

盈喜支持 華電可擴升勢

紅籌國企高輪 張怡

人民銀行上週六傍晚表示，決定進一步進行利率市場化改革，將由週日起全面放開金融機構利率管制，取消金融機構貸款利率0.7倍的下限，由金融機構根據商業原則自行確定貸款利率水平。人行表示，全面放開貸款利率管制後，有利降低企業融資成本，亦有助加大對企業、居民的金融支持力度。人行再度出招，能否對近日受壓的A股帶來支持尚待觀察，但中央銳意穩經濟，消息應屬正面，料本地中資股輪動的情況將可望得以維持。

華電國際(1071)上週首四個交易日均告造好，並已累升11%，周五借盈喜消息，曾再搶高逾5%至3.93元，但可能是近期累升較大，在周末前終現沽壓，最後以3.6元報收，跌跌3.49%，但仍企於10天、20天及50天等多條平均線之上，在技術走勢已轉好下，其後市表現仍不妨看高一線。

華電發表的盈喜報告顯示，集團受惠於電煤價格下跌，單位燃料成本下降，料上半年淨利同比增加5.1倍至5.3倍。集團去年同期盈利約2.69億元(人民幣，下同)，以逾5倍增長計，即上半年盈利逾10億元。華電在三隻國企電力股之中，表現相對較落後，主要是其負債較高所致，但煤價持續受壓，集團經營成本受控，應可舒緩集團經營壓力。

彭博綜合大行數字顯示，華電預測市盈率7.34倍，較同業中為低。趁股價調整伺機上車，中線博反彈仍睇年高位的4.79元，惟失守20天線支持的3.28元則止蝕。

港股向好 購輪24694派用場

港股上週四升一跌，全周上落雖不算太大，惟市況可以保持向好勢頭，反映好友債佔主導。若看好後市表現，可留意恒指瑞銀購輪(24694)。24694現價0.126元，其於今年12月20日到期，行使價為20,900，現時溢價6.88%，引伸波幅21.15%。此證已為價內輪，現時數據又屬合理，加上交投為同類股證中最暢旺的一隻，若市況向好不變，料其仍可派用場。

投資策略

紅籌及國企股走勢

資金傾向炒股唔炒市，預計中資股續可望成為市場焦點所在。

華電國際

受惠電煤價格下跌，業績續有改善空間，估值處偏低水平，續有利股價擴升勢。
目標價：4.79元 止蝕位：3.28元

鋼價回升 鞍鋼盈利上調

交銀國際

鞍鋼股份(0347)8月份出廠價顯示，多數鋼材價格與上月保持一致，唯熱軋板價格上調80元/噸，但同時增加了訂貨優惠80元/噸。現貨鋼價反彈，出廠價平盤開出。近期鋼材現貨市場出現一波反彈，7月份以來熱軋全國均價回升2.62%，冷軋全國均價上漲0.2%，此次鋼價調整後，熱軋倒掛有所擴大，公司增加訂貨優惠政策也在情理之中。

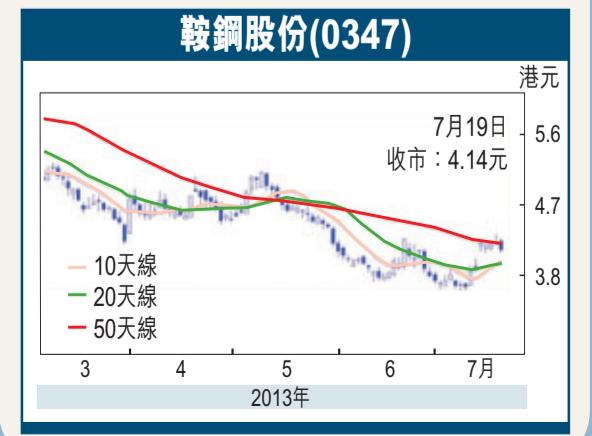
各大廠出廠價平開

寶鋼8月份出廠價選擇平盤開出，各類鋼材價格，包括熱軋及普冷均與上月保持不變；武鋼選擇上調出廠價：其中熱軋上調100元/噸、冷軋上調80元/噸，對下游需求判斷略為樂觀。8月份出廠價調整情況表明對鋼價走勢仍然持謹慎態度，而下游需求方並沒有出現大幅改善的跡象，近期國家出各項環保政策，加之部分鋼貿商重新開始訂貨，使得鋼價出現階段性反彈。

粗鋼產量高位企穩

國家統計局數據顯示：6月國內粗鋼產量為6,466萬噸，同比增長4.6%。日均產量為215.5萬噸，較5月份下降0.7萬噸，降幅為0.3%。近期環保政策的推出並未抑制產量，《我的鋼鐵網》統計下的163家鋼鐵開工率仍然接近90%，與6月份基本無異，對盈利進行的估算發現目前各類鋼材利潤有所上升，部分品種盈利，鋼廠並無減產動力。

鞍鋼上半年業績預告顯示在進行資產置換及一系列措施後，盈利情況得到明顯改善，優化採購、生產及銷售環節，預計公司將在今年順利實現扭虧，上調公司盈利預期，預計2013/14年每股盈利為0.08/0.12元，下游需求在政策預期退燒後能否得到實際改善，仍將是下半年的關注焦點，對行業維持謹慎的態度，同時維持公司「中性」評級和4.03元(上周五收市4.14元)的目標價不變。



股市縱橫

韋君

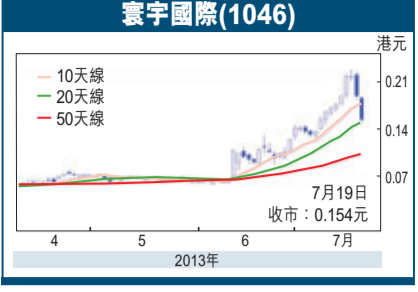
寰宇殼股效應博反彈

港股連升四周，但上週升幅縮窄至85點，顯示大市升至21,500水平受阻後，轉入整固調整，連日升跌幅度不大，續有利炒股不炒市的個股特色。在過去一個月大升逾2倍的寰宇國際(1046)，在上週衝高後顯著回落，由於殼股效應未炒完，市值仍低，續有留意價值。

林小明押股 市值仍低

寰宇國際截至去年底上半年度收益為3,513萬元，按年下降19%；股東應佔虧損則由去年600萬元收窄至172萬元。業績差勁，股市難有作為合理不過，但大股東押股後不跌反升，惹市場憧憬賣殼。過去大股東押股而轉手賣殼的例子不勝枚舉，包括中國控股(0202)、林麥(0915)、太陽世

紀(1383)等。今回林小明押股的有關貸款總額仍在商討中，但以林氏把所持寰宇50.19%股權作為貸款的抵押品，估計貸款總額約數千萬。值得一提的是，寰宇出品的香港首部3D大災題材電影《逃出生天3D》籌備多時，側聞將於今年第四季上映，匯聚了內地、港、馬、泰、美等演員的精彩演出，片中有不少爆炸場面，導演更要求用真火拍攝，號稱華語版《衝天大火災》，令人期待。現在內地娛樂事業起飛，一套電影動輒超過10億元人民幣票房收入，因



此不排除寰宇國際成為娛樂殼股的可能性。事實上，林小明已有前科，2008年6月曾經洽商賣殼，當時股價亦曾爆升上0.191元的高位，雖然最終未能成事，但已經說明寰宇國際是殼股目標。

上週四、五股價急回，是股價大升後的合理調整，以周五收市價0.154元計，市值約2.63億元，與現時主板殼價介乎3.5億至3.8億元仍有折讓，故仍有博反彈價值，首站重上0.2元。

內地貸息撤限 四大行佔優

美股上週尾市偏軟，道指回落不足5點，屬大漲小回，全周計仍升0.7%，連升四周，市場將關注今周陸續公布的蘋果等企業業績表現。今天亞太區股市重開，料個別發展成特色，美經濟數據向好及9月退市陰霾消除續有利資金投入股市懷抱。至於日本自民黨在參議院改選中勝出，代表安倍政府的「政治暴走」將逐步激化，不利區內局勢穩定，而經濟續採超量寬政策，日圓將重臨新一輪跌勢，加深日圓套利活動，股、匯市料受套利資金更形波動。港股雖連升四周，技術走勢仍佳，惟成交動力不足，大市料續在21,200/21,500尋求突破，經濟周期股份因落後大市，仍具低吸博反彈價值。

人行在上週六起，全面放開金融機構貸款利率管制，即撤銷利率下限規定，不過仍留個人房貸利率的七成下限，以穩定住宅市場。今天股市重開，內銀股價表現，將直接反映銀行界及投資市場對撤銷貸款利率管制的好淡影響。人行同時就存款利率未有進一步擴大浮動空間作出說明，主要是考慮存款利率市場化改革的影響更為深遠，所要求的條件相對更高，包括存款保險制度、金融市場退出機制仍在逐步建立。

工行建行可保強勢表現

早在去年，人行已實施存款利率上限首次下浮、貸款利率下限下浮。今回撤銷貸款利率管制，成為推進利率市場化的重要舉措，可令商業銀行自主為貸款定價和管制風險。銀行間對實體經濟及消費行業的貸款市場勢必有更大的競爭，對企業有利，至於銀行本身帶來的實際影響應不大，畢竟存款利率上限下浮沒有改動，貸息下調將影響息差，但相信貸息下調幅度輕微，銀行可在擴大業務客源增加收益，一線銀行較二線銀行更具競爭優勢，投資內銀，宜選國有控股的四大行，而工行(1398)、建行(0939)在爭奪中小企業貸款佔有優勢。長和今年中期業績已擇吉8月1日公布，與東亞銀行(0023)同日放榜，反映長和統一核數師後已做出成績。至於過往由東亞領先藍籌業績放榜，如今已由友邦保險(1299)率先在本周五(26日)揭開序幕。長和放榜前夕，和黃(0013)證實有意出售百佳超市業務，並強調是商業決定，並非撤資。根據外報報道，和黃已委託高盛等向潛在買家洽售，叫價10億至20億美元(約78億至156億港元)。由於和黃已證實正洽售百佳，成事機率甚高，將成為下半年較大非經常項目收入，和黃全年業績較大幅上升已可預期，難怪上週四、五和黃股價有強勢表現。講開又講，近年業績記招上，曾被問及和黃會否分拆零售業務上市的問題，但誠哥都一再表示無分拆計劃，說明今回出售百佳應在其計劃內。不過，健康護理業務的屈臣氏未必出售，原因有較佳毛利率，與百佳淨利率2-3%大有分別。

數碼收發站

司馬敬

專家分析

神華銷售加快估值吸引

上週聯儲局主席伯南克出席國會聽證會時指，退出資產購買計劃的時間，將取決於經濟情況，而並無預先設定的時間表。如果就業市場前景遜預期，通脹未能接近2%的目標，資產購買計劃將維持更長時間。有關言論刺激美股上週造好，道指及標普500指數均創新高。不過，港股表現則未有跟隨美股，恒指上週只在窄幅上落，高低位分別為21,461/21,206，一周波幅只有255點。中國人民銀行上週五晚宣布，即時取消貸款利率按基準貸款利率最多打七折的下限。此舉對內銀的短期影響輕微，因為內地一直只有極少企業能以基準貸款利率7折的下限去借款，如今取消了下限，實質影響不大。此消息公布後，內銀的美國預託證券收市價，與港股上週五收市價相比，大致持平。工行(1398)、建行(0939)及中行(3988)的預託證券收市價分別較港股上週五收市價跌0.3%、升0.3%及升0.2%。預計本周港股仍將好淡爭持，但市場可能憂慮內地利率市場化步伐加快，影響內銀盈利能力，內銀股表現或會拖累大市表現。



南華證券 副主席 張賽娥

騰訊季績強升勢未盡

即使聯儲局主席伯南克表明央行暫無退市時間表，只能使紐約股市創歷史新高後再轉牛皮，公司季績成市場走向主導力量，而上市公司踏入業績公布高峰期，標準普爾500指數中便有157間公司將要在本周陸續派發最新的成績表，廣為人所關注者，當然為蘋果電腦於7月23日發表的季績，還有美國電話電信AT&T、波音、福特汽車、Visa和聯合包裹速遞等，亦有舉足輕重的影響。港股7月19日收盤21,362.42，升17.2點，恒生指數陰陽燭日線圖呈陰燭錘頭，9RSI及STC%D、DMI+D1、MACD+D1皆背底背馳，技術解讀：短中期技術指標反覆向好，惟STC嚴重超買，有短線技術整固。恒指越21,423又得而復失，即受制21,522，暫難挑戰密集阻力21,768至21,820，甚至21,908至22,069。



資深財經 評論員 黎偉成

友邦中期放榜看高一線

港股上週窄幅上落，全周在21,200至21,500徘徊。恒指全周升85點，每日平均成交量縮減至473億元。港股仍欠缺方向，料本週續於10天至250天線上落。股份推介：友邦保險(1299)將於周五公布中期業績，料可延續首季業績，新業務價值增長25%。估計上半年收入將增長22%至109.23億美元。其中香港業務可保持強勁增長，而韓國業務正在改善，特別留意東南亞業務包括菲律賓及印尼等市場，以及去年12月收購了ING馬來西亞業務，相信將會成為集團未來增長動力。友邦今年預期市盈率為17.8倍，鑑於其增長動力充足，現價仍屬吸引。目標38元(上周五收市34.55元)，止蝕32元。富力地產(2777)。內地統計局公布6月份70個城市住宅銷售價格變動，新建商品住宅價格按月上漲的城市有63個，按月最高漲幅為2.4%，較5月份回落0.5個百分點，反映房價溫和上升，料紓緩市場擔心再有調控措施出台。富力地產(2777)6月份合約銷售額為30.65億元人民幣，按年升10.3%，按月亦升5.3%，上半年合約銷售額增18.3%至185.79億元人民幣，料下半年銷售可保持穩定增長。集團今年預期市盈率為5.3倍，股息回報吸引。目標12.3元(上周五收市11.28元)，止蝕10.3元。(筆者為證監會持牌人，未持有上述股份)



AMTD證券及財富管理 業務部總經理 鄧聲興

股份推介：中國神華(1088)6月份煤炭銷售量按年上升28.3%至4,530萬噸，售電量亦升15.2%至183.2億千瓦時。總結上半年，神華煤炭銷售量按年增長9.3%至2.43億噸，總售電量則升2.8%至983.1億千瓦時。儘管內地煤炭業仍然低迷，但神華6月份煤炭銷售量及售電量增長明顯加快。中國神華的市場預測市盈為7.9倍、市賬率1.3倍、息率4.9厘，估值已漸見吸引。(筆者為證監會持牌人)

港股透視

維他奶內地業務成動力

本地老牌飲料維他奶國際(0345)多年來業績穩定增長，近年積極打入海外市場，內地成為新盈利增長動力，加上公司控制成本得宜，前景值得看好。

港盈利增1% 內地增37%

截至今年3月底止，維他奶的全年銷售額40.5億元，增加9%，純利上升8%至3億元，而毛利率維持在48%的高水

平。香港為公司最大的市場，佔總收入44%，在經歷多年發展後，業務表現平穩，去年分部純利僅升1%，而內地業務則快速增長，同時分部純利大增37%，而銷售佔比上升至29%，成未來盈利增長的主要動力。隨著佛山新廠房投入營運，公司的產能增加帶動內地地區的銷售增長。

內地人工成本上升及乳品行業競爭激烈，對公司造成不少壓力，惟公司

透過改善銷售組合及平衡定價策略，以抵銷成本上漲的影響，毛利率得以維持在48%的高水平。另一方面，為迎合不同地區消費者的口味，公司於內地推出一款加入乳酸的維他奶，同時在美國市場主打豆腐及低熱量麵條，可見市場策略靈活變通。市場預測公司2014年盈利增長33%至4億元，預測市盈率為26倍，與蒙牛乳業(2319)及中國旺旺(0151)估值相約。技術上，維他奶近日於50天線至100天線之間上



新鴻基證券