

章君

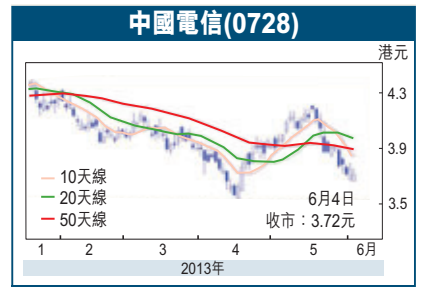
股市 縱橫

中電信沽壓輕可期反彈

美股隔晚顯著造好，尤其是道指大升138點，而昨日昨日彈力也頗強，收市更升逾2%，但A股掉頭回落，則利淡市場氛圍，港股在外圍欠缺方向感下，市況現唔衝高但又跌唔落的悶局，全日波幅僅152點。雖然大市上上落落，猶幸炒股唔炒市仍為市場特色，不少細價股的炒味也告轉濃。

收2.57元，所訂的2.5元目標價亦已告升破，成交更勁增至1.67億元。儘管中軟現價較推介時約2元水平，已累積不少升幅，但既然買盤動力仍足，料不難續有高位可見，有貨不妨續持有。

內經營收入按年升14.6%，至778.18億元（人民幣，下同），扣除移動終端銷售的收入及季內盈利，均錄得10%增長，分別達685.84億及46.96億元。至於集團4月移動用戶淨增加216萬戶，增至1.7019億萬戶，新增用戶按月跌22%。據管理層表示，低端移動市場競爭較大，拖累中電信首4個月移動用戶增長放緩，但集團已將發展重點放在中高端市場，預期仍能帶動今年收入及利潤過去。



可望吸引基金的買盤。講開又講，摩根大通曾於5月23日增持中國電信1,278.4萬股或0.09%，每股最高價3.96元，平均價為3.89元，涉及資金為4,971萬元，持股量增至9.06%。由於摩通增持價仍低於現價，也是其具備博之處。現水平伺機上車，博反彈目標為5月20日高位阻力的4.2元。

神華走勢趨穩可追落後

紅籌國企 高輪 張怡

內地股市昨日進一步走疲，上證綜指繼周一失守2,300點關口完場，昨沽壓更為明顯，收市報2,272點，跌26點，跌幅1.17%。A股有運行，這邊廂的港股彈力也麻麻，惟觀乎中資股仍以個別發展為主，當中儀化纖H股(1033)便漲達9%。中資股方面，TCL通訊(2618)走高至4.2元報收，升0.29元，升幅7.42%。

煤炭板塊過去一段時間持續受壓，作為龍頭股的中國神華(1088)也不例外，不過該股自4月下旬以來，股價在退至25元附近已明顯獲承接，而觀乎該股在昨日頗為反覆的市況中，仍可保持升勢，收報25.8元，升0.2元，升幅為0.78%，表現雖不算突出，惟因股價離低位承接區不遠，在資金有跡象趁低收集行業龍頭股下，仍不妨續加留意。煤炭股表現未如理想，主要與行業仍未走出低谷不無關係。秦皇島煤炭網報告顯示，5月23日至5月28日環渤海地區發熱量5,500大卡動力煤綜合平均價格報收610元/噸，按周再度下降1元/噸，創指數發布以來新低。

儘管市場對煤炭行業前景依然不太樂觀，不過神華股價現水平的沽壓已見收斂，加上現時估值已漸趨吸引。就業績表現而言，神華3月底首季賺少1.2%至116.25億元(人民幣，下同)，每股盈利0.584元，期內經營收入微增0.1%至約600.39億元。神華首季業績不算突出，但該股現價市盈率已降至約8.41倍的較合理水平，而今年預測市盈率約8.65倍，也不算貴。趁股走勢趨穩收集，上望目標為近兩個多月以來一直受制的28元(港元，下同)阻力位，惟失守低位支持的25元則止蝕。

購輪25789較貼價之選

若看好神華後的反彈行情，可留意神華渣打購輪(25789)。25789昨收0.214元，其於今年11月5日到期，換股價為24.88元，兌換率為0.1，現時溢價4.73%，引伸波幅35.42%，實際槓桿7.33倍。此證已為價內輪，現時數據又屬合理，即使爆發力不算強，但仍不失為較可取貼價之選。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股反彈力度仍弱，不過市場沽壓不大，料續有利中資股短期表現。

中國神華

受累行業不振，股價已明顯跑輸大市，但因估值已漸趨吸引，所以也提供追落後的機會。目標價：28元 止蝕位：25元

AH股 差價表 人民幣兌換率0.78965 (16:00pm)

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

歐盟「雙反」今揭盅受關注

美股道指隔晚藉PMI的不利消息而勁彈138點報收，市場解讀為聯儲局維持買債規模，帶動周二亞太區股市互有升跌，而日股早市跌近13,000邊緣後強力反彈2.05%，日經重越13,500水平；泰國、印尼股市亦升逾1%。內地股市則在期指大手沽空下急跌1.15%，拖累周邊股市氛圍。港股隨美股小幅高開後，即受內地跌市而反彈乏力，午市前更因內地股市跌幅擴大而跌穿22,200，低見22,179，最多跌逾百點，不過午市沽盤明顯收斂，日股強力反彈亦成為港股回升藉口，尾市倒升3點收報22,286，成交548億元。大市四連跌之後，昨自22,179水平抽升上近22,300水平，代表22,200/22,100初步重現承力，有利中線資金入市收集，港藍籌有反彈跡象。 ■司馬敬



美國5月ISM製造業採購經理人指數(PMI)跌至49.0，創2009年6月以來最低，並遠低於4月份的50.7，跌穿50點的盛衰分界線，而市場預期上升至51點。美股不跌反升，再次應驗了「壞消息當好消息」炒，原因是當前金融市場的最大關注點是聯儲局何時「收水」，PMI跌穿50點大關，市場預期聯儲局短期內將維持QE規模不變，消滅了上周五炒提前退市的癩癩的逾200點急跌市。

圍繞歐債市場亦有正面消息，外電報道，德國最高法院在判斷歐央行買債計劃(OMT)時，可能首次避從歐洲決定，意味OMT獲得德國法律批准的關鍵性增加。OMT對拯救歐元區債務危機起關鍵作用，原因是歐央行買債金額無限制，猶如聯儲局的無限買債。

光伏股先跌等運到

光伏重磅股興業太陽能(0750)昨急跌6%收報7.82元，保利協鑫(3800)亦跌1%收報1.81元，光伏業界今天聚焦歐盟委員會的重大決定，是否對中國光伏產品實施「雙反」將有定案。據報道，李克強總理在周一曾致電歐盟主席巴羅佐，表達了光伏業涉及中國重大經濟利益。在2011年，中國向歐盟出口了總

價值210億美元的太陽能面板和相關部件，出口量佔中國光伏製造業總產量的70%，佔中國貿易總額的7%左右。歐盟委員會在18個成員國反對下是否一意孤行，今日會有結果。中國早有暗示，可能啟動對歐盟的貿易戰，值得市場關注。

收租房託股強力反彈

個別藍籌股重現承接力，早前急跌的收租、房託高息股均強力反彈，以九倉(0004)升3%收報71元及領匯(0823)升1.5%收報40.6元較悅目。另外，和黃(0013)自81.6元抽升上83.2元報收，提升1.2%，有重拾升勢動力之兆。

中銀香港(2388)宣布，經監管機構批准，田國立獲委任為董事長兼非執行董事，即日起生效。田國立過往曾擔任中信集團副董事長兼總經理、中信銀行董事長、建設銀行支行行長及分行副行長等職務。

公司動向方面，雷士照明(2222)在6月21日股東會前，宣布收到一股東的書面通知，有意推選吳長江和王冬明出任公司的執行董事。吳長江回巢後任公司首席執行官，今次重選董董，代表吳長江將正式重掌董事局。

大市 透視

6月4日。港股連跌四日後，出現窄幅震動的行情，短期跌勢有所喘定，但是在隔晚美股道指反彈回升接近1%的利好消息下，港股昨日仍缺乏彈升動力，可以顯示出市場的總體觀望氣氛依然濃厚，我們相信大盤的回吐調整壓力未盡消除，恒指仍有下探22,000關口尋找支撐的可能。市場繼續進行汰弱留強的擠壓過程，中小盤股份的短期波動性仍大，但是對於績優的互聯網股、消費類股、澳門博彩業股以及製藥股，相信仍會是資金擠過去的主要目標。

恒指出現震動，日內波幅收窄至僅有151點，在盤中曾一度創出近期新低22,179，但是在技術性超跌的背景下，短期跌勢得以暫時喘定，但是彈性未見增強，流動性有下降的趨勢，資金介入的總體態度仍見謹慎。恒指收盤報22,286，上升3點，主板成交量進一步回降至548億多元。技術上，恒指仍受制於反彈阻

力22,600以下，未能扭轉反覆下推的走勢發展，估計後市有下試22,000的傾向。

空軍似向匯豐中移發難

盤面上，權重指數股普遍依然受壓，股價穩定性未能恢復過來。值得注意的是，兩隻權重股匯豐(0005)和中移動(0941)，空頭亦見有建倉準備發難的跡象。匯豐錄得有2.68億元的沽空金額，沽空比例達到超標的24.3%。事實上，匯豐在4月中至5月下旬，曾經展開了一波猛漲，累漲了超過15%。目前，歐美股市已進入了調整行情，相信會成為匯豐借勢回整的消息借口。另外，中移動的沽空比例亦高達14.4%，沽空金額有1.76億元。內地4月份的3G上客量，出現按月放緩26.5%。消息出來後，三個電訊營運商的股價都出現了明顯壓力。以中移動來看，估計有下試前期低點7.75元水平的傾向。

(筆者為證監會持牌人)

投資 觀察

市場資金傾向個股炒作

港股近期的弱勢，主要受累於越來越多投資人轉向採取觀望的策略，除部分對美國公債孳息率敏感度較高的板塊現資金拆倉或減碼壓力外，整體上港股並未湧現投資人急於大幅拋售套現的迫切性，而部分板塊或個別細價個股，更吸引場內資金的追捧，反映現階段繼續活躍於市場的資金，偏向採取選個股輪轉的策略。

由於官方與匯豐編制的5月中國製造業採購經理指數(PMI)呈現頗為矛盾的訊號，故整體上依然未改變市場普遍對中國經濟總體增長趨緩放緩態勢的預期。

內地小企受困經濟失衡

儘管匯豐及官方的5月份製造業PMI終值走勢呈背馳，但官方的小型企業PMI則與匯豐PMI終值同告下跌，兩者方向相同反映政府現行刺激政策及貨幣信貸快速增長的環境，依然未能惠及內地中小型製造業企業。

官方數據可以反映出大型國企製造業企業繼續受惠政府推行的投資政策及金融機構的貸款偏好，而小型私人企業繼續受困於經濟結構失衡，並繼續成為政策持續傾斜至大型國企的輸家。反映出中國調整經濟結構的改善進度不明顯。

美國發布的5月份ISM製造業指數及4月份建築開支表現，兩者皆遠遜市場預估，大大降低市場對聯儲會可能於短期內縮減寬規模的揣測。不過，卻再觸發市場對美國經濟是否轉弱的疑慮，連同市場繼續關注中國經濟結構失衡風險增加的形勢，預估恒生指數短線續於22,000至23,000區間反覆調整。

(筆者為證監會持牌人)

港股 透視

創科續受惠美樓市復甦

創科實業(0669)過去6個月的股價表現優於恒指42%。公司70%營業額來自美國市場，故此股價表現和美國樓市高度相關。美國新屋動工在3月份急升至1百萬間後，4月份按月跌16.5%至85.3萬間。期間，反映未來動工需求的建築批文則於4月份升至94.1萬間。申請數目創2008年中以來新高。在按息低迷及工作機會增加的情況下，建築批文較新屋動工數字高，反映動工項目在4月份稍歇後，將會重拾升軌。

推300新產品提升毛利率

除了需求有所復甦外，市場份額的提升及利潤率擴闊亦是兩個推動創科2013年盈利增長的動力。由於品牌升級及旗下主要產品的不斷創新，公司在美國電動工具市場的份額由2006年的約15%增加至2011年的約20%。為了維持這趨勢，創科將於2013年推出300個新產品，其中13%-17%來自鋰離子電池燃料系列。由於這些新產品的平均售價高於現時

的系列，估計整體毛利率將有所增加。另一個動力來自於利潤率較高的配件部分。該公司目前的毛利率低於其主要同業約4個百分點，主要是由於來自配件分部的貢獻低於行業平均水平。基於創科執行能力的往績及對前景的指引，本行對創科能在今年收窄與同業利潤率差距感到樂觀。

本行現時預計公司2013年及2014年的營業額分別增長8.8%及8.9%。考慮到產品組合改善，毛利率於2013年及2014年均會擴張約0.5個百分點，預計公司的2013年及2014年每股盈利按年升23%及25%。相信公司在產品改進方面的努力將有助提升市場份額。維持創科的買入評級，6個月目標價23.1元(昨收市20.90元)，相當2013年17倍市盈率，2012年至2014年的每股盈利年複合增長率24%。主要的下行風險包括美國復甦較預期慢及公司未能將原材料及勞動成本上轉轉嫁給買家。市場共識目標價為21.2元。

國浩資本

證券 分析

新鴻基金金融集團

港燃進可攻退可守

「十二五」提倡使用天然氣等潔淨能源，減少使用石化能源，天然氣行業受國策扶持，加上企業盈利穩步增長，逆市中具較佳抗跌力，為「進可攻退可守」之選。

首季增10個新項目

港華燃氣(1083)於內地經銷天然氣及液化石油氣，去年底於內地共有78個管道天然氣項目。公司公布首季天然氣銷售增長11%，預期全年增長12%至15%。除了從現有項目持續獲得供氣收入外，公司首季已取得8至10個新項目，全年目標獲得12至15個項目，料為業績持續帶來新增長動力。去年底西氣東輸二線全部完工，未來西氣東輸三、四、五線及中緬天然氣管道陸續落成，天然氣普及率有望進一步提升，行業增長潛力仍然龐大。

今年盈利料破10億

市場預期港華燃氣2013年純利升23.6%至10.4億元。技術上，港華燃氣股價穩守上升軌，並升至前浪頂，有破頂之勢，建議8.00元買入(昨收市7.99元)，短炒上望8.50元，跌穿7.50元止蝕。