

股市 縱橫

韋君

業績扭虧 中鋁漸入佳境

馬年首日開盤，在此先恭祝各位讀者馬年進步！財源廣進！萬事勝意！
受新興國走資的困擾，港股近期曾失守22,000點大關支持，即使長假前最後一個交易日尚能險守其上，但外圍市況依然未穩，今日紅盤能否高開存有變數。不過，從中線的角度看，部分具經濟復甦概念的板塊或個股，則仍不妨考慮部署趁低收集，中國鋁業(2600)便屬其中之一。

成本支出降 優化資產結構

中鋁較早前發盈喜，預計2013年年度經營業績與上年同期相比，將實現扭虧為盈，料純利約為10億元人民幣，而觀乎集團2012年則錄得虧損82.3億元。據集團通告指出，成功扭虧主要因為公司進一步控制成本支出，氧化鋁產品製造成本同比下降9%左右，電解鋁產品製造成本同比下降約5%。此外，集團進一步優

化資產結構，實現公司業務向產業鏈前端和價值鏈高端發展的目標，平衡長短期利益，通過處置鋁加工企業股權及資產、中鋁礦產控股股權獲得收益。

值得一提的是，中鋁去年第三季虧損依然按年擴大13%至12.2億元，而首三季虧損則按年收窄57%至18.46億元，反映第4季的業績明顯成為全年得以扭虧的轉捩點。中鋁去年盈利成功扭虧，今年因有新的產能投入營運，對提升盈利將帶來貢獻。講開又講，中鋁位於秘魯特羅莫克的銅礦生產線已投產，為內建在海外建成的最大銅礦項目，亦是目前全球最大的單條銅礦生產線。據集團管理層早前曾預計，該項目未來十年平均年產量可達87萬噸，料今年營運淨現金流將超過10億美元。

另一方面，歐美經濟復甦延緩，外需環境有所改善，美聯儲局去年12月18日宣布退市，由1月起每月縮減購債100億美元，故2月續減買債100億美元



至650億美元，仍屬溫和退市，顯示對經濟前景有信心。中國方面，中央工作會議把化解過剩產能作為今年主要任務之一，國家將對高耗能產品加徵資源稅將提升鋁生產成本，有利行業整合。就股價表現而言，中鋁現價2.79元(港元，下同)，已收復20天線及50天線，並直逼10天線(2.83元)，論技術走勢已轉好。該股每股資產淨值約4.15元，現價市賬率(PB)約0.67倍，估值處偏低水平，趁低上車持中線，上望目標仍看年高的3.76元。

海螺創業趁調整期收集

紅籌國企 高輪 張怡

今日是港股馬年開爐的大日子，在此先祝各位股友馬年行大運！萬事勝意！身壯力健！

內地股市則到本周五(7日)才復市。歷史資料顯示，二月是上證指數最強的一個月份。據1997年至2013年的上證指數月度回報統計來看，2月平均回報為2.8%，乃12個月中最強的一個月。內地A股可予憧憬，本地中資股也有望受惠而吸引資金換馬。板塊方面，國家為了解決全國近半城市受到霧霾天氣影響，國策積極推進環保事業的發展已為大方向，預計相關概念股將是逢低可吸的選擇。

海螺創業(0586)為內地從事節能環保解決方案的綜合供應商，主要集中運用於水泥行業，並擬提供具有節能環保特點的替代型綠色建材。集團旗下的餘熱發電解決方案客戶，主要包括內地的水泥公司及鋼鐵公司，其次是泰國、印尼、越南及巴西的水泥公司；立磨及垃圾焚燒解決方案客戶主要亦為內地的水泥公司；而港口物流服務客戶主要為水泥公司及電廠。另外，海螺創業又持有安徽海螺集團49%權益，後者為在滬港上市安徽海螺水泥(600585.SS) (0914) 和海螺型材(000619.SZ)之控股股東。

海螺創業是於去年12月19日來港上市，上市價為13.56元，適逢環保概念股熱炒，被熱捧至23.55元的上市高位，而近期始獲獲利回吐，並於退至17.24元始重獲承接，上週四重返以19.12元報收，調整似已近尾聲。集團較早前曾發盈喜，因旗下安徽海螺水泥去年度純利會有約按年50%升幅，所以料其全年純利會有顯著增長。就估值而言，該股去年預測市盈率約14倍，在環保概念股抬頭下，該股後市料有力再試年高的23.55元，惟失守近期低位支持的17.24元則止蝕。

騰訊超買 看淡留意沽輪 12517

騰訊(0700)上週四再創歷史新高，惟超買已頗為嚴重，若看淡其短期調整後市表現，可留意騰訊法興沽輪(12517)。12517現價報0.305元，其於今年8月4日到期；換股價為490元，兌換率為0.01，現時溢價為15.46%，引伸波幅36.3%。此沽輪雖為價外證，但因屬中期股證，故現時數據尚算合理，加上交投也不算太淡靜，故不失為淡市可取的吸納之選。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股調整沽壓未消，中資股短期以個別發展為主。

海螺創業

國策有助提升行業需求，估值不算貴，料反彈空間仍在。

目標價：23.55元 止蝕位：17.24元

輪證 動向 中銀國際股票衍生產品部

騰訊金山聯想購輪可留意

騰訊(0700)上週四早段隨大市下跌，最低曾見520元，但尾市抽升再創歷史新高位545元，高低位波幅有25元之差，收報543元，升逾2%。而騰訊的相關認股證亦同樣為窩輪市場中最活躍，累計至1月29日的五個交易日，約有9400萬流入其認購證及約有1000萬流入其認沽證。如果投資者看好騰訊，可以留意騰訊認購證(13205)，行使價628元，今年7月到期，為中期價外證，實際槓桿約7倍。同板塊的金山軟件(3888)則回吐1.3%，收報25.4元，一周累計升幅約8.8%。如果投資者看好金山軟件，可以留意金山認購證(12624)，行使價30元，今年8月到期，為中期價外證，實際槓桿約3倍。聯想集團(0992)一星期內第2次進行大宗收購，以逾225億元收購谷歌旗下摩托羅拉移動，股價受壓，週四曾一度急挫跌穿10元水平，收報10.06元，跌8.2%。如果投資者看好聯想，可以留意聯想認購證(29620)，行使價11元，今年6月到期，為中期價外證，實際槓桿約6倍。

銀娛金沙跌後反彈力強

澳門兩隻藍籌博彩股上週四都先跌後反彈，金沙中國(1928)及銀娛(0027)逆市升約2.5%，分別收報59.85元及76.3元。投資者如果看好金沙中國，可留意金沙認購證(28795)，行使價68.88元，今年4月到期，為中期價外證，實際槓桿約9倍。投資者如果看淡金沙中國，可留意金沙認沽證(12957)，行使價55元，今年7月到期，為中期價外證，實際槓桿約4倍。投資者如果看好銀娛娛樂，可留意銀娛認購證(13275)，行使價83.88元，明年10月到期，為中期價外證，實際槓桿約3倍。投資者如果看淡銀娛娛樂，可留意銀娛認沽證(12958)，行使價65元，今年7月到期，為中期價外證，實際槓桿約5倍。

內銀股普遍回吐，人民銀行上週四未再進行逆回購操作，建行(0939)及工行(1398)均曾跌逾1%，尾市略為回穩，分別收報5.39元及4.81元。如果投資者看好建行，可以留意建行認購證(13204)，行使價5.88元，今年7月到期，為中期價外證，實際槓桿約9倍。如果投資者看好工行，可以留意工行認購證(13203)，行使價5.2元，今年7月到期，為中期價外證，實際槓桿約9倍。

內險板塊表現較差，平安保險(2318)跌逾2.2%，收報62.9元。如果投資者看好平保，可以留意平保認購證(27436)，行使價70元，今年3月到期，為中期價外證，實際槓桿約15倍。如果投資者看淡中國平安，可以留意平安認沽證(29146)，行使價58.88元，今年7月到期，屬中期價外證，實際槓桿約6倍。而同板塊的中國人壽(2628)則回吐0.7%，收報21.2元。如果投資者看好中國人壽，可以留意國壽認購證(29152)，行使價25元，今年12月到期，屬中長期價外證，實際槓桿約6倍。

馬年有運行 選國策受惠股

馬年首個交易日，祝讀者新一年投資得心應手，股運亨通，身體健康。由於美股等外圍股市均呈跌市，今日港股低開似難避免，且看能否呈現低開高走，展現一直大落後的港股吸引力。中國官方1月製造業指數(PMI)為50.5，較去年12月回落0.5，與匯豐公布終值的49.5不同之處，經濟增長雖放緩，官方展示國企等大型企業的數據仍在經濟擴張水平之上，而匯豐數據反映的中小企指數則跌穿榮衰線。此外，內地官方非製造業採購經理指數(PMI)亦回落，1月指數跌至53.4，而12月為54.6，為連續三個月下跌。內地1月數據受春節前的季節性因素影響，數據雖淡，但未能全面反映實際經濟表現。港股蛇年險守22,000關，馬年開紅盤後料再考驗21,800/700承接力，短期內港股仍面對外圍跌市及新興市場走資影響，但為收集績優及受惠國策股提供中線投資機會。

司馬敬



專家 分析

華潤燃氣續受惠國策

市場因憂慮美聯儲局削減買債規模，資金從新興市場撤離，觸發股市波動。恒指在蛇年最後一周下跌1.8%或415點至22,035點，國指則跌2%或196點至9,818點，日均成交微增至698億元。總結蛇年，恒指累跌5.1%或1,179點，國指則累跌15.7%或1,831點。環球股市因美聯儲局退市而下滑，相信市場消息以後，恒指可在馬年再展升浪。

內地天然氣供應將大增

股份推介：華潤燃氣(1193)主要在中國從事銷售及分銷氣體燃料及相關產品以及燃氣接駁業務。為提高天然氣的供應，「西氣東輸」管道及「川氣東送」管道，來自中亞的「西氣東輸」管道三期及「緬甸至雲南」天然氣管道，以及於中國沿海地區的液化天然氣接收站亦在積極建設之中。上述基礎設施一旦建成，中國天然氣的供應量將大幅增加，中國天然氣行業發展勢頭良好。根據2012年「BP世界能源統計」，2012年天然氣僅佔中國主要能源消耗總量的4.7%，遠低於國際平均消耗量24%。國家大力提倡潔淨能源發展，擬於「十二五」期間將該比率提高至7.5%。去年11月召開的三中全會亦支持天然氣以減低污染，集團為內地領先的天然氣生產商，長遠受惠國策。

中海外增土儲規規模效應

中國海外發展(0688)去年12月份合約銷售額67.6億元人民幣(下同)，累計去年全年合約銷售額達1,385.2億元，超額完成上調後的全年銷售目標1,200億元，業務表現優良。去年12月，集團於福州、無錫、佛山等市新增5個項目，累計新增土地儲備1,666.5萬平方米，相信集團可持續受惠於不斷補充的可售資源和帶來的規模效應。「三中全會」細則明確指出市場化導向，將要有以往以調控為主的短期壓制手段轉成以改革為核心的長效機制建設，保持樓市平穩發展，長線對樓市的影響正面。內地一、二線城市住房供求關係依舊較為緊張且短時間內難以改變，相信市場將繼續保持平穩向好的趨勢。(筆者為證監會持牌人)

聯想收購IBM資產有成效

華爾街道瓊斯指數於1月末二連跌達339.53點，乃受困於聯邦儲備局公開市場委員會FOMC於1月29日的會後聲明表示會持續減少購買債券規模行動，相信此一淡風會陸續擴而散之，港股於1月30日收盤22,035.42，跌106.19點，恒生指數陰陽燭日線圖呈陰燭錘頭，即日市的技術解讀為：短、中期技術指標轉壞。恒指於1月23日即使失22,649至22,750支持區的第一個關口，卻能險守其底，惟於翌日便迅失支撐池，甚至連22,529至22,464等另一個重大支持區亦無法保得住，更於蛇年底再失22,326與22,143，料仍會在歐美股市急走低的拖累下，進一步作尋底之旅，而接下來較重要的支持為：(1)裂口21,949至21,721，(2)尖底21,460，最終的防線為(3)19,426。但筆者對以美國為主的環球金融經濟，仍感信心，理由為美國此番退市，主要受到經濟回穩向俏所拉動，資金自新興市場回流，亦會流回到美、歐甚至中國等主要經濟體系，因而各地金融證券市場在受創一段時間，消化獲利貨及減低泡沫，便有可能於大半年的光景回穩或報俏。

全球伺服器業務市佔率達14%

股份推介：聯想集團(0992)於2014年1月份斥資23億美元(下同)收購國際商業機器IBM伺服器業務，惹人憧憬，乃因該集團之於2004年12月動用12.5億元收購IBM個人電腦業務，即使經營多年重組虧損，但於2009至2010年度使業績由上年度之虧2.26億元(美元)轉盈1.29億元，且於2012至2013年度多賺34.3%至6.35億元，和在2013至2014年度中期賺利3.93億元同比增加29.7%，而2013年四季度的付貨量已晉身為全球首位，苦盡甘來。聯想此番所購入者，為IBM低端伺服器，好處有：(a)以收入計算使其全球伺服器業務市佔率由2%提升至14%，並於中國市場佔比翻一番至20%；(b)此屬IBM之低端產品，仍很有可能使聯想引入該集團可視為相對高中或高端的技術及人才，提高素質。(筆者為證監會持牌人)

北京發展轉型添動力

港股上週共有三日半市，受累新興市場貨幣被沽售，資金流出風險資產，恒指周初下試22,000水平。雖然在期結算日受內銀股帶動下，重上22,000水平，但於蛇年最後一個交易週，恒指險守22,000收報22,035。恒指全周跌415點，每日平均成交量為698億元，料本周恒指走勢於21,800至22,400間上落。

進軍內地垃圾發電業務

股份推介：北京發展(0154)宣布，與中馬綠能集團訂下框架協議，透過收購其持有的中馬泰安投資及中馬常德投資的100%股權，進軍內地垃圾發電業務。收購公司於內地山東及湖南從事垃圾焚燒發電業務。收購部分以現金8,679萬元人民幣及以每股1.6元發行3.47億股支付。內地支持環保產業，相信收購有助北京發展轉型。目標3.20元(上週四收市2.84元)，止蝕2.50元。

四環毛利率升至79.5%

四環醫藥(0460)早前以每股7.55元配股，籌資5310.7萬元，用作一般營運資金，配股消息公布後公司股價做好，反映市場看好公司前景。集團去年上半年營業額增長67.3%至23.2億人民幣，盈利增33.8%至6.2億人民幣，集團毛利率增2.3個百分點至79.5%，主要反映其研發能力強勁及產品多元化。集團早前公布與一荷蘭合作研發腦科藥物，相信有強化集團腦血管藥物競爭力的競爭能力。目標9.50元(上週四8.28元)，止蝕7.20元。

(筆者為證監會持牌人，未持有上述股份)



黎偉成 資深財經評論員



鄧聲興 AMTD證券及財富管理業務部總經理

