

股市 縱橫

華能績佳 低位承接強

受內地股市尋底拖累，港股昨日支持位進一步下移，惟弱市之中，炒股唔炒市仍為市場特色。事實上，手遊軟件股便逆市炒上，其中龍頭的騰訊(0700)曾一度走高至503.5元，收報495.6元，仍升0.32%。此外，被視為軟件龍頭的金山軟件(3888)也告破位而上，曾創出25.5元的上市以來新高，收報25.15元，仍升4.36%。另一方面，科網股有運行，亦吸引資金流入相對較落後的股份，刺激網龍(0777)股價單日急升14.47%。

受煤炭價格2014年首期現貨報價全線下跌拖累，近日相關板塊明顯成為資金拋售對象。另一方面，煤炭價格持續疲弱，不但有助電力公司減輕成本，也有利擴展盈利空間。

煤炭成本受控提升盈利

被視為電力龍頭股的華能國際(0902)，集團去年上半年，燃料成本約為171.62億元(人民幣，下同)，比2012年同期減少約14.68%，主要是受到煤炭價格下降影響，每單位發電燃料成本下降約18.5%，因而推動經營利潤大增92.72%至約56.14億元。

踏入去年第三季，歸屬於集團股東的淨利潤為32.921億元，增65.8%；營業收入為351.756億元，增6.8%，反映增長勢頭未變。華能首3季錄得純利91.867億元，按年升1.19倍。儘管自去年10月起，內地煤價反彈，引發市場憂慮電企的燃料成本上升，可能削弱電企盈利能力，但其間社會用電量上升，可望抵消成本上升的壓力，故預計華能全年盈利近倍仍可預期。

就股價走勢而言，華能近期在6.75元水平覓得低位支持，上周已見逆市造好，全周累升1%，為國指成分股第4



大升幅股份，而該股昨淡市下仍見先跌後微升，收報7.08元，倒升0.01元，論表現也明顯跑贏大市。就估值而言，該股去年預測市盈率約7.25倍，仍處偏低水平，昨日已見尋底回升走勢，首個博反彈目標為11月19日阻力位的8.16元。

昆侖逆市趨穩可跟進

紅籌企 高輪 張怡

匯豐中國12月服務業PMI連降第二個月至50.9，明顯低於11月52.5及市場預期。此外，內地A股史上最猛的IPO浪潮來襲，而受市場投資氣氛進一步轉弱，滬深股市昨日跌勢再度轉急，當中上證綜指跌至2,045點收，跌1.8%。除了內地股市走勢不佳外，港股繼上周五急挫逾500點後，昨日仍未見止跌，觀乎有突出表現的中資股有所減少。

在昨日淡市之中，近日持續走疲的昆侖能源(0135)則有喘穩的跡象，該股昨跌至13.04元獲承接，最後以近高位的13.4元收市，升0.22元，升幅1.67%，表現明顯較大市為優。昆侖股價過去一段時間表現不佳，除了市況轉弱外，管理層變動相信也是原因之一。昆侖董事長及執行董事溫青山是於去年12月17日，因個人原因向董事會提出辭呈，即日生效。在新董事長未到任期間，執行董事張博聞將暫時履行董事長職責，而管理層已確認公司日常經營不會受影響。

昆侖為母公司中石油集團的天然氣旗艦，主要經營燃氣管道、城市燃氣及液化天然氣(LNG)業務。昆侖去年上半年銷售收入194億元，盈利36億元，分別按年增長24%及5%。今年首十個月昆侖天然氣管道業務增長加快，陝京天然氣管網的輸氣量達195億立方米，按年增長6%，明顯較上半年增長加速。目前昆侖LNG業務在內地已覆蓋31個省市，隨着內地北方的霧霾持續惡化，使用管道燃氣等清潔能源將成大勢所趨，集團的盈利前景可看好。

昆侖去年預測市盈率約14.8倍，今年料進一步降至12.88倍，處於行業中游水平。趁股價逆市趨穩跟進，博反彈目標為上月高位阻力的14.82元，惟失守昨日低位支持的13.04元則止蝕。

騰訊逆市強 購輪27531可取

強勢股的騰訊(0700)，於上周五調整一日後，昨日逆市下曾重返500元關，高見503.5元，收報495.6元。若繼續看好其後市表現，可留意騰訊法巴購輪(27531)。27531昨收0.25元，其於今年4月2日到期，換股價為515元，兌換率為0.01，現時溢價8.96%，引伸波幅34.6%，實際槓桿8.8倍。此證雖仍為價外輪，惟現時數據尚算合理，故即使交投稍欠暢旺，惟仍不失為較可取的吸納選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股走勢仍弱，料中資股以個別發展為主。

昆侖能源

環保能源需求股，集團盈利前景樂觀，有利博反彈。

目標價：14.82元 止蝕位：13.04元

AH股 差價表

名稱	H股(A股)代號	H股價(港元)	A股價(人民幣)	H比A折讓(%)
浙江世寶	1057(002703)	3.09	19.73	87.77
山東墨龍	0568(002490)	2.79	10.07	78.37
洛陽玻璃	1108(600876)	1.29	4.61	78.15
東北電氣	0042(000585)	0.85	2.25	70.51
北人印刷機械股份	0187(600860)	3.02	7.89	70.12
南京熊貓電子股份	0553(600775)	3.64	8.41	66.21
山東新華製藥	0719(000756)	2.25	5.04	65.15
昆明機床	0300(600806)	2.09	4.29	61.96
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.17	2.37	61.46
天津創業環保股份	1065(600874)	4.25	7.80	57.46
洛陽鉚鋸	3993(603993)	3.28	6.02	57.46
儀化化纖股份	1033(600871)	1.66	2.68	51.64
北京北辰實業股份	0588(601588)	1.69	2.63	49.83
第一拖拉機股份	0038(601038)	5.65	8.70	49.30
晨鳴紙業	1812(000488)	3.29	4.46	42.41
大連港	2880(601880)	1.90	2.52	41.13
上海電氣	2727(601727)	2.68	3.52	40.56
紫金礦業	2899(601899)	1.73	2.27	40.50
上海石化	0338(600688)	2.21	2.87	39.88
四川成渝高速公路	1171(600188)	6.46	8.35	39.60
江蘇交通	0107(601107)	2.23	2.81	38.04
中國鋁業	2600(601600)	2.60	3.27	37.92
東江環保	0895(002672)	27.55	34.50	37.65
中國中冶	1618(601618)	1.40	1.68	34.94
中海集運	2866(601866)	1.97	2.31	33.42
鄭煤機	0564(601717)	5.25	5.89	30.41
大唐發電	0991(601991)	3.52	3.94	30.25
中煤能源	1898(601898)	4.06	4.51	29.72
廣船國際	0317(600685)	16.26	16.97	25.19
江西銅業股份	0358(600362)	13.52	13.87	23.90
比亞迪股份	1211(002594)	37.65	38.00	22.64
白雲山	0874(600332)	26.95	26.80	21.49
金隅股份	2009(601992)	6.03	5.95	20.88
長城汽車	2333(601633)	42.60	40.98	18.84
深圳高速公路	0548(600548)	3.41	3.28	18.83
中國石油股份	0857(601857)	8.14	7.77	18.21
海信科龍	0921(000921)	11.14	10.57	17.71
東方電氣	1072(600875)	12.50	11.66	16.30
中國銀行	0998(601998)	4.01	3.74	16.29
華電國際電力股份	1071(600027)	3.12	2.89	15.71
中國東方航空	0670(600115)	2.81	2.60	15.62
廣汽集團	2238(601238)	8.67	7.99	15.28
金風科技	2208(002202)	8.89	8.16	14.94
民生銀行	1988(600016)	8.25	7.39	12.84
中國南方航空股份	1055(600029)	2.93	2.62	12.69
中海油田服務	2883(601808)	23.05	20.38	11.70
安徽皖通公路	0995(600012)	4.19	3.70	11.59
中國遠洋	1919(601919)	3.55	3.12	11.16
中興通訊	0763(000063)	15.64	13.63	10.41
新華保險	1336(601336)	25.15	21.76	9.76
海通證券	6837(600837)	12.72	10.89	8.80
中集集團	2039(000039)	17.90	15.20	8.06
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.99	1.64	5.26
中海發展股份	1138(600026)	5.53	4.41	2.10
復星醫藥	2196(600196)	22.75	17.72	-0.24
中國南車	1766(601766)	6.20	4.73	-2.34
中國石化股份	0386(600028)	6.01	4.48	-4.74
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.43	2.53	-5.85
中國銀行	3988(601988)	3.43	2.53	-5.85
中聯重科	1157(000157)	7.01	5.16	-6.07
建設銀行	0939(601939)	5.59	4.08	-6.97
交通銀行	3328(601328)	5.14	3.75	-7.01
青島啤酒股份	0168(600600)	64.85	46.70	-8.42
中國國航	0753(601111)	5.33	3.82	-8.94
工商銀行	1398(601398)	4.96	3.55	-9.09
上海醫藥	2607(601607)	18.88	13.37	-10.25
農業銀行	1288(601288)	3.58	2.44	-14.55
招商銀行	3968(600036)	15.46	10.46	-15.40
華能國際電力股份	0902(600011)	7.08	4.77	-15.88
中國中鐵	0390(601390)	3.75	2.51	-16.65
中國神華	1088(601088)	22.35	14.84	-17.59
中國交通建設	1800(601800)	5.92	3.86	-19.74
中國人壽	2628(601628)	22.75	14.78	-20.18
中國信託	6030(600030)	19.42	12.23	-23.98
中國太保	2601(601601)	28.15	17.24	-27.48
中國鐵建	1186(601186)	7.07	4.31	-28.07
瀋陽動力	2338(000338)	29.25	17.71	-28.95
中國平安	2318(601318)	66.75	40.29	-29.35
江蘇寧滬高速公路	0177(600377)	9.32	5.43	-34.01
安徽海螺	0914(600858)	26.15	15.14	-34.85
鞍鋼股份	0347(000898)	5.44	3.08	-37.90
經緯紡織	0350(000666)	*	*	-

牛熊線上 大戶樂於收集

周一亞太區股市普遍下跌，日本新年假期後復市追回外圍跌市而急跌2.35%，日經指數退守15,900，為區內跌幅最大市場，而國際原油價連日下跌，亦令印尼股市急跌1.29%。其他市場跌幅尚屬溫和，韓、泰股市反見回穩。內地A股跌幅加深，受監管影子銀行規範內容將公布影響，金融股續受壓，上綜指再跌1.8%，跌至2,045。港股低開84點後，隨A股跌勢而進一步下探250天牛熊線，曾跌穿低見22,567水平，最多跌249點，內銀、內險遭拋壓，不過午市在實力大盤入市、資金轉吸互聯網、醫藥、物流等板塊股份，跌幅逐步收窄，並重返50天線22,605，收報22,684，全日跌133點或0.58%，成交621億元。大市自上周五跌穿23,000後，昨天迅即插至22,600水平，對基金大戶而言，反而提供了頗佳的中線收集機會。



司馬敬

大市 透視

1月6日。受到內地A股持續下跌尋底的拖累，港股大盤再出現跳空下挫，恒指在盤中曾一度下探至22,568，22,500至22,700的支持區正在受到考驗。目前，市場對於內地經濟增速放慢表示憂慮，是日前內地、香港兩地股市受壓的主因。然而，內地未來經濟發展重點，將會是以「穩增長、調結構、促改革」三方面來平衡互動運行發展，缺一不可。因此，當一系列的改革政策措施，在開完三中全會陸續推出之後，如果內地經濟確實出現增長放慢的話，相信「穩增長」將會成為中央管理層首要的任務。

事實上，內地經濟要逐步走向持續性發展階段，過程中難免會有起伏陣痛，在一定程度上是要視乎客觀體形勢的配合，以及中央管理層的調控適宜。但是總體上，我們是持有正面的態度看法。至於短期走勢方面，A股未能擺脫尋底格局，上綜指周一再跌1.8%至2,045收盤，走勢上仍有探底傾向，但估計有進入跌浪尾聲的機會，跌後反彈回升的要求將更強烈。如果即將公布的一系列經濟數據表現良好，有望刺激A股觸底反彈。而進出口數字將於周三公布，市場平均預期會有5%和5.3%的按年增長。

恒指再現跳空下挫，在盤中曾一度下探到22,568的全日最低點，雖然在尾盤出現溫和修

高輪牛熊 策略

期指觸250天線 小注開好倉

昨日期指微高開3點至22,793，開市後隨即急跌，其間全無反彈，最低曾跌至22,549點，收市跌111點，收報22,679。

自今年第一個交易日開始計，期指除首日微升1點外，已連跌兩日。如從首日高位計至昨日低位，最多曾跌逾1,000點。RSI技術指標已降至34，雖未超賣，但已非常接近超賣區30，反映短期有機會出現反彈。更值得關注是，昨日期指已跌至250天線；而且，該線恰巧處於22,500附近，與大型「頭肩頂」之頸線重疊。該大型「頭肩頂」從去年9月已經開始營造，其間一直處於22,500點以上，雖偶有跌破，但從未收市低於22,500。因此，22,500點已成為重要支持位。昨日期指已觸及該水平，料短線將出現小反彈。建議倉倉者暫時收手，以小注部署好倉博反彈。

上周美林發表研究報告唱好安踏體育(2020)，

復，但是未可確認扭轉弱勢。恒指收盤報22,684，下跌133點，主板成交量回落至621億多，而沽空金額錄得有65.6億元。技術上，恒指仍處調整跌勢，22,500至22,700依然是重要的圖表支持區，不容有失，否則要提防大盤盤面有進一步被打破的可能，對於港股整體的拋壓，都會有加劇的機會。

醫藥股受捧 關注中國中藥利君

盤面上，市場繼續加快進行換碼的操作，令到個股分化行情走勢更加突顯。香港地產股、內房股、周期性股、以及內銀股等等，沽壓未能消散，操作上建議仍要等候撈底的時機。值得注意的是，長線看好的醫藥股，有成為資金換碼和避險的對象，股價最近都表現出相對強勢。其中，中國中藥(0570)和利君國際(2005)，連續兩日出現放量逆市走高，周一分別再漲4.56%和8.76%，建議可以繼續關注跟進。(筆者為證監會持牌人)



比富達證券(香港)

投資 觀察

自中央經濟工作會議後，投資者普遍把注意力逐步轉回至中國經濟短期面臨的下行壓力，加上，中央政府決心推動的金融改革以及整理地方債務問題與加強監控影子銀行活動，勢將推升市場資金利率，目前適逢春節前市場現金需求較多的傳統因素，導致市場普遍預期農曆新年前，內地流動性將再趨緊，持續困擾港股。

自上周起，港股主要受四大淡因素所困擾，分別為：1)市場憂慮中國經濟今年的增長放緩程度將較預期明顯；2)投資者再憂慮短期內中國銀行間同業拆借利率以及銀行回購利率將受春節因素所推動再明顯抽升；3)中證監重啟新股活動將拖累兩地股市短期表現；4)美國聯儲局將加快有序退出量化寬鬆政策的步伐。

兩地基金資金淨流出

事實上，中國經濟面臨下行壓力增加的勢頭及貨幣市場流動性偏緊等因素，自去年12月以後已逐漸掩蓋「三中全會」決定釋放出的正面效應。根據追蹤資金流向的機構所提供的資訊，內地及香港基金分別錄得連續5周及連續4周的資金淨流出狀況。相關數據還反映出環球資金持續流向美、日等發達地區股市。

最近兩個月，美國發佈的經濟數據普遍反映當地經濟復甦基礎進一步加強，令市場開始預期聯儲局可能將加快退出寬鬆政策的步伐。公開市場委員會(FOMC)於上月決定今年1月開始縮減每月購買資產規模100億美元，而隨着越來越多美國經濟數據反映當地經濟持續轉好，令公開市場委員會成員對退出寬鬆政策步伐存在分歧。

美國十年期公債收益率上周五盤中曾回落至3%水平以下，美股當天趨回穩，預期有助港股短線呈技術反彈。以技術面研判，恒生指數短線支撐於22,300至22,600區間。(筆者為證監會持牌人)

證券 分析

原生態牧業增長潛力厚

去年11月底掛牌的新股原生態牧業(1431)，上市後表現未如理想，至今累跌逾12%。

公司從事上游乳牛牧業，於黑龍江及吉林經營4個大型牧場，內地對高級原奶需求強勁，行業前景不差。雖然公司規模不算大，去年6月底止共飼養3.9萬頭乳牛，為內地第5大乳牛畜牧商，但未來計劃新建5所牧場，並於2017年前將乳牛數目擴大至10萬頭，具增長潛力。

遠優於全球乳業最高標—歐盟標準，受大型奶企歡迎，客戶包括蒙牛、伊利、光明、飛鶴等，銷售亦見穩定，中長遠則受惠中央放寬生育政策及內地人均液體奶消費偏低。

公司上市後估值跟隨股價下跌，2014年預測市盈率約17倍，與同業現代牧業(1117)相若，但考慮到原生態之規模較小，估值不算特別吸引。技術上，股價於2.20元「築底」，小注買入博反彈(昨天收市2.36元)，初步上望招股價2.70元，失守2.20元止蝕。

此外，其原奶品質良好，

新鴻基金集團

原生態牧業增長潛力厚

去年11月底掛牌的新股原生態牧業(1431)，上市後表現未如理想，至今累跌逾12%。

公司從事上游乳牛牧業，於黑龍江及吉林經營4個大型牧場，內地對高級原奶需求強勁，行業前景不差。雖然公司規模不算大，去年6月底止共飼養3.9萬頭乳牛，為內地第5大乳牛畜牧商，但未來計劃新建5所牧場，並於2017年前將乳牛數目擴大至10萬頭，具增長潛力。

遠優於全球乳業最高標—歐盟標準，受大型奶企歡迎，客戶包括蒙牛、伊利、光明、飛鶴等，銷售亦見穩定，中長遠則受惠中央放寬生育政策及內地人均液體奶消費偏低。

公司上市後估值跟隨股價下跌，2014年預測市盈率約17倍，與同業現代牧業(1117)相若，但考慮到原生態之規模較小，估值不算特別吸引。技術上，股價於2.20元「築底」，小注買入博反彈(昨天收市2.36元)，初步上望招股價2.70元，失守2.20元止蝕。

此外，其原奶品質良好，