

紅籌國企高輪

張怡

TCL多媒體反彈可期

內地的節能家電補貼推廣政策，已從本年起停止執行，加上超級電視以超低價格及售後服務招徠，都成為家電股過去一段時間受壓的藉口。不過，超級電視佔內地電視銷售的比例仍然十分低，所以業界對其構成的競爭威脅並非太過憂慮。另一方面，即使中央暫時未有新的優惠政策支持家電行業，但內地有關方面早前提出「三網融合」，家電企業紛紛推出新產品，在3D電視和智能電視熱潮之後，又有4K超高清電視推出，都可望提升企業的收入和毛利率。值得注意的是，在上周五的逾200點跌市之中，多隻家電股仍能逆市向好，反映不乏資金趁低撈底。

TCL多媒體 (1070) 於上周五全日均呈升勢，曾高見6.32元，最後以6.21元報收，升0.06元，升幅為0.98%。受惠於新產品於4月份開始陸續集中上市，TCL多媒體在產品結構得以優化的同時，也提升了銷售量，5月份LCD電視機銷售量較去年同期上升38.5%至139.4032萬台，其中中國市場佔76.3163萬台，按年增加67.4%；而期內海外市場也升14.6%至63.0869萬台，其中新興市場按年上升20.6%至42.0618萬台。至於5月份AV產品銷量約144.74萬台，按年錄得20.1%的升幅。

TCL多媒體在品牌力、產品力、銷售力等多方面已取得優勢，推出高端電視品牌Viveza及「足球計劃」八大系列智能雲電視新產品，配合集團加強拓展三至六級市場，在農村開設專賣店，都有助提升市場佔有率。該股今年預測市盈率約3.46倍，在同業中並不算貴。趁股價抗跌力已增強伺機上車，博反彈目標仍睇年高位的7.28元，惟失守近期低位支持的5.86元則止蝕。

國壽尋底 購輪25085獲氣夠

中國人壽 (2628) 上周五退至19.4元報收，已退近年以來低位的19.1元，若看好該股的後市反彈行情，可留意國壽法興購輪 (25085)。25085現價報0.129元，其於今年10月7日到期，換股價為19.68元，兌換率為0.1，現時溢價8.09%，引伸波幅31.45%，實際槓桿7.63倍。此證為輕微價外輪，但因數據較為合理，加上交投為同類股證中最暢旺的一隻，故不失為較貼價的捧場選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

外圍彈力勁，港股有望跟隨回升，料中資股也將受惠。

TCL多媒體

全力推出新產品，有助提升市場佔有率，估值不算貴。

目標價：7.28元 止蝕位：5.86元

輪證動向

上周4100萬買恒指購證

市場憂慮美聯儲局退市，加上日股和內地A股持續回落，港股上周反覆尋底。恒指周三先失守22,000點，周五更低見21,506點，為1個多月低位，與250天線 (約21,480點) 相距不遠，全日收報21,575點，上周累跌817點或3.6%，連跌4周，而國指同期則累跌412點或3.8%。



雷裕武 中銀國際 股票衍生產品執行董事

上周港股交投一般，每日平均成交582億元，較前周跌4.5%，而同期窩輪及牛熊證的日均成交126億元，較前周升17.3%，其中窩輪的日均成交額升至75.4億元，佔大市成交比例由前周10.5%進一步升至12.9%；至於牛熊證日均成交金額由前周42.7億元升至上周50.5億元，佔大市成交比例由前周7%升至8.6%。除恒指外，國壽 (2628)、中移 (0941) 繼續為成交活躍個股掛鈎資產。

至於上周十大輪證升幅榜，恒指產品獨佔9席，其中5隻為認沽證，4隻為認購證，而十大之首為長實 (0001)「末日」認沽證 (22093)，一周累升226%。長實股價自5月中反覆向下，上周五低見103.6元，已跌至去年8月低位。

建行高踞沽空榜首

上周窩輪資金流繼續集中在恒指產品上，過去5日累計逾4,100萬元流入恒指認購證，同期恒指認沽證則錄得近1,800萬元流出，同為市場之冠。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 (24921)，行使價22,200點，今年9月到期，為中期平價證，實際槓桿15.1倍，街貨量低，僅9.6%。投資者如繼續看淡港股，可留意恒指認沽證 (25188)，行使價21400點，今年10月到期，為中期價外證，實際槓桿9.4倍，街貨量低，僅0.4%。

建行 (0939) 將於本周四 (14日) 除淨，近日股價走勢疲弱，上周五最低見6.06元，為1個半月低位，最後收報6.09元，一周累跌3.3%，股價已連跌6日，此外，建行已連續4日高踞市場沽空榜榜首，上周五沽空額6.4億元，佔總額10.4%和其股份成交36.6%。

投資者如持續看淡建行短期走勢，可留意建行認沽證 (25658)，行使價5.3元，今年11月到期，為中期價外證，實際槓桿8.6倍，街貨量僅0.01%；投資者如看好建行短期有望反彈，可留意建行認購證 (22346)，行使價7元，今年12月到期，為中期價外證，實際槓桿11倍，暫時未有街貨。

(筆者為證監會持牌人)

股市縱橫

韋君

美基金睇中麗新孖寶

美股三大指數於上周五均急升逾1%完場，道指大升逾200點，進一步凸顯上周五港股大跌市與外圍市況大背馳，在美元兌日圓反彈下，相信本周港股有力回升，首站目標為22,400水平。

港股在淡錫操控下，上周大跌逾800點，再次成為對沖基金的「提款機」，恒指現水平急跌至10.23倍市盈率的大偏低水平，為價值投資者提供入市良機。

港地產股成為上周大跌市被拋售的板塊之一，收租及高息房託股遇大型獲利回吐，而新盤樓市在新例銷售及辣招影響下持續低迷，成為淡錫拋售藉口，但實際上二線地產股普遍有穩健的財政

狀況應對市況低潮，近日多幅市區地皮仍以較理想價售出，反映發展商對港樓市前景並不悲觀，樓價的合理調整反而有利樓市健康發展。

美兩基金持麗國增至20%

美國價值投資基金近期已不動聲色趁低收集超值優質地產股，對象是麗新集團的控股公司——麗新國際 (0191)，兩個美資基金在5月份內已增持麗國至20%股權，成為第二大股東，包括Third Avenue Management於5月9日，持股權由10.13%增加至15%；Dalton Investment於5月23日持股達5.09%，當日以每股1.592元增持1,397萬股。美資渣重麗

國，睇好股價大折讓上滑潛力及對前景信心一票之外，對岳岳有壓力，5月底以來已連番增持，持股權已增至40.14%，看來未買完。

Third Avenue Management 美國著名投資基金，創始人Marty Whitman是價值投資權威，旗艦投資基金達27億美元，有52%投資海外，主力投資亞洲，其中對香港地產股未因樓市泡沫的氛圍中退卻投資。

Marty Whitman唱好三地產股

Marty Whitman在最新一期的福布斯專訪文章中，點名精選股四隻，其中三隻為香港三地地產股，包括會德豐



(0020)、麗新發展 (0488) 及恒基地產 (0012)，第四隻為Canadas Brookfield Asset Management，理由是財政強勁及現價折讓，預言三數年資產淨值可翻倍。

麗新國際在去年12月增持麗展逾4億股 (每股0.264元至0.311元) 至50.1%，麗國現價1.44元，較每股資產淨值5.58元折讓74%；麗展現價0.231元，較每股資產淨值折讓71.7%。麗展上周五大跌市逆市企穩，短中線上升潛力大，不妨趁低收集，上望0.3元。

港股超跌有力反彈

亞太區股市今假後重開，可望承接上周五美股大升逾200點及美元兌日圓重返97水平而較顯著反彈，尤以上周大跌逾3%的港、韓、澳、星為甚，至於一周大跌達6.51%的日本股市，可望在日圓回落而作出技術反彈，有望重上13,000關。美非農新增職位勝預期及5月失業率意外地升上7.6%，舒緩了市場對美提早退市的憂慮，成為刺激美股三大指數齊升1%的藉口，對環球股市氛圍有利。港股上周累跌817點，超跌嚴重，可望隨美股升勢而有力反彈，短期重上22,000/22,500水平，跌幅已深的內銀、內房及港地產股可望反彈。

司馬敏



美國上月非農職位增加17.5萬個，略高於市場預期，但失業率升至7.6%令市場感到意外，令投資者相信聯儲局短期難以削減買債規模，成為美股上周五在數據公布後大升的藉口。非農職位勝預期在炒退市氛圍下本來可成為淡市藉口，但市場解讀為新增職位低於20萬個，仍不足以令聯儲局提早縮減買債規模，故當失業率不跌反升之下，形成壞消息當好消息炒，並出現爆升場面，道指以近高位收報15,248，標指更勁升20點收報1,643。

值得注意的是，美元在經濟數據向好下急彈，兌日圓先後升穿96、97關，升至97.56水平，有利亞太區匯兌日圓急升引發套利交易形成的跌市壓力。此外，朝韓本周三重啟談判，有利東北亞局勢緩和，對周邊股市有利。

內地CPI低企利政策出台

內地這兩天已公布5月進出口數據及通脹數據，海關總署公布，5月份內地出口按年增長1%，遠低於市場預期的7%；進口更錄得下跌0.3%，亦遠差過預期的增加6%。出口增幅急速回落，海關指出主要是對港套利貿易基本得到遏制，令內地與香港貿易快速回落；另外，受內地經濟放緩、外部需求低迷、企業經營成本居高不下、人民幣升值、貿易環境惡化等因

素所致。內地進出口數據走勢，對環球經濟有負面影響，但市場對上月內地進出口增幅遠較預期高已提出質疑，並以指出主要是受港套利貿易扭曲所致。

可以預期，內地進出口數據疲弱，有助加快相關政策出台。至於5月CPI按年升2.1%，較4月回落0.3個百分點，統計局專家解釋，鮮菜價格下跌是拉低物價的主要原因。內地通脹數據處低水平，有利人行推行較寬的銀根政策支持實體經濟增長，對股市屬正面。

內地股市今天至周三休市，最新的進出口及通脹數據好淡互抵，港股市成為內地休市部分可對沖市場，金融及製造業板塊將有啟示。

內銀息率高中線走選

內銀四行在6月內除息，上周中行 (3988) 除息後遭週大型拋空壓力而急跌，本周四輪到建行 (0939)，末期息0.268分人民幣 (相當於0.339港元)，但上周連遭四日大手沽空，股價跌至6.09元，息率達5.56厘，撇開短線大戶造淡的因素，以中線角度持有，現價買建收高息，好過買iBond。工行 (1398) 則在下周一除息，末期0.23分人民幣 (相當於0.291港元) 現價息率5.55厘。上述三大行的現價PE只為6倍多，是進可攻、退可守高息績優股。

專家分析

網龍受惠互聯網高增長

恒指上周跌3.65%，國指跌3.89%。上周五歐美股市顯著造好，預期可為周初港股帶來上升動力。目前市場欠缺利好消息支持大市持續向上，惟恒指技術上已接近超賣，相信短線再下跌空間有限，料港股本周將繼續於現水平反覆。

股份推介：網龍 (0777) 為中國網絡遊戲及無線事業開發及經營商，業務包括遊戲設計、編程與繪圖，以及網絡遊戲的營運。網龍首季收入按年升50.5%至3.57億元 (人民幣，下同)，增長主要由包含移動廣告及移動增值服務的無線事業收入增長所帶動。期內網絡遊戲收益按年升10.7%至2.12億元，主要來自《魔域》收益增加所致；無線事業收益則大升2.2倍至1.44億元。不計衍生財務工具收益的核心純利按年升22.8%至7,332萬元。集團屬中國網絡遊戲行業領先企業之一，近年積極發展無線事業，由於中國的移動互聯網業高速增長，集團可望受惠。網龍2013年預測市盈率16.6倍，低於另外兩家於本港上市的內地科網公司。

山東威高 (1066) 主要從事研究及開發、生產及銷售一次性使用醫療產品、骨科產品及血液淨化產品。威高今年首季營業額按年升17.5%至10.1億元人民幣 (下同)，純利按年升6.8%至2.3億元，每股盈利5.1分。期內毛利率由去年同期的24.9%降至22.5%。期內銷售及行政成本的上升相信是由於重組銷售團隊所致，預料相關重組的效應將在今年稍後時間反映出來，利於集團的盈利表現。受惠於城鎮化進程的持續，醫療器械市場增長潛力龐大。市場預測威高2013年度每股盈利將增長22%，而2012-2015年每股盈利年均複合增長亦達21%。

(筆者為證監會持牌人)

民行績佳 待喘穩收集

美國最新就業情況仍相當反覆，反而使紐約股市再作反彈，已為頻生凡兩個星期之異象，乃山雨欲來風滿樓也。中國經濟於2013年5月份受到較大的困擾，特別是外貿出口錄得自2012年7月以來的低增長，對港股短向添困。港股近日之跌，連21,807至21,747的支持區也無守險之道，勢疲態弱，惟紐約市之升，卻又為數據顯中國經濟增長放緩之困，如保21,423雷池，和有望回頭向上試短期阻力位21,768至21,820，往上者為21,908至22,069和新的下跌裂口22,286至22,142。

推介股份：民生銀行 (1988) 首季賺110.15億元 (人民幣，下同)，同比增長20.1%，為一眾在港上市國有、民營內銀賺利增幅最大者，理由有：(1) 手續費及佣金等淨收入就激增44.48%而為87.63億元。(2) 成本對收入比率於一季度達47.56%，低於上年同期的49.6%，乃因營業收入的增長達15.35%，遠高於支出的10.6%漲幅。但(3) 淨利息收入僅增加6.3%至281億元，則有待改善，而這主要受困於淨息差即減0.15個百分點至2.45%。民行於6月7日跌0.09元 (港元，下同)，收盤8.97元，日線圖呈陰燭呈三雙鳥鴉，RSI於中軸下方頂背勢弱，而STC有強烈派發信號，如失8.54元，便有機會反覆下試圖底8.34元，越9.27元則有可能挑戰10元至10.38元區間。

(筆者為證監會持牌人)

四環專利藥品盈利穩增

受外圍市況拖累，港股上周連跌五日，逼近250天線水平。恒指全周跌817點，每日平均成交量為583億元，料港股短期於21,500至21,800間上落，支持位暫於250天線 (21,480)。

股份推介：TCL多媒體 (1070) 5月份LCD電視機銷售量按年升38.5%至約139.4萬台，主要受惠新產品於4月份陸續上市，刺激銷量上升及優化產品結構。其中集團在內地市場LCD電視機銷量增67.4%至76.32萬台，海外市場LCD電視機銷量增14.6%至63.09萬台，料內地市場可持續成為集團增長動力。TCL股價早前受累內地家電補貼計劃完結而下跌，但不利因素已被消化，料股價在現水平有支持。目標6.70元 (上周五收市6.21元)，止蝕5.80元。

四環醫藥 (0460)。隨着內地人口老化及生活水平的提升，心腦血管產品需求增加，有利研發及銷售這類藥物的醫藥股。其中四環醫藥去年營業額增35.7%至30.43億元人民幣，盈利增9.8%至9.04億元人民幣，其中心腦血管產品佔收入逾8成，而四環擁有獨家專利產品，技術含量較高，可有助毛利率上升。目標5.5元 (上周五收市5.08元)，止蝕4.79元。

(筆者為證監會持牌人，未持有上述股份)

港股透視

金山WPS軟件增長潛力大

近來科網股利好消息不斷，不但併購活動頻密，更有傳阿里巴巴集團計劃來港上市，多隻股份包括騰訊 (0700)、網龍 (0777) 及金山軟件 (3888) 首季業績勝預期，該板塊股份獲資金追捧，股價大幅走高。

金山軟件成功從一間軟件公司轉型至互聯網公司，專注「3+1」發展策略，即網絡遊戲、網絡安全、WPS辦公軟件及雲端業務。集團旗下核心業務產品銷售理想，加上出售一間子公司收益4,750萬

元，帶動首季收入按年上升56%，按季升6%至4.57億元 (人民幣，下同)，純利按年倍增至1.96億元。

目前網絡遊戲為集團主要收入來源，期內收入同比增加40%至2.67億元，佔總收入58%。除了旗艦產品強勁增長，集團正積極研發網頁遊戲及手機遊戲，加快其擴張速度，相信今年網絡遊戲可維持雙位數升幅。另外，金山WPS辦公軟件可於Window、Andriod、IOS等多個平台中使用，WPS手機版全球月活躍用戶數於5月突破1,700萬。內地政府支持軟件

正版化，4月亦推出WPS移動版5.5，長遠有利業務增長。同時WPS移動版與雲存儲產品協同作用，進一步提升用戶體驗。

集團財務流動性強，截至3月底現金及定期存款佔總資產70%，資產負債比率較去年底改善3個百分點至24%。值得一提，4月主席雷軍向騰訊收購集團股份，股權增至27.09%，騰訊持股量從15.19%減少至12.7%，惟未影響雙方合作關係。

首季業績後，股價裂口高開，成交亦顯著增加，目前企穩多條平均線，STC%K線略高於%D線，MACD牛差距略收窄，可候低12.8元 (港元，下同) 以下吸納 (上周五收市13.08元)，上望15元，不跌穿11.6元續持有。

金利豐金融集團