



紅籌國企高輪 張怡

海螺業績不太淡利反彈

A股上周先升後回，上證綜合指數守於2,300點之上報收，但指數仍企於多條重要平均線之上。中資建材板塊近期持續受壓，相信部分原因與日前外電誤傳發改委40萬億人民幣鎮化草案夭折，因為國務院總理李克強等高層擔心再次大規模支出可能推升地方債務水平和加劇房地產泡沫，但有關傳言已獲有關方面澄清。水泥股不振，即使被視為龍頭股的安徽海螺(0914)也不例外，該股上周五以近全周最低位的25.35元報收，乃為3月18日以來收市價最低。不過，海螺走低，惟收市價尚能守於牛熊分界線的250天線(23.33元)之上，在此水位未見明顯被拋離之前，暫時仍不妨考慮伺機撈博反彈。就業務表現而言，海螺管理層對今年前景樂觀，主因供應及需求趨向有利，尤其是華東及華中地區，幾乎無新增產能。此外，因應價格調能力增強，令平均售價提高，而且煤炭價格下跌令生產成本降，集團又預料盈利能力改善，今年銷售可增至2.2億噸，實際產能有2.4億-2.5億噸，生產線使用率將有所提升。海螺今年業績表現具改善空間，預測市盈率將降至12.44倍的較合理水平，候股價退至25元附近作分段收集，短線反彈目標為20天線的27.25元，惟失守3月18日以來低位支持的24.3元則止蝕。

領匯購輪21835較貼價選擇

防守性較強的領匯房產基金(0823)，上月中在46.4元水平遇阻後，近日曾失守40元支持，上周五收40.15元。若繼續看領匯後市的反彈行情延續，可留意領匯瑞銀購輪(21835)。21835現價報0.164元，其於今年8月19日到期，換股價為40元，兌換率為0.1，現時溢價3.71%，引伸波幅25.85%，實際槓桿11.66倍。此證已為價內輪，現時數據又屬合理，故不失為較貼價的撈博對象。

投資策略 紅籌及國企股走勢 港股沽壓未消，市場氛圍轉弱，但預計中資股仍維持個別發展。 安徽海螺 管理層對前景樂觀，估值不算貴，股價已然調整，都利好其後市回升。 目標價：27.25元 止蝕位：24.3元

輪證動向

恒指購輪上周獲資金流入

港股前周大幅波動，高低距離逾千點，港股上周繼續跟隨外圍反覆，恒指上周二曾抽升至22,942點一周高位後，走勢反覆向下，周五更曾失守22,300點，低見22,290點，全日收報22,392點，上周累跌227點或1%，連跌3周，而國指同期則累跌123點或1.1%。上周港股交投回落，每日平均成交僅610億元，較前周跌7.5%，而同期高輪及牛熊證的日均成交107.4億，較前周升11.6%，其中高輪的日均成交額維持在約64.6億元，佔大市成交比例由前周8.6%升上10.5%；至於牛熊證日均成交金額由前周39.4億元升至上周42.7億元，佔大市成交比例由前周6%升至7%。除恒指外，國壽(2628)、匯豐控股(0005)繼續為成交活躍個股掛鈎資產。回顧上周藍籌表現，市場擔心美國提早加息，令本地地產股顯著受壓，在上周五大跌幅藍籌佔2席，其中恒隆地產(0101)和新世界(0017)分別累跌8%和5.7%，有券商建議投資者趁高位沽售公用股套利，拖累相關股份受壓，跌幅逾5%，而重磅股匯豐和中移動(0941)則反覆靠穩，分別跌0.1%和0.5%。



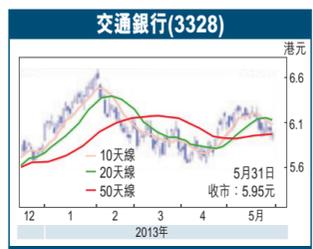
富士康勁揚 高輪齊爆升

至於上周十大輪證升幅榜，表現突出的富士康(2038)獨佔9席，有券商大幅上調目標價，帶動股價一周升39.1%，其中升幅最大的富士康「末日」認購證(19833)，一周升2066%。上周高輪資金流入恒指認購證，同期恒指認沽證則錄得1,180萬元流出，為市場之冠。投資者如認為港股短期整固後，有望持續升勢，可留意恒指認購證(12244)，行使價23,000點，今年12月到期，為中期貼價證，實際槓桿約9.5，街貨量低，僅0.7%。投資者如看淡港股，可留意恒指認沽證(12243)，行使價22,900點，今年12月到期，為中期貼價證，實際槓桿7.4倍，街貨量低，僅0.2%。恒指在5月份累跌1.5%，而追蹤港股表現的盈富基金(2800)由於還未受除息影響，全月累跌0.7%，盈富上周主要在22.55元至23.2元區間徘徊整固，周五收報22.7元，一周累跌0.8%。現時其10天、20天和250天平均線分別為23.1元、23.15元和22.69元。投資者如看好港股短期走勢，可留意盈富認購證(22634)，行使價24元，今年12月到期，屬中期價外證，實際槓桿9.5倍，街貨量低，僅0.6%。投資者如預期港股短期有望調整，可留意盈富認沽證(22633)，行使價22.5元，今年11月到期，屬中期貼價證，實際槓桿7.3倍，街貨量低，僅0.9%。

股市縱橫 韋君

交行估值不貴中線持有

受美股道指上周五急挫逾200點的拖累，近期走勢已轉弱的港股，今日復市料也難逃再尋底的命運。不過，內地新公布的經濟數據理想，內銀5月新增貸款也高於預期，消息對已調整的內銀股應屬利好，當中交通銀行(3328)是其中可留意的撈博選擇。交行較早前派發1月至3月成績表，股東應佔溢利為177.06億元(人民幣，下同)，同比增長11.5%，增幅在一眾內銀股中處中游水平。不過，交行期內淨利息收入卻增加11.2%至320.31億元，乃由於貸款餘額達到3,160.2萬億元，較2012年12月底時增加7.23%，較存款的5.19%漲幅多增2.04個百分點，反映其頗為善用可用作貸款的頭寸。至於非利息收入中，特別是手續費及佣金收入69.34億元的同比增長23.9%，內銀股應屬利好，當中交通銀行(3328)是其中可留意的撈博選擇。儘管截至2012年末，交行的不良貸款率從0.86%上升至0.92%，但仍屬五大行之中第二低。值得留意的是，交行於2010年曾供股，又於2012年完成A+H配股，手頭資金充裕，年內再向市場「伸手」機會已不大。事實上，管理層也認為，交行去年底的撥備覆蓋率達到250%，已非常足夠；而信貸成本率為0.49%，預期今年將維持該水平；即使不良貸款率上升，不會對盈利有大衝擊。另一方面，交通銀行董事會最近選舉牛錫明為公司董事長，並委任其為董事會戰略委員會主任委員。雖然交行最高管理層出現變動，但銀行家出身的牛錫明早於2009年12月已加入交行，任職副董事長、執行董事、交行長，如今更上層樓，故新官上任料不但不會對銀行管理帶來不明朗，反而有助過往的改革有效延續。



有助過往的改革有效延續。 月底除息 可趁低吸納 交行現價市盈率5.29倍，預測市盈率5.71倍，在同業中也不貴，而該股市賬率(PB)低於1倍，亦具吸引。該股末期息人民幣24分於本月底除淨，趁股價回落部署中線收集，上望目標為年高位的6.7港元。

港股遇急跌 低吸機會

美股上周五顯著回落209點結束五月市交易，但全月計道指仍升1.9%、標指升2.1%、納指升3.8%。美股急跌，市場歸咎於受到經濟數據向好引發對聯儲局提早「收水」的憂慮。周末中國公布5月PMI數據不跌反升，消滅市場對中國經濟加速下滑的恐懼，有利紓緩美股急跌帶來的影響，今天亞太區股市假後重開，日股及內地股市表現料成焦點，倘A股守穩2,300關反彈，對港股下試22,200/22,000承接區有支持作用。基於五月市從23,500水平急回逾一千點，PE降至10.6倍，已有利中線收集，中國經濟止跌回升走勢料吸引美、日部分獲利資金回流建倉。 司馬敏

中國5月份製造業採購經理指數(PMI)自匯豐兩周公布初值指數跌穿50大關後，市場普遍預期中國官方公布的數據勢將進一步下跌，這個困擾市場逾兩周的不利因素，到上周末中國公布的實際數據不跌反升而令市場有意外之喜。5月份的中國製造業PMI指數為50.8，遠高市場估計的49.8，高出一個百分點，足見原先市場充斥的悲觀氛圍，而最新數據亦高於4月份50.6的零點二個百分點，代表中國經濟持續向好，紓緩早前部分經濟指標滑落后的憂慮。中國經濟數據在市場一片淡聲中維持增長，對環球經濟有正面影響。

內地PMI穩增長 內銀有景 至於美國方面，上周五公布的密歇根5月消費者信心指數升至近6年高位，加上芝加哥採購經理指數創逾一年高位，引發市場對聯儲局提早縮減負債規模的憂慮，五月市累積大幅升幅成為周五道指急跌逾200點的調整壓力，道指退收15,115。可以說，上周五美股借「好消息」獲利回吐。

港股上周五再度跌穿50天線(22,454)後，短線走勢有進一步下試22,200/22,000的承接區，而10天線(22,845)已跌穿20天線，下破100天線(22,829)已難免，不過10天線離50天線的水平有達391點距離，技術走勢未完全轉壞，有利炒股唔炒市的特點。從上周尾市來看，資金換馬明顯，今年來累積升幅已大的高息股，如收租、房託股出現回吐潮，但拋售過後已見喘定跡象。有利好消息醞釀的股份續受捧，如合和(0054)分拆合和地產上市已進行路演，合和年度盈利勢必大增，上周五急升3.5%收報28.05元；同樣已計劃分拆內地地產業務上升的建滔化工(0148)反彈2.9%，收報16.7元，該公司主席張國榮上周一連兩日合共增持11.6萬股，數量雖小，但被視為好消息將近的合理預期。早前宣布與達能合組公司的蒙牛乳業(2319)，上周五在2.73億的大成交下重上27.00元水平，收報27.05元，有進一步衝擊27.3元52周高位之勢。基建及設備板塊在內地日前公布工業企業盈利有不俗增長後，部分調整已深，並展開反彈的股份跑贏大市，如中國忠旺(1333)，上周五逆市升2.2%，收報2.71元，有基金趁低增持手影。忠旺的鋁型材高端產品出口自去年以來已回復大幅增長，加上受「雙反」影響後已轉移內地市場連年取得高增長，忠旺正處業務復甦期，有力重返3元水平。

數碼收發站

專家分析

創科新產品提升毛利率 美國退市陰霾持續困擾大市，而國際貨幣基金組織(IMF)及經合組織(OECD)相繼調低環球經濟增長預測，加上日股大幅波動，拖累港股市下跌。美國股市上周五尾段急挫，但恒指由5月中高位23,493點已回落1,100點，料再下跌空間應該有限，加上中國在周末公布的5月份製造業採購經理指數升至50.8，並勝市場預期，亦將為市場帶來支持。 股份推介：創科實業(0669)的主要業務為製造與經銷工業及家用電動工具。集團去年營業額38.5億美元(下同)，按年增加5.1%，純利則增長32.2%至2.01億元，每股盈利11.42仙。末期息10.75港仙，全年共派息17.5港仙。管理層預期今年銷售可有高單位數百分比增長，其中三分之一的收入將來自新產品，而且有信心毛利率可繼續提升。集團有意收購拉丁及南美洲項目以打入當地市場，相信會成為其另一增長點。美國房屋市場持續改善，新屋及現屋銷售均正在上升，3月份樓價更見7年以來最大升幅，利於集團家用電動工具的銷量。 電能實業(0006)主要在香港、英國及澳洲經營發電及電力供應業務。去年集團純利則升7.2%至97.3億元(港元，下同)，派末期息1.83元，全年共派2.45元，按年增5.6%。海外業務的擴展及盈利增長，可望補足本港業務增長動力不足的缺點，成為股價上升的催化劑。目前電能無論是現金流或基本因素均屬穩健，前景依然正面。 (筆者為證監會持牌人)



工行季績佳前景可看俏

投資者仍未釋除聯儲備局擬論退市疑團，紐約股市遂於新數據表現好壞參半環境急走低，而港股憔悴之情盡露，短中期技術指標差勁，而惹人注目者更為跌市成交增加和反彈卻告減少，亦不佳之象也。由是中國PMI於5月略有改善，亦難支港股，恒指失22,401後亦難保4月25日之22,299至22,183，料得進一步下試22,086，阻力位下移至22,631至22,710，更大者為22,862。 股份推介：中國工商銀行(1398)於2013年一季度賺687.4億元(人民幣，下同)，漲幅12.1%，績佳之因乃：(一)成本對收入比率降至24.59%，而2012年全年之數為35.9%，增收、控支達預期良性成效。(二)手續費及佣金收入增加19.4%，同樣有利於維持佳績。(三)貸款餘額於2013年3月底時為9,264.954萬億元，相對於三個月前的2012年12月底時之數增加5.24%，幅度與款14,384.2萬億元的5.43%基本相若，遂抵銷淨息差減少0.07個百分點至2.59%，和使淨利息收入1,067.17億元的同比增長為8%。工行股價於5月31日收盤5.47元(港元，下同)和升0.06元，日線圖呈陽燭陀螺，RSI底背勢頭轉強和STC再呈溫和仍有買入信號，破5.5元便有反復戰5.64元5.7或5.8元，失5.2元宜減持或套現。 (筆者為證監會持牌人)



銀娛受惠澳門博彩旺勢

港股上周連跌三日，失守50天及100天線。恒指全周跌226點，每日平均成交量為610億。料港股短期在50天線爭持。 股份推介： 中國3D數碼(8078)剛與合作伙伴訂立合作意向書，計劃拓展手機和網上視頻平台開發及投資項目。該項目將會擴展至收費的手機及網上視頻分享服務。現時內地網絡視頻用戶的過往3年複合增長率為14%，至2012年用戶已達3.72億。手機網民的複合增長率更達19%至5億戶，反映移動上網的增長較快。相信有利集團推出手機相關的內容供應服務。目標0.3元，止蝕0.193元。 銀河娛樂(0027)早前公布首季EBITDA按季及按年增10%及29%至28億元，收入為152億元，按年及按季增15%及6%。澳門4月份博彩收入增長13.2%至283.05億澳門元，首4個月博彩收入增14.4%至1,136億澳門元，反映澳門博彩業增長勢頭持續。集團將投資600億元發展第三及第四期澳門銀河，料可於2016年逐步投入營運，可確保集團在路氹的領導地位。目標42.5元，止蝕38.4元。 (筆者為證監會持牌人及筆者未持有上述股份)



港股透視 交銀國際

利福防禦力強享高估值

我們把利福國際(1212)的評級由「中性」上調至「買入」，主要考慮到公司的盈利表現平穩勝預期，加上估值見改善(自我們3月下調評級後股價調整15%)。與其他本地同業比較，其核心崇光銅鑼灣店在目前香港經營環境稍遜的情況下(其他同業繼續錄得銷售增長放緩及租金壓力)，盈利表現仍較理想。利福國際未受租金影響，經營槓桿強勁，為公司帶來獨特的競爭優勢，其同店銷售增長動力改善(基於我們的預測，5月逾10%vs.1月-4月錄得中單位數增長)，更是其特別突出的驅動力。 對公司執行能力有信心 中國市場方面，由於年初至今的同店銷售增長勝預期，我們預測蘇州店及上海店在首5個月分別錄得逾20%及低單位數字的增長，減輕我們對其增長動力的憂慮。我們對公司的執行能力有更大信心，因而調高同店銷售及利潤率假設，並上調13/14年度的每股盈利預期4%/10%(較市場普遍預期高出4%/12%)。 利福國際目前股價相當於13倍的13年度市盈率(百貨店行業及香港零售業的平均市盈率分別為12倍及13.9倍)，考慮到其增長潛力較同儕優勝(13/14年度每股盈利增長13%/14%vs.百貨店行業的3%/9%)，加上強勁的資產能一直支持其股價表現(其自持物業佔總經營面積逾95%，在同業中居首，以及過去12個月公司和管理層以低於1.3港元行使股份回購，我們認為目前是吸納的良機。我們把目標價由19港元上調至20.5港元(相當於16.1倍的13年度市盈率，主要由於我們上調其盈利預期，且考慮到其增長防禦力較強，值得享有更高估值(較主要消費同業的市盈率具10%的溢價vs.之前與同業相當)。