄得有4.77億元、4.88億元和2.61億元，沽空比例分別是25.89%、12.16%和15.77%，都是處於超標的水平。(筆者為證監會持牌人)

光國增危廢處理撐盈利

光大國際(0257)再獲新項目，與山東淄博市政府簽訂「齊魯工業園區危廢綜合處理BOO項目」。投資額4億元人民幣，將分四期建設，設計年焚燒處置危廢40,000噸，年物化處理危廢50,000噸以及配備相應的填理場項目，IRR約20%。預計一期2014年上半年開工，建設期約7個月，預計2015年投運；目前尚不確定一規規模。

今年簽4個垃圾處理項目

淄博項目是公司年內簽訂的第四個垃圾處理項目，另5月份簽訂章丘汙水處理項目，簽訂新項目動能強於同業，且IRR保持較高水準。公司尚未披露近期新簽獲項目的具體建設規劃，暫維持盈利預測及目標價7.4元(昨收市6.28元)，維持買入評級。

新股透視

最多豪華品牌和和諧汽車具優勢

根據ACMR報告，按門店數見及品牌覆蓋範圍計，中國和諧汽車控股(3836)是中國內地專營豪華及超豪華品牌乘用車的領先經銷集團。截至最後實際可行日期，公司在中國經營25間門店並持有另外兩間門店的少數股權。報告表示，公司在中國專營豪華及超豪華品牌乘用車的經銷商中屬第二。

量計，2012年公司在華中地區豪華及超豪華乘用車市場的市場佔有率為9.7%，居該地區之首。

經銷門店多處富庶城市

根據周一報告，按收入計，2012年公司為中國專營豪華及超豪華品牌乘用車的第二大經銷商。公司專注於經銷豪華及超豪華品牌汽車，為客戶提供優質服務及購車體驗。公司認為，由於經濟增長及個人財富不斷累積，此戰略重心側重已令公司自近年來中國奢侈品市場需求的迅猛增長中受惠，並與汽車製造商的策略性擴張計劃相符。公司的大部分經銷門店均策略性地位於當地經濟快速發展、人口稠密且富庶的內地城市。

交銀國際

大唐金融集團