



中材追落後潛力看好

紅籌企 高輪 張怡

內地股市反彈一日後又再偏軟，上證綜指收報2,016點，跌0.51%。A股弱勢依然，這邊廂的港股則隨外圍造好，但回升的力度也不太強，惟觀乎本地中資股仍維持個別發展。個股方面，中信21世紀(0241)再見異動，高0.83元，升10.67%。此外，聯想集團(0992)也告破位，曾創出10.04元的上市新高，收報9.96元，仍升5.51%。

板塊方面，受惠於安徽海螺(0914)發盈喜，預期去年將多賺逾50%，相關的利好消息不但刺激其股價走高至28.9元報收，升5.86%，同時帶動同業紛紛造好，當中同屬一線水泥股的中國建材(3323)更反彈至8.15元報收，升7.52%。中材股份(1893)主要從事水泥技術裝備與工程服務、水泥和新材料業務，當中水泥業務佔總營業額近半，但其餘業務也主要與水泥有關，在水泥股熱炒聲中，該股也值得加以留意。

中材昨隨水泥股造好，收報1.63元，升0.08元，升幅為5.16%，已成功收復10天線(1.58元)。就業績表現而言，集團2012年純利大跌退近7成至4.7億元人民幣，惟去年首三季已賺3.5億元人民幣，按年增長13.7%，其預測市盈率約10倍，論估值並不算貴。

據港交所(0388)資料顯示，基金管理公司的Lazard Asset Management於去年12月27日，以每股平均價1.65元，在市場增持281萬股中材，令持股數目增至1.1億股，持股量由9.9%增至10.15%。趁股價反彈初現追落後，博反彈暫睇2元關，惟失守1.52元支持則止蝕。

騰訊破位 購輪11301續可取

騰訊(0700)昨再度破位而上，收報508.5元，升3.14%，成交金額達20億，再成港股最大成交金額股份。若繼續看好騰訊創新高後的後市行情，可留意騰訊中銀購輪(11301)。11301昨收0.415元，其於今年6月16日到期，換股價為502元，兌換率為0.01，現時溢價10.42%，引伸波幅35.76%，實際槓桿6.2倍。此證雖為價外輪，但因尚有約5個月的期限，現時數據又屬合理，加上交投也較暢旺，故為可取的吸納選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股走勢趨穩，資金可望進一步流入中資股。

中材股份

受惠水泥行業復甦，業績具改善空間，料股價反彈未盡。

目標價：2元 止蝕位：1.52元

AH股 差價表				
1月15日收市價				
人民幣兌換率0.77979 (16:00pm)				
名稱	H股(A股)代號	H股價(港元)	A股價(人民幣)	H比A折讓(%)

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	20.09	88.01
山東墨龍	0568(002490)	2.72	9.95	78.68
洛陽玻璃	1108(600876)	1.30	4.66	78.25
東北電氣	0042(000585)	0.86	2.15	68.81
北人印刷機械	0187(600860)	3.05	7.33	67.55
南京熊貓電子	0553(600775)	3.71	8.72	66.82
昆明機床	0300(600806)	1.99	4.22	63.23
山東新華製藥	0719(000756)	2.29	4.76	62.48
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.18	2.30	59.99
天津創業環保	1065(600874)	3.88	7.33	58.72
儀征化纖股份	1033(600871)	1.57	2.81	56.43
洛陽鉚鋸	3993(603993)	3.59	5.86	52.23
第一拖拉機	0038(601038)	5.50	8.74	50.93
北京北農實業	0588(601588)	1.67	2.53	48.53
上海石油化工	0338(600688)	2.14	3.02	44.74
上海電氣	2727(601727)	2.55	3.57	44.30
東江環保	0895(002672)	24.75	32.84	41.23
紫金礦業	2899(601899)	1.69	2.22	40.64
大連港	2880(601880)	1.87	2.44	40.24
晨鳴紙業	1812(000488)	3.23	4.19	39.89
四川成渝高速	0107(601107)	2.17	2.77	38.91
鄭煤機	0564(601717)	4.66	5.59	34.99
兗州煤業股份	1171(600188)	6.33	7.59	34.97
中國鋁業	2600(601600)	2.72	3.24	34.54
中國冶	1618(601618)	1.37	1.63	34.46
大唐發電	0991(601991)	3.30	3.89	33.85
中海集運	2866(601866)	1.93	2.23	32.51
長城汽車	2333(601633)	34.55	37.30	27.77
廣船國際	0317(600685)	15.48	16.41	26.44
比亞迪股份	1211(002594)	37.55	39.00	24.92
中煤能源	1898(601898)	4.32	4.47	24.64
白雲山	0874(600332)	25.85	26.37	23.56
中海油田服務	2883(601808)	21.70	22.05	23.26
深圳高速公路	0548(600548)	3.33	3.28	20.83
東方電氣	1072(600875)	11.56	11.28	20.08
江西銅業股份	0358(600362)	13.78	13.44	20.05
海信科龍	0921(000921)	10.92	10.62	19.82
金風科技	2208(002202)	8.96	8.68	19.51
金隅股份	2009(601992)	6.07	5.75	17.68
中國石油股份	0857(601857)	8.01	7.58	17.60
安徽皖通公路	0995(600012)	3.96	3.69	16.31
中信銀行	0998(601998)	3.93	3.64	15.81
廣汽集團	2238(601238)	7.99	7.37	15.46
中國遠洋	1919(601919)	3.37	3.07	14.40
民生銀行	1988(600016)	8.08	7.28	13.45
中國東方航空	0670(600115)	2.80	2.51	13.01
華電國際電力	1071(600027)	3.22	2.87	12.51
新華保險	1336(601336)	24.50	21.78	12.28
中國南方航空	1055(600029)	2.92	2.59	12.09
中集集團	2039(000039)	18.46	16.05	10.31
中海發展股份	1138(600026)	4.98	4.18	7.10
海通證券	6837(600837)	12.16	10.16	6.67
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.93	1.60	5.94
中興通訊	0763(000063)	15.38	12.36	2.97
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.13	2.50	2.37
中國石油化工	0386(600028)	5.93	4.65	0.56
復星醫藥	2196(600196)	24.45	18.72	-1.85
中國南車	1766(601766)	6.06	4.51	-4.78
中國銀行	3988(601988)	3.42	2.51	-6.25
青島啤酒股份	0168(600600)	60.15	43.98	-6.65
中聯重科	1157(000157)	6.96	5.08	-6.84
交通銀行	3328(601328)	5.23	3.76	-8.47
建設銀行	0939(601939)	5.54	3.97	-8.82
上海醫藥	2607(601607)	18.74	13.36	-9.38
招商銀行	3968(600036)	14.86	10.59	-9.42
中國國航	0753(601111)	5.29	3.75	-10.00
工商銀行	1398(601398)	4.94	3.46	-11.33
農業銀行	1288(601288)	3.52	2.39	-14.85
中國交通建設	1800(601800)	5.77	3.84	-17.17
中國神華	1088(601088)	22.20	14.53	-19.14
中國中鐵	0390(601390)	3.67	2.40	-19.24
華能國際電力	0902(600011)	7.51	4.77	-22.77
中國人壽	2628(601628)	22.75	14.26	-24.41
江蘇寧滬高速	0177(600377)	8.62	5.33	-26.11
中信證券	6030(600030)	18.54	11.46	-26.16
中國鐵建	1186(601186)	6.81	4.16	-27.65
瀋陽動力	2338(000338)	29.35	17.66	-29.60
國太保	2601(601601)	28.65	17.11	-30.57
鞍鋼股份	0347(000898)	5.06	2.96	-33.30
中國平安	2318(601318)	68.65	39.72	-34.78
安徽海螺	0914(600585)	28.90	16.00	-40.85
經緯紡織	0350(000666)	-	-	-

股市 縱橫

國藏盈喜 酒品銷售前景佳

韋君

港股昨現反彈走勢，不過始終向上的動力依然不足，但市場焦點隨放在新股或半新股外，不少有業績支持的股份更錄得可觀的不俗的升幅。國藏集團(0559)受盈喜消息提振，一度搶上0.395元，最後以0.37元報收，收窄至升0.01元或2.78%，表現雖不算十分突出，但無疑提供趁低建倉的機會。

國藏酒莊料2500萬盈利入賬

國藏是於周二(14日)晚發布盈喜報告，預期截至去年12月31日止6個月錄得純利，而於2012年同期則錄得淨虧損。據悉，有關純利主要來自(i)酒類

業務所帶來經營溢利；及(ii)按公平值計入損益之金融資產公平值變動收益。

值得注意的是，公告內指出，集團於2013年4月完成收購國藏酒莊發展酒類業務，該收購附帶一項溢利保證，於截至2013年12月31日止12個月按合併基準計算的除稅後純利不會少於5,000萬元(人民幣，下同)。換言之，單單從賬面推算，國藏即將公佈的中期業績，應可攤佔除稅後溢利2,500萬元。也難怪集團有信心提早預告扭虧為盈。

中石油網點銷售百元酒

最新的動向是，國藏旗下國藏酒莊

於周一(13日)獲選為中國石油(0857)銷售分公司旗下「uSmile 昆侖好客」的酒類產品合作夥伴。合作期由今年1月1日至12月31日止。於上述期間內，國藏酒莊會擔任uSmile便利店的酒類產品授權供應商，可向中石油目前在其全國加油站經營超過13,000間「uSmile」便利店供應酒類產品，包括但不限於佰園酒產品。

講開又講，「佰園酒」產品統一零售價為100元，由國藏酒莊獨家經銷，旨在迎合內地酒類行業大眾市場，讓普羅大眾以相宜價格享用不同酒品，而合作夥伴不但有內地知名釀酒商，亦有外



國餐酒和啤酒製造商。

另一方面，截至2013年6月30日，集團已與18名經銷商簽立合作協議，訂約專賣店超過500家，遍佈內地20個地區，覆蓋內地約三分之二的省份與直轄市。可以預期，是次和中石油建立合作夥伴關係，不但提高集團現時分銷網絡的覆蓋及穩定性，又可提升酒類產品的知名度。國藏旗下酒類未來銷售前景樂觀，業績進一步改善可期，股價有望望升勢，上望0.45元。

內銀四大行貸款急增扭弱勢

受零售數據顯示假日購物消費理想刺激，美股隔晚扭轉前市急跌態勢而急彈115點或0.7%，道指扳上16,373；標指更挺升1.1%。周三亞太區股市普遍反彈，並以連續兩日急跌的日股挺升2.5%的表現最佳，印度和印尼分別升1.22%、1.16%，台、星亦彈升逾0.6%。至於「封鎖曼谷」第三天的泰股連升兩日後，隨着局勢日益緊張而掉頭回落1.45%。內地股市仍在2,000點關上偏弱發展，港股則追隨美股高開195點後，升幅逐步擴大，最多升218點高見23,010，特首發表施政報告進一步增加土地及住宅供應，港地產股部分受壓，大市升幅亦顯著收窄，恒指曾回至22,827，午市受騰訊(0700)創新高、和黃(0013)創13年高位等重磅股帶動下，恒指扳上22,902報收，全日升110點或0.49%，成交額596億元。恒指重上10天線22,876，近日的22,600/22,700的支持位逐步上移，牛熊線上大戶傾向收集為主，有利短期大市反覆重上23,300/23,500水平。

司馬敬



大市 透視

大市有望擺脫盤整局面



第一上海 首席策略師 葉尚志

1月15日。港股大盤仍處盤整局面，但是總體穩定性保持在良好狀態。目前，恒指在過去一周，主要以22,500至23,000作為反覆整固的區間，而22,500至22,700依然是重要支持承接區。以周三的日內行情走勢來看，恒指有從早前的衝高回壓、過渡至衝高回順的節奏，穩定性有增強跡象，有初步擺脫內地A股尋底的拖累影響。

初步擺脫A股尋底拖累

內地公布了最新的宏觀經濟數據，12月新增貸款有4,825億元人民幣，較預期的5,700億元要低，而貨幣供應M1和M2按年增長7.1%和9.3%，都略低於前期數字，但是總體符合預期。A股表現震盪整理，上綜指下跌0.17%至2,023收盤，要升穿2,070首個阻力後，才可以發出回穩信號。

恒指出現高開後回順，在開盤初段曾一度挑戰至23,010的全日高位，其後日內漲幅出現收窄，但是總體穩定性有初步增強的跡象。恒指收盤報22,902，上升111點，主板成交量有596億多元，而沽空金額錄得有49.5億元。技術上，恒指終於收復10日線22,877來收盤，是9個交易日以來的首次。如果能夠進一步站

上23,000關口，可以確認反彈回升走勢出現強化。

加大發展大嶼山 興業即彈

盤面上，香港特區政府發表新一年的施政報告，其中，提到要加大發展大嶼山，消息對相關股帶來刺激，香港興業(0480)上漲7.54%至3.85元收盤。而其他香港地產股則個別發展，恒基地產(0012)和新鴻基地產(0016)，分別下跌1.57%和0.16%，新世界發展(0017)漲2.4%。另外，繼和黃(0013)在早前創出13年新高後，騰訊(0700)和聯想(0992)亦再度向上突破創新高，有更多的指數股跟上創新高，對大盤整體的推動力可以帶來幫助。

(筆者為證監會持牌人)

註：投資理財(二)刊A29版



證券 分析

太平洋網絡估值偏低

太平洋網絡(0543)是中國內地一家網絡內容供應商。公司現運營6個垂直整合的門戶網站，包括分別專注於IT產品及汽車相關內容的太平洋電腦網及太平洋汽車網。2012年，太平洋電腦網及太平洋汽車網的收入分別達3.45億元(人民幣，下同)及2.66億元，佔公司總收入的48%及37%。

汽車網收入保持高增長

由於中國汽車及科網產業的共同發展，網絡汽車廣告市場發展迅速。基於艾瑞諮詢，中國汽車生產商及其特許經銷商的網絡廣告開銷由2009年的23.7億元上升至2012年的56億元，年複合增長率達33.2%。同一時期，他們於傳統媒體，包括電視、印刷品及廣

播的廣告費用之年複合增長率為8.9%。網絡廣告的增速顯然遠超傳統媒體廣告的增速。受惠於行業的增長，太平洋汽車網的收入在2009年至2012年期間的年複合增長率達32.0%，2013年上半年亦按年增長20.8%。但由於中國IT行業持續的轉型，太平洋電腦網的收入於2012年僅按年升3.3%，而2013年上半年更是按年下跌1.8%。智能手機及平板電腦製造商的廣告需求維持強勁，但筆記本電腦及台式電腦製造商則由於生產及銷售的下跌而減少其在廣告方面的預算。

維持淨現金 股息率良好

太平洋網絡多年來一直維持淨現金水平及慷慨的派

投資 觀察

恒指首季反覆格局料持續

十八屆三中全會發佈《中共中央關於全面深化改革若干重大問題的決定》後，金融市場反應普遍現正面。改革涉及的範圍及力度皆較市場主流看法更廣泛及更大。《決定》公文的内容引導市場改善對中國經濟中長線前景的看法，以及加強市場對中國深化經濟改革的期望，惟市場很快已把焦點投放至政策細則以及政府對政策的執行力。

投資者關注內地金融風險

市場的主流看法普遍認為，中央政府積極推動中國經濟轉型以及改革，最終將對經濟帶來正面的成果，但於改革過程中，將對經濟增長以及金融體系風險構成不明朗的因素，故此，投資者逐漸對中資股面臨的短期風險偏審慎。

市場普遍已預期中國經濟增長於2013年第四季起將再度放緩，惟回落速度以及2013年12月及2014年1月主要宏觀指標的表現會否隱現持續的下降態勢，預計為主導金融市場對中國經濟增長持續力研判的主要環節。基於中國經濟發展模式正面臨轉型的轉頭問題，投資者持續關注中國推動經濟改革進程。

2013年第三、第四季的中國經濟數據與宏觀指標，皆顯示中國經濟增長依然未擺脫主要依靠政府投資擴張與信貸擴張所推動。不過，若果中央政府對貨幣政策基調轉偏審慎，加上，政府維持控制影子銀行活動的決心，以及較積極整理地方債問題的話，預期基建項目投資以及房地產相關投資的增長將進一步持續回落，對整體增長構成短線抑制。

雖然中央經濟工作會議為2014年經濟定下「穩中求進」的總基調，並結合「穩增長」與「促改革」兩大政策目標，但市場普遍顧慮推行改革過程對2014年經濟下行力度的影響，預測令恒生指數於2014年第一季較難擺脫於22,000至23,500點反覆調整格局。

(筆者為證監會持牌人)



群益證券(香港) 研究部董事 曾永堅

國浩資本

息政策。截至2013年6月30日，公司的淨現金水平達2.75億元或每股0.32元。派息比率在過去3個財年維持在69%至70%之間。在2013年上半年，公司的營業額按年增加14.4%至3.41億元幣，而純利則按年升5.1%至8,940萬元。本行估計2013年全年公司的純利將按年升13.0%達2.67億元，主要是受惠於太平洋汽車網在2013年下半年的強勁收入增長。現股價相當於12.9倍預測市盈率及5.4%的股息率。有鑒於市場估計中國智能手機及汽車的銷售增長將分別達30%及10%，公司2014年的盈利前景應可保持樂觀。

本行認為與其他的科網股相比，太平洋網絡的估值並不昂貴。股價在過去6個月一直在交易區間上落，惟在上周出現技術突破。本行給予買入評級，6個月目標價4.70港元(昨天收市4.06港元)，相當於15倍2013年市盈率。