

韋君

股市 縱橫

華南城頻回購有利反彈

「滬港通」概念極速降溫，而前期熱炒的「雙馬效應」也告減弱，加上臨近公眾假期，港股近日觀乎氣氛已漸轉濃。儘管港股短期暫欠方向感，惟市場資金仍然充裕下，料續有利前強勢股回氣後再展升軌，當中華南城(1668)便屬其中之一。

華南城近期的股價表現相對較穩，股價4月以來主要在3.37元至3.75元的區間內窄幅橫行，上周四收報3.56元。華南城過去的約半月雖表現不算突出，但其間公司已連續3度在市場回購股份，繼前周五(11日)斥資2,946萬元回購823萬股後，上周一和周二再分別斥資2,735萬元和2,067萬元，回購780萬股及580.8萬股，三次回購價介乎3.48元至3.64元，累計動用的資

金為7,748萬元。華南城公司出手回購，除了反映管理層對股價偏低已表關注外，其可以持穩於3.5元水平之上，相信也有助吸納策略股東騰訊(0700)日後落實進一步增持公司權益。講開又講，華南城是於1月中旬宣布以每股2.2元，向騰訊全資附屬THL H發售6.8億股新股或9.9%，並授權兩年內其可按每股3.5元進一步認購2.45億股新股，屆時公司持股將增至13%。

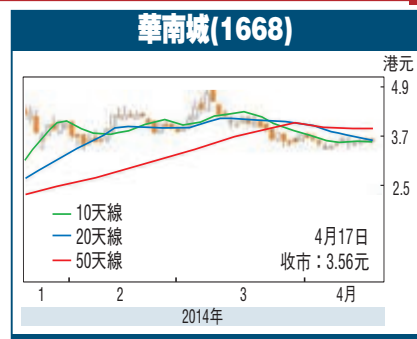
騰訊有利業務拓展

值得一提的是，受騰訊策略入股的消息，華南城一度飆升至4.99港元，而其後兩度逼近此水位也無以為繼，反映5元關的阻力不輕。不過，華南城既

然已退近承接區，本身股份又屬有盈利支持，惟股價大落後的股份，且引入騰訊長遠對集團業務拓展又屬有利，故該股後市表現實不妨看高一線。

事實上，華南城的基本因素頗為不俗，集團較早前公佈2013/14財政年度業績顯示，錄得累計合約銷售約141億元，超越調升後的年度銷售目標140億元(原定年度銷售目標為110億元)。與2012/13財政年度錄得的累計合約銷售約82億元比較，按年上升72%。

華南城自獲騰訊入股後，已宣佈計劃在重慶市巴南區建設及發展大型綜合商貿物流及商品交易中心；並以2.6億元人民幣收購西安華南城35%股權至100%。集團最近又與廣州市經濟貿易委員會簽訂合作意向書，在廣州市建設



及發展大型綜合商貿物流及商品交易中心。另一方面，華南城管理層曾透露，藉與騰訊控股合作，可開拓租戶電子商貿收入，支持租金增長，也計劃把電商平台華南城網升級，以加強交易、結算、送貨等配套服務。

華南城現價市盈率7.8倍，論估值並不貴，而今年料更將進一步回落至不足7倍，論值博率已增。趁股價沽壓收斂跟進，博反彈首個目標先睇橫行區阻力的3.75元，而中線目標則睇5元關，但失守3.37元支持則止蝕。

北控水務候整固期收集

紅籌國企 高輪 張怡

港股昨假期休市，另一邊廂的A股則表現偏軟，上證綜指收報2,065點，跌1.52%。儘管A股沽壓有所增大，惟預計今日復市的本地中資股仍會以個別發展為主，當中具有政策支持的板塊，可望成為資金逢低建倉的對象。

事實上，國指上周跌1.4%，作為新龍頭股之一的龍源電力(0916)仍漲達6%。資金對國策股仍然情有獨鍾，環保水務股因有「美麗中國」概念，加上國家已將城鎮排水與污水處理作為城鎮化的首要建設，亦為行業創造巨大商機，當中已擁有規模優勢的北控水務(0371)續可加留意。

北控水務上周在5.04元至5.4元的區間內整固，收報5.31元，全周計跌0.09元，跌幅1.67%，但現價仍企於10天、20天及50天等多條重要平均線之上，平均線組合亦告呈強，故其股價向好勢頭仍不妨看高一線。北控水務主要從事興建污水及自來水處理廠、處理污水及供水等業務，截至去年底，集團業務已覆蓋內地21個省市，擁有營運中的污水處理廠達130座、18座自來水廠、4座再生水處理廠。

集團早前公布截至去年底止的末期業績，營業收益64.08億元，按年增長71.9%，純利10.84億元，按年增44.5%，每股盈利13.98仙，末期息2.7仙(2012年同期派息2仙)，全年派息5.2仙。期內權益結算購股權開支及匯兌虧損為1.56億元，若扣除有關虧損，期內溢利為12.4億元，按年增長50%。

北控水務業績增長動力不俗，惟現價市盈率已達37.98倍，而今年預測市盈率亦達27.96倍，論估值已不便宜，但既然國策受惠股多享高估值，該股經過過期的回氣整固，料仍有力再展升軌。上望目標為上市以來高位的5.8元，惟失守5元支持則止蝕。

中海油趨穩 購輪13259可取

油價在外圍持穩於每桶104美元水平，中海油(0883)上周四收報12.88元，現價亦企穩於多條重要平均線之上。若繼續看好中海油後市表現，可留意海油摩通購輪(13259)。13259上周四收報0.083元，其於今年12月1日到期，換股價為13.2元，兌換率為0.1，現時溢價8.93%，引伸波幅28.63%，實際槓桿6.93倍。此證雖仍為價外輪，但因屬中期輪，現時數據又屬合理，加上交投也較暢旺，故為可取的吸納之選。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股整固格局未變，預計中資股續以個別發展為主。

北控水務

業務受惠國策，即使高估值，惟仍不失為逢調整收集對象。

目標價：5.8元 止蝕位：5元

中銀國際股票衍生產品部

輪證 動向

騰訊中移假前回升 留意購輪

周末假期前夕，市場走勢趨平淡。投資者如果看好後市，可留意恒指認購證(13535)，行使價22,000點，今年9月到期，為中期貼價證，實際槓桿約9倍。如果投資者看淡後市，可留意恒指沽認證(12698)，行使價22,000點，今年8月到期，為中期貼價證，實際槓桿約16倍。國指全日收報10,080點，升44點，投資者如果看好國指，可留意中企認購證(15250)，行使價10,600點，今年12月到期，為長期貼價證，實際槓桿約6倍。如果投資者看淡國指，可留意中企認沽證(14892)，行使價8,800點，今年12月到期，為中期價外證，實際槓桿約6倍。

騰訊連續5个交易日獲資金淨流入

騰訊(0700)宣布旗下移動遊戲平台，將代理包括Candy Crush等熱門手遊，股價周四最高見532元，收市報523.5元升0.6%，跑贏大市。技術上騰訊於100天線524元附近有支持，有機會或可上望50天線564元的水平，而窩輪市場方面，由4月10日至4月16日的五個交易日，有約4,300萬元資金淨流入其認購證。

如果投資者看好騰訊，可留意騰訊認購證(15162)，行使價650元，今年10月到期，為中期價外證，實際槓桿約6倍；而較長期的選擇，可留意騰訊認購證(15505)，行使價700元，今年10月到期，為中期價外證，實際槓桿約6倍。如果投資者看淡騰訊，可留意騰訊認沽證(14067)，行使價500元，明年6月到期，為長期價外證，實際槓桿約4倍。金山軟件(3888)連跌數日後，周四股價回穩，收報27.3元，升約1%。投資者如果看好金山軟件，可以留意金山認購證(14421)，行使價36元，今年10月到期，實際槓桿約4倍。

澳門博彩股隨大市周四造好，金沙中國(1928)最高曾見61.7元，收報61.1元，升約0.9%，4月16日窩輪市場有逾570萬元資金淨流入其認購證。如果看好金沙中國，可留意金沙認購證(13538)，行使價68.88元，今年8月到期，為中期價外證，實際槓桿約7倍。投資者如果看淡金沙中國，可留意金沙認沽證(15160)，行使價45元，今年10月到期，為中期價外證，實際槓桿約5倍。

銀娛(0027)最高見69.1元，升約0.6%，收報68.2元，於4月16日有約600萬元資金淨流入其認購證。投資者如果看好銀娛娛樂，可留意銀娛認購證(15159)，行使價80元，今年10月到期，為中期價外證，實際槓桿約6倍。另外投資者如果看淡銀娛娛樂，可留意銀娛認沽證(14897)，行使價55元，今年9月到期，為中期價外證，實際槓桿約5倍。

資金換馬 本地藍籌抬頭

受復活節假期的影響，美股上周只有4個交易日，惟當地股指首3日彈力頗見強橫，及至周四稍見回吐，當中道指全周反彈2.38%。亞太區昨日除澳紐及港股仍假期休市外，其餘市場已重開，美股似有再戰新高之概，區內股市則以互有升跌回應，內地A股受IPO重啟的困擾，上證綜指急跌1.52%，為表現最差的市場；而錄得升幅的市場之中，普遍進帳不多，以大馬股指升0.55%最突出。經過一連4日復活節長假後，港股今日復市，在外圍市況未有太大差池下，預計上周低位的22,627點仍可發揮較佳的支持力，而後市能否上破前周阻力位的23,224點，將是重要分水嶺，一旦逾越，下一個目標將上移至23,500/24,000。

司馬敬



美聯儲局主席耶倫日前發表上任後第二次公開演說，重申聯儲局是否加息，取決於美國經濟能否達到失業率及通脹目標。耶倫表示，就業與通脹率達到目標的速度越慢，目前的利率就會維持得越久。估計仍需兩年，才能縮窄目前就業情況和當局就業目標的差距。耶倫由2月初首次開腔論退市的六個月，改為最新說法的「仍需兩年」，實際上向市場釋出最快加息時間表，好有機會推遲至明年底，而非在2月時所推斷的明年4月。

大低息持續利風險資產

耶倫最新的一席話，對風險資產在股市等高風險產品有正面影響。事實上，道指上周四收報16,408點，離歷史高位的16,631點，只差223點；標普500點更率先收復今年失地，錄得近1%升幅；代表科技股的納指，即使近期沽壓顯增，但今年以來跌幅不足2%，可見資金離場的壓力已漸舒緩。無疑美股已有高處不勝寒之感，在美國大低息環境持續下，料將有利部分資金回流亞太等新興市場尋找更高回報，A股和港股估值相對偏

低，可望從中受惠。另一方面，滬港通開盤，也是中央支持內地金融業的表現，即使相關概念之前的炒作顯得頗為短絀，但既然大方向已定，從中線角度看，續有利基金部署建倉。值得注意的是，近日港藍籌股已成為資金換馬對象，如長和系、新地(0016)、恒地(0012)、信置(0083)、恒隆地產(0101)等，股價均呈現反覆向上走勢，顯示績優價值型傳統股份續吸引資金收集。

上月底，和黃(0013)以440億元作價，向新加坡主權基金淡馬錫，出售屈臣氏24.95%股權。和黃日前公布指，出售屈臣氏股權的交易，已於較早前完成，並將於5月14日向合資格股東派發每股特別息7元。由於長實(0001)持有和黃近50%股權，亦會於同一天派特別股息，兩公司的除淨日期均為5月5日。換言之，投資者只要在該日前買入長和股份，將可享有7元的高息。長實上周四收報136.9元，短期料有力再度挑戰近年高位的138元。至於和黃上周四收報107.9元，在高息誘因下，後市也有望上試近年高位的113.5元。

專家 分析

中國生物製藥前景樂觀

上周中國公布一系列經濟數據，大致符合市場預期，但顯示經濟增長放緩。上周三，總理李克強宣布，對縣城及合作銀行降低存款準備金率，並延續促進就業的稅收政策。這些措施的規模不大，對宏觀經濟的幫助有限，卻有助市場氣氛。市場已消化「滬港通」的利好消息，港股上周表現反覆，一周計，恒指跌1.1%，國指跌1.5%。展望本周，預料港股仍將牛皮，恒指短期在現水平反覆上落。

續加大新產品研發投入

股份推介：中國生物製藥(1177)較同業擁有豐富的產品線，特別在心腦血管用藥和肝病用藥等方面處市場領導地位。集團亦增加了呼吸領域產品的宣傳和推廣，逐步擴大產品份額，有望成為新的銷售增長點。集團繼續加大在新產品研發方面的投入。去年集團所研發的治療慢性髓性白血病藥物達沙替尼片獲得內地首個仿製生產批文。並且截至去年底，集團已累計有臨床批件、正在進行臨床試驗、申報生產的在研產品95件，有望推動未來持續增長。醫藥製造行業受益於醫療保險等資金的持續提升及政府對醫療衛生體系投入的增加，中國居民的醫療需求仍處於釋放階段，故推動中國藥品市場迅速擴大。受惠於三中全會醫療改革以及「十二五」規劃，醫藥生物行業的前景亮麗。

亞洲水泥盈利提升可期

亞洲水泥(0743)為長江中游地區(包括江西省及湖北省)之領先綜合水泥生產商之一及四川地區(包括四川省)主要綜合水泥生產商。國家發改委繼續解決產能過剩問題，並且隨着環保標準的日趨嚴格，中小型和生產設備較為落後的產商將被淘汰，為集團創造良好環境。城鎮化的逐步推進亦會推動相關住房、基建交通及其他公共措施建設，帶來巨大的水泥消費需求，長期利好水泥產業。全國多地連續出現霧霾天氣，各地政府就治理大氣污染出台了水泥等行業的節能減排措施，在下游需求持續增長的背景，供給受限引發價格持續上行，而煤炭成本下降，有望使集團盈利明顯提升。

(筆者為證監會持牌人)

中石化受惠成品油機制改革

港股於短期似有漸次回穩步俏傾向，理由為(一)中國國務院總理李克強於4月16日主持的國務院常務會議，確定(1)金融服務「三農」發展，包括要適當降低符合要求的縣城農村商業銀行和合作銀行的存款準備金率，和(2)延續並完善支持和促進創業就業的稅收政策，二者是為有針對性地支持城、鄉經濟的與貨幣與財稅相關的政策性措施，作為部署落實深化經濟體制改革重點任務的其中一個先行的重點組成部分。

(二)美國最新公布的數據表現不錯，特別是新申領失業救濟金人數於截至4月12日為止的過去一個星期即使增加2,000人，卻只為30.4萬人，仍然是近年表現之最佳者，連同對上一兩個星期的最新發展狀況，似乎意味美國的勞工市況確有持續溫和的改善。港假前未能克剛失的22,843，料可闖此關，再戰22,912至23,054，更大阻力在23,133至23,263，續守上升裂口22,597至22,725底部之險，便毋須下試22,416至22,339矣。

更為緊貼國際期油變異

股份推介：中國石油化工(0386)的股東應佔溢利於2013年達661.32億元(人民幣，下同)，同比增加3.5%，其中(一)煉油業務有經營收益85.99億元，遠優於2012年錄114.44億元表現，和未受營業額1,944.69億元僅增0.5%，而比上年2.1%的漲幅少增1.6個百分點之困。很主要受惠於(i)國家的成品油價格形成機制改革使之更為緊貼地反映國際期油變異，促中石化的(ii)原油加工量2.32億噸的同比增長4.81%，即使較上年的1.8%多增3個百分點，及化工輕油產量3,777萬噸的同比由上年之減2.8%轉增4.52%，卻因(iii)油價回落后中石化的購買原油價格費用2.37萬億元的同比增長3.1%，遠低於2012年所增的13.5%。

(二)化工業務的營業額3,740.9億元，即使亦自上年之減3.4%轉增5%，經營收益8.18億元的同比減幅26.3%，較2012年所減的95.6%有明顯的收窄。中石化股價於4月17日收7.7元(港元，下同)，升0.08元，日線圖呈陽燭陀螺，RSI底背馳轉強，STC有溫和收集信號，破7.14至7.5元可望見8元，守6.82元，可免下試6.4元至6.63元支持區。

(筆者為證監會持牌人)

敏華毛利率具提升空間

受累人行正回購達1,720億元人民幣，港股上周二大幅下挫；隨後兩天受惠內地首季GDP增7.4%勝預期及聯儲局主席耶倫重申低息利好市場氣氛，恒指收復大部分失地，但仍收於10天線以下。恒指全周跌243點，每日平均成交大幅縮減至555億。料恒指本周走勢仍淡靜，於22,600至22,900間上落。

受惠內地零售市場佔比增

股份推介：敏華控股(1999)發盈喜，預期截至今年3月底止全年業績，將較去年同期有顯著增長。集團早在1月份已預期首季盈利將會顯著增長，主要受惠中國及海外市場銷售理想，以及2012年7月江蘇新工廠投產所致。另外，由於集團內部營運效率改善，加強費用控制等，亦提升盈利能力。2013年公曆年集團總收入約7.35億美元，按年上升19.9%，其中來自美國市場的銷售佔比由53.6%降至49.7%，相信反映了中國零售市場佔比增加，將有利毛利率提升。目標14.5元，止蝕11.7元。

中滙環保主席增持利股價

中滙環保(1363)公布獲深圳市水務局投出一份提供污泥運輸及處理服務的合同，價格為每噸397元人民幣，集團預計將於今年起至2016年底期間提供服務，估計每日最高污泥處理量可達500噸。這反映了集團在廣東省擁有優勢，相信未來會繼續獲得廣東省的污泥或污水處理合約。中滙股價近日連穿多條平均線後，獲主席於場內增持200萬股，相信對股價有支持。目標5.8元，止蝕4.2元。(筆者為證監會持牌人士及筆者未持有上述股份)