

# 江銅超賣嚴重可低吸

紅籌國企高輪 張怡

內地近幾週來公布的製造業指數和貿易等數據都令人失望，而現時市場普遍預計，今日公布的中國第二季度經濟同比增幅會由第一季度的7.7%回落至7.5%。儘管內地經濟進一步放緩已難避免，但中央有關方面可能出招「穩增長」的機會仍大，對A股及港股都可帶來支持，所以落後中資股仍具低吸反彈的價值。

值得一提的是，《21世紀經濟》引述接近鐵路總公司人士透露，按目前建設進度和融資能力計，鐵路總局年底能夠完成5,200億元人民幣基建任務，且有望小額超標，消息已刺激相關股份於周末紛紛逆市發力炒上。資源股已沉寂了一段長時間，不少股份累積的跌幅已大，當中江西銅業(0358)便屬其中之一。

江銅年初高位曾見過21.95元，而上周五以12.54元報收，高位回落的幅度已達42%，作為行業的龍頭股，卻出現頗嚴重的超賣，無疑也提供低吸的良機。港交所最新資料顯示，江銅主要策略股東摩根大通於7月5日，場內增持公司好倉18.83萬股，耗資238.57萬元，成交均價12.67元。變動後持股佔比5%。儘管摩通增持數量不算多，但購入價仍低於現價，也反映股價跌至近水平，已吸引大行留意。

瑞銀發表的研究報告，儘管下調江銅今年每股盈利預測12%，至1.17元人民幣，2014及2015年每股盈利則維持在1.15及1.26元人民幣，仍然維持其「買入」評級，但目標價則由17.06元下調至15.33元，較現價尚有逾2成的上升空間。可考慮在現水平部署上車，中線上望目標為6月中旬以來阻力位的15元，惟失守年低位的11.52元則止蝕。

## 新地購輪25108較可取

新鴻基地產(0016)上周五逆市向好，同為表現較佳的重磅藍籌股，若繼續看好其後市表現，可留意新地美林購輪(25108)。25108現價報0.335元，其於今年10月22日到期，換股價為108.01元，兌換率為0.1，現時溢價8.86%，引伸波幅26.2%，實際槓桿11.4倍。此證雖為價外輪，但現時數據為同類股證中較合理的一隻，其爆發力亦強，故為較可取的捧場選擇。

## 投資策略

紅籌及國企股走勢

港股走勢改善，續有利資金流入中資股。

江西銅業

股價今年由高位回落已逾4成，超賣嚴重，提供低吸收集建倉的機會。

目標價：15元 止蝕位：11.52元

## 輪證動向

# 神華跌幅大 可部署購輪

上周港股走勢繼續反覆，恒指高低波幅接近1,300點，周初曾低見20,244點後反覆靠穩，市場對美國提早退市憂慮降溫，加上內地A股大幅反彈，帶動周四恒指一度急升近600點，重上21,000點關口，周五高位反覆，全日收報21,277點，上周累升423點或2%，連升3周，而國指一周累升224點或2.4%。



中銀國際 股票衍生品部執行董事

上周港股每日平均成交559億元，較前周跌5.2%，而同期窩輪及牛熊證的日均成交132億元，較前周跌6.7%，其中窩輪的日均成交額跌至78.7億元，佔大市成交比例14%，與前周相若；至於牛熊證日均成交金額由前周57.9億元跌至上周54億元，佔大市成交比例由前周9.8%升至9.6%。

回顧上周藍籌表現，前周表現強勢的中石油(0857)，上周仍能持續升勢，而近期股價大幅落後的國壽(2628)，上周四隨A股急升逾6.4%，一度重上19元關口，至於上周升幅最大藍籌為崑崙能源(0135)累升10.3%；市場傳聞中央可能有條件放寬房地產融資，刺激內房股升勢凌厲，中海外(0688)和華潤置地(1109)分別升7.4%及5.8%，為升幅最大藍籌第二、三位。

窩輪資金流方面，過去5日最多資金流入的掛鈎資產係恒指認沽證、銀娛(0027)和港交所認購證，至於最多資金流出的掛鈎資產係恒指、中移(0941)和友邦(1299)認購證。

至於上周十大輪證升幅榜，可謂百花齊放，上榜掛鈎資產達8隻，其中中國中鐵(0390)和華潤水泥(1313)各佔2席，相關正股分別累升13.3%和11.2%，而十大之首為中鐵認購證(25191)，一周累升260%。

投資者可考慮透過貼價恒指產品作短線部署，宜控制注碼，投資者如預期港股持續升勢，可留意恒指認購證(25376)，行使價20,500點，今年12月到期，為中期貼價證，實際槓桿7.5倍。投資者如看淡港股短期走勢，可留意恒指認沽證(25375)，行使價20,300點，今年12月到期，為中期貼價證，實際槓桿8.2倍。

早前傳出內地可能取消煤炭行業生產和經營許可證，令市場擔心長遠將加劇行業競爭。受消息拖累，龍頭股神華(1088)曾跌至超逾4年低位，本年累跌一度超過46%。隨着不少券商唱好，認為股價被過分拋售，建議買入，刺激股價近期大幅反彈，上周最高曾升上21.35元，最後周五收報20.7元，20天線(約21.1元)得而復失，一周累升1%。

投資者如預期神華有望持續走勢好，可留意神華認購證(25808)，行使價22.88元，明年2月到期，為中長期貼價證，實際槓桿4.8倍，暫時未有街貨，年期較長，每日時間損耗較慢。(筆者為證監會持牌人)

## 股市縱橫

# 三江化工績佳走勢轉強

韋君

港股上周成功突破21,000點阻力關，並企於此水位之上完場，論走勢已轉強，市場氛圍改善，料將有利資金進一步追捧績佳股。三江化工(2198)乃屬內地最大民營環氧乙烷生產商，廠房位於浙江省，主要產品為環氧乙烷及表面活性劑，亦向客戶提供環氧乙烷及表面活性劑加工服務，及生產其他化工產品。

集團擁有環氧乙烷生產設計年度產能10萬公噸的第四期環氧乙烷生產設施，已於今年2月下旬正式投入商業運行，年度產能亦由23萬公噸增43.5%至33萬公噸，都可望成為其盈利增長的動力。三江去年錄得純利增長15.2%至

4.67億元(人民幣，下同)，每股盈利46.58分。末期息18港仙，較2011年同期派9.5港仙，增近一倍。觀乎集團今年首季經營情況繼續報佳音，營業總收入為11.2億元，升約93%；純利1.3億元，升約61%，而配合新產能投入，業績可期。

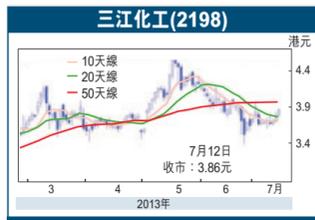
另一方面，集團旗下持有75%股權的浙江興興新能源，最近與工行(平湖支行)、建行(嘉興分行)及中行(嘉興分行)簽訂16億元銀團貸款，年期為6年，年息6.55厘，將用作興興新能源固定資產投資，也反映即使內銀嚴格控制銀根，惟有業務增長潛力的企業仍然未

受太大影響。

## 控股股東續增持顯信心

三江日前公布，其控股股東Sure Capital，已於上月24日至28日間，從市場購買合共342.2萬股公司股份，增持至48.3%。值得一提的是，大股東Sure Capital已表示，日後會在適當情況下繼續購買公司股份。對於控股股東連日增持股份，集團認為舉動是對公司的長期承擔，以對公司發展前景有信心。

根據該股其間的走勢顯示，大股東購入價是介乎3.39元至3.9元(港元，下



# 內地數據弱 大市有承接

美股三大指數在上周五續上升，道指及標指再創歷史新高，納指則續創10多年高位，企業季績理想成主要動力。今天亞太區股市假後重開，內地公布第二季GDP增長數據成關注點，市場預期放緩至7.5%。內地股市上周尾市急回主要是對財長有關今年GDP可達7%的影響，其後官方已澄清為7.5%，應有利今天A股回穩，倘第二季GDP數據符預期，加上中證監擴大QFII及RQFII投資額度規模，將有利A股延續上周的上升走勢。港股上周以連升三周完場，10天線升穿20天線，技術走勢轉強，有利短期大市續向250天線的21,635推進，金融板塊料續漲，近期落後大市的新能源、新材料股可看高一線。

司馬敏



## 專家分析

# 旺旺重整分銷促增長



南華證券 副主席

美聯儲局主席伯南克重申寬鬆貨幣政策將維持，加上國務院總理李克強的「底線論」，減輕市場對中美經濟及流動性的憂慮，帶動港股上升。恒指一周累升422點或2%至21,277點，而國指一周則累升224點或2.4%至9,434點，全周日均成交559億元，較上周跌5%。市場氣氛明顯改善，恒指應可擺脫5、6月份的頹勢，但後市仍然受今早內地公布第二季經濟增長數據所左右。

股份推介：中國旺旺(0151)主要在中國從事果、乳品和飲料、休閒食品及其它產品的製造、分銷及銷售。去年全年收入按年升14%至33.59億美元；而由於原材料價格回落，加上產品提價，毛利率升4.7個百分點至39.5%。全年純利5.54億美元，按年增長32%。集團去年宣布派末期息每股1.96美仙，連中期息全年共派每股2.86美仙，息率約2厘，相信集團將繼續維持高派息比率。在宏觀經濟放緩下，雖然旺旺在首四月快速消費食物物價錄得按年7%的增長，但相信其分銷渠道重構，將能令其市場滲透率增加，使其業務保持較快增長。

大唐發電(0991)。據媒體報道，由於煤價持續低迷，今年首五月五大電企節節燃料成本約360億元人民幣。大唐集團的標準煤單價每噸降150.19元人民幣，降幅達17.6%，利於集團盈利表現。國家能源局公布，5月份全社會用電量4,269億千瓦時，同比增長5%。今年首五月，全國全社會用電量累計20,573億千瓦時，同比增長4.9%。早前發改委副主任連維良預計迎峰度夏期間，全國電力需求增速將有所回升。(筆者為證監會持牌人)

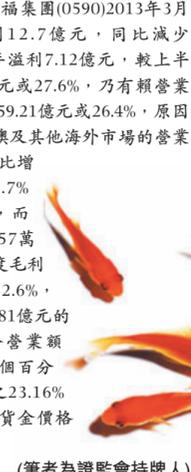
# 六福集團盈利續改善



資深財經 評論員

即使新數據顯示美國經濟保持穩定增長良性勢頭，惟投資者對央行退出市困援之不去，使紐約股市升勢明顯放緩，而港股7月12日收盤21,277點，跌160.21點。恒生指數陰陽燭日線圖由太陽燭上升轉陰燭回落，主要技術指標解讀：短中期技術指標稍見轉差，續反覆，整固形態未止。港股克21,423後便迅速告得而復失，短線顯然不易力闖密集阻力位21,768至21,820，甚至21,908至22,069，以及下跌裂口22,286至22,142等多重阻力；得保21,005至21,036區間。

股份推介：六福集團(0590)2013年3月結全年度股東應佔溢利12.7億元，同比減少5.1%，惟其年度的下半年溢利7.12億元，較上半年度5.58億元多賺1.54億元或27.6%，乃有賴營業額74.9億元多於上半年度59.21億元或26.4%，原因為：(一)零售業務中的港澳及其他海外市場的營業額全年達99.19億元，同比增長11.16%，較上半年度3.7%漲幅多增7.46個百分點，而內地業務全年度溢利6,557萬元減少22.97%。(二)全年度毛利28.3億元的同比增長只為2.6%，主要受因於銷售成本105.81億元的同比增長15.66%，高於營業額134.1億元的12.6%，增3個百分點，但毛利率由上年度之23.16%降低為21.1%，在國際期貨價格勿勿走低期間尚可接受。(筆者為證監會持牌人)



(筆者為證監會持牌人)

# 光國污水廢物處理有景

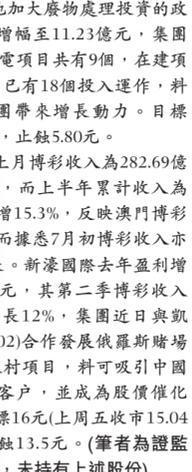


AMTD證券及財富管理 業務部總經理

港股上周先跌後回升，受惠聯儲局主席伯南克表示維持高度寬鬆貨幣政策，恒指上周中期大幅反彈，上試20天線及21,000點關口，恒指全周升423點，每日平均成交量為559億元。技術上，港股於250天線(21,635)遇阻力，料短期於21,000至21,600間整固。

股份推介：光大國際(0257)早前發盈喜，料今年上半年之稅後盈利將錄得顯著上升，主要是由於建造服務收益增加，及有效減低成本。集團主要業務為環保能源，以垃圾發電及環保水務建設等，可受惠內地加大廢物處理投資的政策，去年盈利錄得40.2%增幅至11.23億元，集團現時已建成投產的垃圾發電項目共有9個，在建項目有11個，污水處理項目已有18個投入運作，料這兩個業務將持續為集團帶來增長動力。目標7.00元(上周五收市6.50元)，止蝕5.80元。

新濠國際(0200)。澳門上月博彩收入為282.69億澳門元，按年增長21.1%，而上半年累計收入為1,714.47億澳門元，按年增15.3%，反映澳門博彩業增長勢頭持續，而據悉7月初博彩收入亦較6月份有所增長。新濠國際去年盈利增3倍至11.2億元，其第二季博彩收入按季增長12%，集團近日與凱升(OI02)合作發展俄羅斯賭場及度假村項目，料可吸引中國東北客戶，並成為股價催化劑。目標16元(上周五收市15.04元)，止蝕13.5元。(筆者為證監會持牌人，未持有上述股份)



(筆者為證監會持牌人)

## 港股透視

# 莎莎季績強勁續看好

莎莎國際(0178)公布2014年6月結年度首季的營運數據，收入增長20%，其中核心香港及澳門市場上升25%，同店銷售增長17%，新店數目增加11%，符合我們及市場預期。雖然業績理想部分由於去年基數較低(2013年度首季的同店銷售增長12%，而第2/3/4季分別為+21%/13%/20%)，我們認為首季的同店銷售增長仍令人鼓舞，因為其他大部分的零售同業於期內均錄得顯著放緩。基於內地入境旅客人數強勁，1月至

5月增長20%，和本地零售增長穩定的持續支持，我們認為全年預測公司可實現香港和澳門市場18%的收入增長和11%的同店銷售增長。加上利潤率前景改善，支持我們2014年6月結年度預測淨利潤增長預測21%的觀點。莎莎仍是我們在香港零售行業的首選，重申「買入」評級，維持目標價9元(上周五收市7.80元)，相當於2014年6月結年度預測市盈率25.2倍，繼續較主要零售同業溢價35%，以反映其強勁增長。

## 達芙妮盈利前景轉壞

考慮到達芙妮國際(0210)的盈利前景顯著轉壞，我們將其評級由「買入」下調至「沽出」。近日股價調整或已計入部分負面消息，但由於公司面對的盈利壓力高於預期，加上復甦遙遙無期，我們認為公司的評級或遭進一步下調。公司對中期業績發盈警，令我們相信其利潤率收縮情況或較預期嚴重(儘管同店銷售跌幅由首季的2.5%擴大至第二季的14%，收入仍錄得單位數字增長)，我們更憂慮公司未來的業務策略或過於積極(包括對後台投資，門店擴張及打入新的中高端市場)，投資者須

關注公司的結構性風險。更重要的是，由於消費氣氛持續疲弱，營運開支較高，加上去庫存風險上升，在銷售去槓桿化的情況下，同店銷售及利潤率壓力將持續，預期達芙妮下半年盈利前景將備受挑戰。整體來看，我們預期2013年上半年的純利下跌39%，下半年將進一步下滑27%，至2014年才反彈7%。由於達芙妮的盈利下滑風險較高，目前股價相當於2013/14年16.9/15.8倍的市盈率，估值過高。我們把目標價由9.6元下調至4.7元(相當於2013年13.8倍的市盈率，與其他零售同業一致)。(摘錄)