

國浩資本

紅籌國企 高輪 張怡

金風業績改善可保強勢

滬深股市昨日繼續假期休市，港股市勢依然，並造出今年以來的低位，而受到市場投資氣氛趨於審慎的影響，有表現的中資股也大為減少。值得一提的是，國指更現10連跌，進一步跌穿一萬點大關，報9,959點，跌167點，跌幅達1.7%，而10日累跌962點，高達8.8%。中資個股方面，方正數碼(0618)宣布向主席余麗等五董事授逾8千萬份購股權，股價逆市升23%，收報1.12元，成交也倍增至4,410萬股。

中資風電股在昨日弱市下相對的抗跌力仍強，當中龍源電力(0916)曾走高至8.3元，直逼年高位的8.32元，收市報8.24元，仍升0.05，升幅0.61%，表現明顯優於大市。金風科技(2208)昨曾逆市走高至6.12元，但大市午後沽壓驟增，該股好友也見明顯放軟手腳，致令其回順至5.94元報收，倒跌0.02元，跌幅為0.34%，惟相比大市跌逾1%，已屬不俗矣。

金風截至今年3月首季度業績，營業收入9.51億元(人民幣，下同)，下降44.1%；盈利3,246萬元，增長425.5%。每股收益1.2分。金風又預期，上半年盈利將介乎7,207萬至1.08億元，最高增幅達50%，主要原因是加強成本費用管理，以及應收帳款問題持續改善。金風業績具改善空間，而其於2010年10月來港上市的招股價為17.98元，即現價仍然「深潛」，而有跡象顯示，資金重新回流已失落多時的風電龍頭股，此股後市也值得看高一線。上望目標為年高位的6.52元，惟失守5月下旬以來低位支持的5.46元則止蝕。

港股失牛熊線 沽輪25834派用場

港股連日走疲，昨連250天牛熊分界線也告棄失，令後市變得不明朗，若繼續看淡短期市況表現，可留意恒指瑞信沽輪(25834)。25834昨收0.161元，其於今年10月30日到期，行使價為21,400點，現時溢價5.44%，引伸波幅22.76%。此沽輪為輕微價內輪，現時數據又屬合理，加上成交為同類股證中最暢旺的一隻，故不失為較可取的淡市之選。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股弱勢持續，料中資股暫難獨善其身。

金風科技

業績有改善空間，股價仍遠低於上市價，資金重投行業龍頭股，有利走強。

目標價：6.52元 止蝕位：5.46元

AH股 差價表 人民幣兌換率0.79007 (16:00pm)

Table with columns: 名稱, H股(A股)代號, 6月11日收市價, 6月7日收市價, H比A折讓(%). Lists various stocks like 山東墨龍, 洛陽玻璃, etc.

證券推介

將踏入旺季 玖紙估值吸引

玖龍紙業(2689)的股價本月至今跌14%，表現遜於恒生指數10%。股價最近的急挫主要是受公司下調產品價格的消息拖累。然而產品價格下跌的主因是由於4月份原材料價格(主要為進口廢紙)回落幅度較大。

另一方面，公司的訂單沒有顯著放緩跡象，而公司的產能利用率亦高企，反映下游的需求仍屬健康水平。廢紙價格自5月底開始有見穩跡象，基於即將踏入3季度的旺季，本行認為玖紙再次下調產品價格的可能性不大，而且公司亦將會因進口廢紙成本下降

而受惠。

人民幣升值降採購成本

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)，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。

然而基於價格的回升幅度低於預期及行業供應的壓力較預期大，本行於5月31日的評論中下調了2014財年對公

司平均售價及毛利率的假設，並估計公司的每噸利潤由2013財年的140元人民幣回復至181元人民幣(之前估計為195元人民幣)。

對產品降價反應過敏

基於以上的假設，本行估計公司2014財年的盈利為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9.3倍2014財年市盈率及0.8倍2014財年市賬率，本行認為基於內地瓦楞紙板供需關係將持續改善，公司現時的估值



亞股大跌 港股尋底

美股隔晚雖微跌9點，但周二亞太區股市幾全線下跌，並以泰、菲、印尼大瀉3.5%至4.97%最為矚目，相信與日圓利差平倉持續引發的大型回吐有關，而日、港、印度亦跌逾1%。港股低開72點後即在淡倉主導下徐徐下滑，21,506的250天線輕易失守，觸發短線拋售壓力，午市更受歐股市急跌而跌幅擴大，恒指下插至21,307，最多跌逾300點，內銀、內房、港地產股遇拋壓，尾市反彈力弱，收報21,354，全日跌260點或1.2%，成交增至582億元。國企指數十連跌，並跌穿萬點大關，為八個月來首次，凸顯投資者對周四內地A股復市不看好。港股跌至近七個月低位，在跌穿250天牛熊線後，21,000成為另一大支持位。



日股近期大跌後，市場曾憧憬日本央行會否擴大買債，不過央行昨公布的會議紀要顯示，全票通過維持0.1%利率不變，並承諾以每年60萬億至70萬億日圓的速度擴大基礎貨幣，成為投資者續沽昨日股的藉口。早前與日股同樣狂升的菲律賓、泰國股市，近來週已遭日圓套利平倉沽盤操作下調整，昨日跌勢更猛，菲、泰股市急瀉逾4%，形成小股災。值得一提的是，在美國國債收益率上升下，亞洲貨幣亦告急跌。

內銀急跌 中線持有

內銀股全線下跌，重慶農商銀行(3618)挫3.8%收報3.58元；中行(3988)跌近3%。建行(0939)、工行(1398)農行(1288)、交行(3328)、民行(1988)、招行(3968)跌1.3%至2.1%。對內銀中線投資者

而言，今回急跌，主要受市況大弱影響，基本因素並非有大變化，可續中線持有。

光伏股弱市逞強

光伏股逆市造好，陽光能源(0757)宣布與夏普合作，股價高見0.47元，收市升7.7%報0.42元。保利協鑫(3800)完成出售招商新能源，股價逆市漲3.1%收報1.98元；卡姆丹克(0712)亦升1.3%收報1.61元。漢能太陽能(0566)前日大漲20%後，昨曾回吐低見0.55元，尾市再獲大盤掃上0.60元平收，成交2.38億元，表現持續強勁。此外，銀娛(0027)下周一正式成為藍籌，逆市升0.3%收報41.60元，成交達4.59億元。

在亞洲股市急跌後，歐股復市亦普跌逾1%，道指期貨亦跌逾百點，周二美股是否追隨亞歐市大跌受注目。今天港股端午節假期休市。

大市透視

港股跌勢擴大 宜嚴控倉位

6月11日。港股持續跌勢，並且有出現深化跡象。在國指率先創出年內新低後，恒指亦跟隨跌穿了21,423，兩大股指終於同步創出新低點。另一方面，在大盤弱勢已確認的背景下，一些熱點中小盤股塊，在最近也出現了明顯的獲利拋售。其中，頁岩氣板塊出現了大面積的下挫，股價在過去兩日平均累跌了有10至15%。

A股周四復市成焦點

另外，A股周四復市交易表現，是市場另一焦點。在端午節前，受到拆息上升的負面影響，上綜指在上周五走了一波七連跌，

並且擴大跌勢至2,210收盤，確認跌穿了2,250的圖表支撐位。而最近公布的5月宏觀數據，包括進出口數字、新增貸款、以及固定資產投資等等，表現都是差於市場預期的，相信消息對於已走差的A股，會帶來進一步的打擊。事實上，在5月中，市場曾傳出中央管理層將會推出改革方案來重振經濟，是當時刺激A股衝高的導火線。但是，到目前為止，消息仍未有所兌現，加上內地經濟增長放緩風險仍在加劇，我們估計市場對於政策面的期待憧憬，該是到了最熱切的時間點。

資金入市依然疲弱

恒指在周二出現低開低走，資金介入的積極性依然疲弱，尤其是在不明朗因素未能消除的形勢下，市場獲利回吐鎖定期利潤的操作，是壓盤的力量來源。恒指收盤報21,355，下跌260點，主板成交量增加至582億多。技術上，恒指仍在延續每日高點往下移的走勢，向淡發展模式未能扭轉，而周二的盤中高位21,632，將會是目前的首個反彈阻力。

(筆者為證監會持牌人)

投資觀察

內地續推平穩貨幣政策

除中國5月份零售銷售按年增幅符合市場預期外，其餘如規模以上工業增加值、城鎮固定資產投資、以及貿易進出口於5月份按年增速皆遜市場預估。而反映物價的指數—居民消費價格指數(CPI)及工業出廠價格指數(PPI)，兩者於5月份的按年變動幅度亦令市場感意外，CPI按年增幅意外下行。PPI於5月的按年跌幅進一步擴大至2.9%，反映工業領域受產能過剩問題困擾令通縮壓力加劇，遇上內外需求弱化的環境，顯示工業領域依然需時去產能化與庫存，意味工業生產及投資商品需求將於短期內繼續面臨收縮壓力；PPI連同CPI按年增速下降，將對人民銀行於貨幣政策方面提供更多彈性空間。

PPI急跌 經濟弱化

在新決策層強調推進經濟結構改革的決心及對經濟增長放緩容忍度提高的背景下，預計中央政府短期內依然以整理經濟問題與推行經濟結構改革為優先重點。

由此反映，中國政府未來將集中較深思熟慮地研製財政政策及結構性改革方案，以推動經濟中長期發展為主調，並於適當時才逐步把相關政策推出，而不急於短期內推行刺激經濟增長的措施。這亦意味人民銀行短期內繼續通過公開市場操作來調節市場流動性，保持較平穩的貨幣政策。預估恒生指數於21,000點獲一定程度支撐。

(筆者為證監會持牌人)

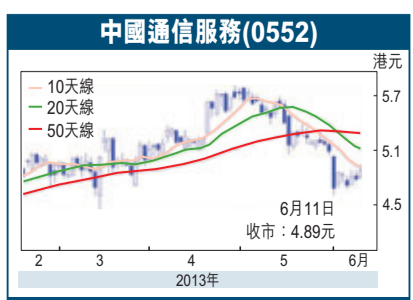
證券分析

中通服受惠網絡建設升級

內地4G牌照有望於今年內發出，內地三大電訊營運商用於網絡建設及升級的資本開支料保持一定規模，有助支持通訊設備生產商的訂單增長。中國通信服務(0552)主要從事電訊基建及業務流程外判服務，在4G網絡建設、3G網絡升級、寬帶網絡及移動互聯網迅速發展下，市場對其業務需求持續提升。而公司與三大電訊商關係良好，三者均持有中通服股權，其中中國電信(0728)持股比例更達51%，令中通服獲得三大電訊商訂單相對穩定。公司去年來自三大電訊商的收入佔比為65%。

此外，公司積極拓展國內非運營商集團客戶，以捕捉行業和中小企業客

戶對信息化服務需求強勁的機遇，去年有關收入佔比約30%。綜合市場預測，2013年預測市盈率為9.4倍，較過去五年平均之11.7倍低兩成。技術上，股價跌近2011年延伸出來的長期上升軌支持後回升，建議買入，短炒上望5.15元(昨收市4.89元)，止蝕4.50元。



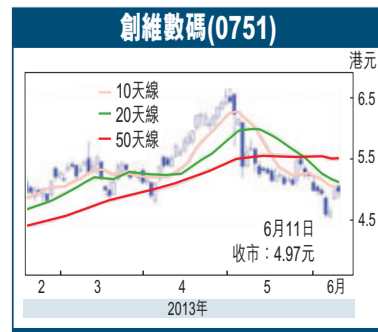
創維雲電視旺銷提升毛利

家電股創維數碼(0751)周一大洗頰風，大升7.8%。公司公布5月份電視機銷售總量按年升68%至102.2萬台，銷售總額則按年升73%。其中毛利率較高的高端產品如LED、雲電視銷售快速增長，前者按年升1倍，後者更急升近4倍，有助公司整體毛利率維持在20至21%的目標水平。雖然節家電補貼已於5月底完結，但內地已進入電視機換機潮，且剛性需求強勁，料可支持創維銷售持續增長，前景可續看好。

年度業績料增長23%

公司將於6月公布2012/13年度全

年業績，市場預料經調整後純利按年增長近23%，2013年預測市盈率8.9倍。技術上，股價落返4.50元水平的支持位後迅速反彈，成交略為回升，建議買入，上望5.50元(昨收市4.97元)，跌破4.50元止蝕。



新鴻基金