



紅籌國企 高輪 張怡

中聯重科尋底博反彈

內地股市昨日沽壓持續，上證綜指再跌1.12%，令跌市延至第6日，至於這邊廂的港股跌勢急轉直下，都利淡市場氛圍，而影響所及，有表現的中資股也明顯減少。A+H股方面，江蘇寧滬高連於兩地的表現均屬不俗，其A股(600377.SS)漲1.35%，而H股(0177)更升3.66%。此外，長城汽車A股(601633.SS)升3.02%，而H股(2333)也先跌後回升，收市漲1.87%。

中聯重科A股(000157.SZ)昨漲4%，為A+H股成份股之中，表現最突出的A股，而H股(1157)也見持穩，收報6.72元。中聯重科剛發通告表示，於今年5月30日至本月4日其間，包括董事長等多名公司高層及管理層，以自有資金從二級市場按市價價格，購買A股共計1,937.9萬股，涉資約1.4億元人民幣。雖然中聯重科一眾高層只是增持A股，但無疑是對集團前景抱有信心的表現，何況現時H股較A股有25.82%的折讓，在A股有運行，其H股也值得留意。

內地媒體有關「中聯重科華中區銷售被證造假，區域總經理親視自操刀」的報道曝光後，集團已作出澄清指信息不實，而對於去年四季度利潤按年下滑，則解釋稱是主動調整經營策略所致。但受不利消息困擾，該股自去年12月19日造出12.16元的年內高位後，今年以來一直反覆走低，昨低位的6.59元，已頗為接近52周低位的6.51元。該股現價預測市盈率約6.21倍，估值已趨吸引，趁股價逆市硬淨上車，上望目標為50天線的8.11元，惟低於6.5元則止蝕。

長實趨穩 購輪21471較可取

長江實業(0001)昨平收105.8元，為逆市下表現最佳的重磅藍籌股，若看好該股短期反彈行情，可留意長實摩通購輪(21471)。21471昨收0.074元，其於今年12月20日到期，換股價為108元，兌換率為0.01，現時溢價9.07%，引伸波幅27.44%，實際槓桿7.08倍。此證雖為價外輪，但因尚有較長的期限可供買賣，現時數據也屬合理，加上交投也算暢旺，故為較可取的捧場選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股調整壓力未消，中資股暫時也難獨善其身。

中聯重科

管理層增持A股，估值已趨吸引，加上股價已尋底，都有利後市回升。

目標價：8.11元 止蝕位：6.5元

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(%)

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(%)

股市 縱橫

長汽完成調整反彈可期

美股道指隔晚挫逾200點，亞太區股市昨日也紛紛「倒下」，近期已率先轉弱的港股也未見例外，但恒指稍為失守21,800點，即未見進一步下滑，反映本地市況在累積一定跌幅後，淡友沽壓已有所收斂，如此無疑有利短期大市因過度超賣而作出反彈。事實上，在昨日逾200點跌市之中，一線地產股的長實(0001)便告持穩報收。

資金有跡象趁跌市換馬建倉，被視為今年強勢股的長城汽車(2333)亦現先尋底後反彈的走勢，在退至33.8元水平獲支持後，掉頭回升至35.35元報收，

倒升0.65元或1.87%，成交1.88億元。長汽是於上月底創出38.9元的上市以來高位，而昨日所造出的低位，因屬調整以來的支持位，加上其可以逆市向好，近周來的回落似已暫告一段落。

打造SUV品牌具亮點

長汽為自主品牌的表表者，也是近年崛起最快的內地車企，集團今年首4個月汽車銷售總量按年增長47%達24.9萬輛，已完成全年銷售目標的35.6%，基於其下半年將陸續推出富有競爭力的SUV車型，料全年達標甚至

超標的機會頗大。講開又講，內地媒體最近引述長汽管理層指出，集團未來3至4年要成為全世界銷量最大的SUV品牌，並揚言在國際上將來會有三個獨立的SUV品牌，旗下的哈弗是其中之一。

值得一提的是，長汽兩個月前才將哈弗品牌獨立出來，而數據顯示，全力打造的哈弗品牌藍4月的銷情繼續有好表現，3.3萬輛的單月銷量實現了按年上升87%，以12萬輛的累計銷量實現按年增長90%。儘管內地可能開徵豪華車奢侈稅，而今年首季豪華車市



場增幅已大降8成，但國產及中低檔汽車的影響並不大，長汽更因成功打造自主品牌，可望成為主要行業的主要受惠者。

長汽現價市盈率約15倍，今年預測市盈率將降至約12倍的較合理水平，論估值已不算貴。趁股價逆市趨穩上車，博反彈仍睇上市高位的38.9元。

歐息不變 有利股市氛圍

美股隔晚跌穿15,000關，大跌216點或1.43%，憂慮聯儲局提早收水仍然成為跌市原因，美股是否一如日股見頂回落增添週四亞太區內股市壓力，大部分市場均跌逾1%，而日股終跌穿13,000關，在日圓升至99邊緣下，套利交易的補倉效應加速區內股市跌勢。內地上證綜指亦跌穿2,250近期支持，急跌1.12%，周邊股市明顯受壓，台股急跌1.52%。港股甫開市已跌160點失守22,000關，因累跌幅度已大，大戶承勢插至21,799水平已獲大盤承接喘定，尾市回升上21,838，全日跌230點或1.05%，成交584億元。大市雖收低於22,000關，轉入22,000/21,700支持區爭持，今晚美就業最新數據及聯儲局縮減買債規模的動向，將左右已跌深的港股回升力度。 ■司馬敬



數碼收發站

美股周四大跌逾200點，夾雜在好淡消息，ADP私人就業數據遜預期屬利好，但市場對聯儲局收水憂慮未有舒緩，因聯儲局褐皮書稱美國經濟以微弱至適當的速度增長，聯儲局理事費舍爾亦稱需要適當放緩QE，以免在日後產生更多的資產泡沫，結果道指最終急跌216點收14,960完場，其實美股累積升幅過大及高處不勝寒，應是周三大跌的內在原因，尤其在周五就業數據公布前，投資者選擇獲利回吐。

昨晚歐洲央行及英倫銀行均宣布維持利率不變，歐央行維持指標利率於0.5厘的紀錄低位，符合市場預期。

歐央行上月曾減息0.25厘，是10個月來首次。英倫銀行同樣維持0.5厘的紀錄低位，量化寬鬆規模亦維持於3,750億英鎊，兩者均符合市場預期。

美非農數據左右大市

美國5月非農就業數據今晚公布，市場

預期新增職位增加17萬個，4月為增加16.5萬個。非農就業數據強弱左右美元走向，亦將帶出對聯儲局是否縮減買債的信息。

恒指現時的市盈率已降至約10.36倍水平，估值吸引力大為提升，在22,000水平以下吸納作中線持有，贏面更大，高息率的內銀四行及港銀行均屬佳選之一。農業銀行(1288)近日已被選入恒生高股息率指數成份股(HSHDYI)，6月17日開始正式生效。

廉價航空成功機會大

香港廉價航空多年來均有財團意欲染指，但都以爛尾收場，不過今回成事機會大增，原因中資的東方航空(0670)及澳洲航空，已獲賭王的信德集團(0242)斥資6,600美元(約5.12億港元)入股支持，以香港公司各佔三分之一股權的角色，開辦香港廉價航空——捷星香港。信德指非人何超瓊批露，三個主要股東各有業務專長，對捷星香港可有不同貢獻，而股權均等亦可互相平衡，預期捷星香港長遠將有可觀回報。捷星香港是否獲發牌，年底將揭盅。

大市 透視

港股已跌近重要支撐位



葉尚志 第一上海 首席策略師

6月6日。在美聯儲退市的困擾下，全球股市在過去兩週，都進入了回吐調整走勢。我們相信全球央行在過去9個月推出的量寬政策，對股指的推升作用已表露出來，而股指升勢亦已到了一個階段性終結。但是，以中長線的角度來看，在未有新危機出現之前，系統性風險將仍受控，股指進入較長期橫盤發展的可能性最大。操作上，個股行情的機會依然是存在的。

A股下週三日休市添變數

市場正在等候美聯儲6月中議息後的結果聲明，總體氣氛仍將會是觀望謹慎。但是，全球股市已經歷了一波殺跌，並且已跌至圖表技術支持水平，估計短期跌勢有先喘定的機會。技術上，我們還是維持早前的判斷，美股道指、日本日經指數、以及A股上綜指，支持水平分別是14,850、12,500至13,000、和2,250。值得注意的是，上綜指再跌1.12%至2,242，初步失守2,250的支撐點，要提防盤面有轉弱的機會。A股下週一至週

三將會休市停開，一系列的最近經濟數據如進出口數字、零售銷售、以及通脹數據等等，也會在休市期間公布，增加了市場的不確定性，是促使資金鎖倉位的考慮因素之一。

超跌後隨時展現反彈

恒指再現裂口下挫，短期跌勢轉急，但是技術性超跌的信號已來得愈來愈強烈，相信跌後反彈的走勢即將展現。恒指收盤報21,838，下跌231點，主板成交量有584億多元。技術上，恒指的短期跌幅已有1,000點，9日RSI指標進一步下跌至24.55，在超跌狀態已明顯浮現的背景上，恒指在重要支撐點前先行回穩，甚至趁機作出跌後反彈，是可以預見的。目前，恒指的前期低點在21,423(4月18日的盤中低點)，而250日均線正位於21,469，相信21,400至21,500區間，會是重要支撐位置。(筆者為證監會持牌人)

港股 透視

領匯收益增速減候低吸

本地房地產信託基金(REITs)龍頭領匯基金(0823)公布截至3月底止全年業績，全年可分派收入為33.49億元，升14.6%；每基金單位分派按年增加13.1%，至146.46仙，稍勝市場預期的145.9仙。

然而，公司下半年度的商舖續租租金調升率低於上半年度，在全年出租率達96.3%並創新高的情況下，下半年度商舖續租租金調升率僅得24.7%，低於去年上半年的27.9%。同時，領匯的全年收益按年增9.7%，至65.06億元，差過市場預期的68.85億元，同時亦遜去年上半年10.7%的按年增幅。

資產提升工程成動力

我們認為領匯業績仍有增長空間，因去年完成資產提升工程(AEI)的項目僅得5個，而目前正進行AEI的項目有8個，如天水圍領匯商場第二期AEI將會今年年中完成，待相關部門審批的項目有5個，較去年為多，故預期領匯租金收入再有上升空間。

近期REITs因美國債息上升，加上投資者從高位獲利，令REITs股價出現回落，領匯股價經歷調整後，以周三收市價計算，股息率仍得3.7%，為本地REITs中最低，可待回落至38.00元(昨收市38.8元)左右方考慮買入。

另外，置富產業信託(0778)較為可取，因其首季業績理想，每基金單位可分派收入為0.09元，按年上升15.7%，現息息率達4.4厘，派息相對吸引。

比富達證券(香港)

證券 推介

匯源購母資產消息正面

上周一，匯源果汁(1886)公布以49億元向大股東收購上游公司，即其原材料供應商，匯源產業控股。公布消息後，股價曾一度急升8%，但隨後竟倒跌4.28%收市。從當日的股價走勢可見，市場對該收購舉動的看法不一，好壞參半，有關分析認為收購後債務大幅上升；相反，亦有認為收購有助打通產業上下游，減低成本等等。對於此次收購，筆者最關注的，不僅僅是業務整合所產生的成本優勢，而且是潛在被收購的可能性。筆者認為此次匯源收購上游公司只是一個前期安排，有可能是為整體賣盤而鋪路。

在業務營運方面，此次收購舉動除了有助降低整體成本以外，亦可確保原材料供應的穩定性，使供應鏈更完整及一體化。事實上，除匯源以外，蒙牛(2319)近期亦對上游企業作出同樣的收購舉動，收購從事乳牛養殖、牛奶生產的現代牧業(1117)，目

的主要為了穩定奶源，以及控制原材料的質量。在成本控制方面，該股的毛利率由2011年底25%，提升至去年底28%，預計垂直整合後的匯源，毛利率將有望進一步提升。

資產整合有利被收購

筆者個人認為，此次資產注入將大大提升日後被收購的可能性。第一，匯源果汁以發行新股和可轉股優先股，向大股東收購原材料供應商——匯源產業。該產業是100%大股東朱禮持有。完成新股發行後，假如可轉股優先股未獲兌換，他的持股有機會從42%上升至55%至68.27%。所以，此次收購變相等於大股東增持匯源果汁，股權進一步被整合，有利於日後被收購。第二，整合資產後，匯源果汁的市盈率從200多倍，急降至22倍左右，加上資產整合後，完整供應鏈，進一步削減成本，有助整體賣盤

能提高溢價。綜上所述，筆者揣測，股權歸一，整合上下游資產可能是賣盤的準備，目的是提高被收購的溢價。

炙手可熱的併購對象

從內地飲品銷量數字來看，第一份額是飲用水，佔25.65%。其次就是果汁行業，佔22.3%。整個果汁行業銷售規模達1,150億元，當中低濃度果汁佔比最高，達80%。其餘是中、高濃度果汁的份額，佔比20%。低濃度果汁的市場目前被四大巨頭瓜分，分別是可口可樂、康師傅、統一和娃哈哈。匯源是內地高、中濃度果汁的龍頭，市場份額分別佔54.2%和44.1%，位列第一。按理來說，如四大巨頭想搶佔中、高濃度果汁的市場份額，最直接的方法應該收購匯源果汁；加上近年中、高濃度果汁的市場比重不斷上升，反映消費者對健康飲品的需求趨趨增加，相信四大巨頭對這塊市場已虎視眈眈，在市場上應不乏買家，是炙手可熱的併購對象。基於潛在被收購的可能性，加上整體業務基礎良好，給予12個月目標價4元。(周四收市價3.39元)。