

股市 縱橫

# 季績料佳 信行可低吸

美股上周五再度插水，道指收市跌140點，而代表科技股的納指高達1.75%，料對已轉弱的港股將是雪上加霜。港股技術走勢轉弱，但內銀陸續派發的首季業績表均能錄得不俗的表現，加上市場預期下一批試點發行優先股的有可能是內銀股，料相關板塊經過近期的調整後，仍可望成為低吸資金中線收集對象。

中信銀行(0998)已定於本週二(29日)公布首季度業績。根據中金對內銀股今年首季淨利潤預測顯示，信行是板塊中盈利增幅最大的一間，達22.7%，純利為92.18億元(人民幣，下同)。值得一提的是，信行去年股東應佔溢利上升26.2%至391.75億元，表現已較同業明顯優勝。信行近年積極改革金融產品，是其業務得以跑贏同業的原因。

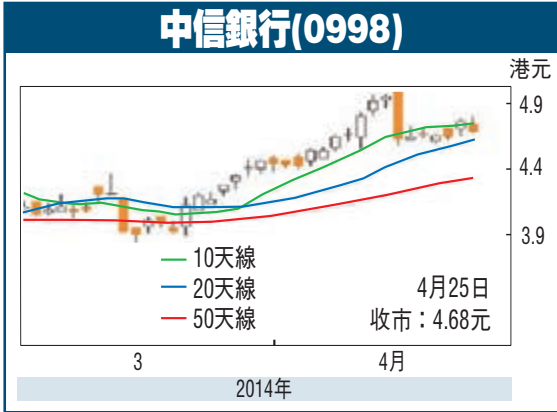
### 「薪金煲」餘額理財受注目

事實上，面對互聯網金融帶來的挑戰，信行近日宣

布將攜手嘉實基金、信誠基金，在業內強勢推出「薪金煲」業務。「薪金煲」可實現餘額理財、實時申購份額確認、ATM取款、轉賬、消費自動贖回、每日收益結轉等功能。通過這一業務，客戶既享受到活期存款的便利，又可獲得投資理財的收益，還不影響刷卡消費。隨着餘額寶去年的空前成功，即使銀行也出了種種招數圍追堵截，但直到信行推出「薪金煲」這一中國版的貨幣市場存款賬戶，才算是銀行拿出了真正像樣的武器對抗網際網路「寶寶」。

### 改革金融產品提升盈利

瑞信發表的研究報告，最近也因應信行積極產品改革(如中小企POS貸款、向餘額提供監管人服務等)，而上調其H股目標價17%至6.9元(港元，下同)，並維持其「優於大市」投資評級。瑞信指出，信行是中小型內銀股中首選股份，估值低，業務基本



面亦見持續改善。該行指，其上市母公司中信集團上市，或將可帶來更多的業務協同。該行預期中信銀行2013年至2016年的盈利年複合增長率為13%。

信行上周五收報4.69元，現價市盈率4.44倍，在同業中已屬偏低。就息率而言，其股息率6.79厘，在同業中的股息回報也屬不俗。該股現價雖失守10天線的4.74元，惟仍企於20天及50天線之上。趁股價未轉弱部署上車，中短線博反彈目標仍睇年高位的5.01元。

# 中化化肥年低位有承接

## 紅籌國企 高輪 張怡

A股IPO預披露再添22家公司，令預披露企業合計增至97家，市場繼續受IPO即將重啟的陰霾影響，上證綜指上周累挫3%完場，而這連兩的國指亦失守10,000點大關，退至9,798點收報，跌2.8%。在上周的淡市之中，僅部分個股尚能逆市走強，當中中海油田服務(2883)在今年以來低位橫行區之上確認支持後，上周五彈力轉強，單日升3.46%，全周計則升7.2%。

中化化肥(0297)亦已尋底多時，上周五曾低見0.98元，反映其52周低位的0.97元，繼續發揮支持作用，收報1元，其可以在逾300點的跌市中逆市造好，可見市場已漸消化公司業績欠佳的不利因素。中化化肥於2013年度，營業額下跌15.7%至347.22億元(人民幣，下同)，業績轉盈為虧，錄得股東應佔虧損4.76億元。

年內，集團整體毛利下跌46.2%至12.79億元，毛利率下跌2.1個百分點至3.7%；集團業績虧損主要是因為各產品價格下降，而物流費用上漲，加上以前年度的稅務虧損在到期前無法全部抵扣，將相應無法抵扣的遞延稅資產轉回。值得注意的是，佔總營業額89.5%的營銷業務，期內營業額下跌10.8%至310.8億元，分部溢利下跌88.4%至6,180萬元，全年實現產品銷量1,628萬噸。

內地經濟維持平穩增長，中央加大對「三農」的扶持力度，預計今年能夠大幅緩化肥供過於求情況。事實上，今年春耕化肥價格漸趨穩定，預計今年中化化肥的業績壓力將有所緩解，其今年業績可望扭虧。彭博預測中化化肥今年市盈率約為19.57倍，雖不算便宜，但既然業務具改善空間，該股後市也具追後潛力。現水平上車部署中線吸納，上望目標為1.5元(港元，下同)，惟失守0.9元支持則止蝕。

### 銀娛受壓 沽輪11787派用場

銀河娛樂(0027)上周五隨大市走疲，最後以67.5元收報，單日跌2.81%，若看淡股價短期走勢，可留意銀河摩通沽輪(11787)。11787上周五以0.218元收報，其於今年7月3日到期，換股價為60元，兌換率為0.1，現時溢價14.34%，引伸波幅44.8%。此沽輪雖仍為價外輪，但就勝在數據較合理，交投也不算太冷落，故料不失為淡市下較可取的吸納選擇。

## 投資策略

### 紅籌及國企股走勢

港股調整壓力未消，市場轉趨觀望，中資股也難獨善其身。

### 中化化肥

國策有利行業走出低谷，股價受壓多時，中線具備博率。

目標價：1.5元 止蝕位：0.9元

## 輪證 動向 中銀國際股票衍生產品部

# 騰訊金山購輪獲追捧

騰訊(0700)近期波幅較細，上周五股價隨大市下挫1.7%，收報523.5元，於100天線(527元)下。高輪市場方面，4月24日單日有大約2,000萬元資金流入其認購證，為市場最多淨流入的相關資產。如果投資者看好騰訊，可留意騰訊認購證(15504)，行使價625元，今年10月到期，為中期價外證，實際槓桿約13倍，而較長期的選擇，可留意騰訊認購證(15505)，行使價700元，明年6月到期，為長期價外證，實際槓桿約3倍。如果投資者看淡騰訊，可留意騰訊認購證(14067)，行使價500元，今年8月到期，為中期價外證，實際槓桿約5倍。同一板塊的金山軟件(3888)股價跌1%，周五收報27.8元，上個交易日有逾360萬元資金流入金軟認購證。投資者如果看好金山軟件，可以留意金軟認購證(14421)，行使價36元，今年10月到期，實際槓桿約5倍。

金沙中國(1928)首季純利按年急增66%，勝市場預期，但股價卻隨大市下滑逾3%，收報61.45元，市場憧憬下星期的「五一黃金週」，或帶動博彩收益，所有如果投資者看好金沙中國，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，可留意金沙認購證(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。

港股疲弱，上周五午後跌勢更轉急，曾一度低見22,213點，跌穿50天及250天線，恒指收報22,223點，跌339點，成交額有577億元。投資者如果看好後市，可留意恒指認購證(13376)，行使價22,600點，今年8月到期，為中期價外證，實際槓桿約14倍。如果投資者看淡後市，可留意恒指認購證(13375)，行使價21,400點，今年8月到期，為中期價外證，實際槓桿約11倍。國指亦下挫1.4%，收報9,798點，跌141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，為長期價外證，實際槓桿約6倍。如果投資者看淡國指，可留意中企認購證(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。

### 海螺績佳 沽輪14783購輪

中國銀行(3988)首季多賺13.9%，淨利息收入升14.2%，有券商提高目標價；周五曾見3.43元，可惜大市偏弱，最後跌約1.5%，收報3.37元。如果投資者看好中行，可以留意中行認購證(14039)，行使價3.6元，今年10月到期，為中期價外證，實際槓桿約9倍。

安徽海螺(0914)第一季純利大升1.54倍，股價一度抽升3.8%，高見31.4元，之後反覆倒跌，最後報29元，跌逾4.1%。如果投資者看好海螺，可以留意海螺認購證(14783)，行使價30元，今年10月到期，為中期價外證，實際槓桿約5倍。

# 烏局勢待變 股市炒上落

美股上周五藉烏克蘭局勢再趨緊張而下跌140點，道指收16,361，最低曾跌近170點。美股上周四對烏東局勢惡化以反覆平收回應，主要是得力於企業績佳支撐股市，而周五終回落，主要是受亞馬遜等企業在季績公布後急跌所帶動。今天亞太區股市假後重開，由於上周已先行對烏局勢作出調整，加上美俄外長亦就烏局勢通電話，相信俄烏爆發軍事衝突突刺克制，在歐美股市回調及觀望烏局勢下，近期流入區內股市的資金將起支撐作用，出現大跌市的機會應不大。港股上周已「領先」外圍市而急跌2.4%，恒指退至22,223水平，今早股市料進一步考驗22,100/22,000水平，以市盈率低至約10倍計，已具中線收集的吸引水平，回調的內銀、內險及經濟周期股，可採分段吸納策略。

司馬敬



美國務卿克里與俄羅斯外長通電話，克里關注俄羅斯在烏克蘭邊境的挑釁性軍事行動，又指責俄方支持烏克蘭分離主義分子，以及發表煽動性言論，這是在破壞烏克蘭的安全、穩定和統一。而俄外長拉夫羅夫就呼籲美國運用影響力，促使基輔政府，釋放被捕的烏克蘭東南部示威領袖，停止針對示威者的軍事行動，以及阻止極端民族主義分子的挑釁行為。

### 美俄對話 烏軍事料克制

美俄高度關注烏東部局勢，應暫可避免俄烏爆發軍事衝突的效果。事實上，俄再在烏東部軍演，明顯是回應烏東近日爆發的亂局。周五歐美股市急跌，黃金價急升重上1,300美元，但歐元未因此現拋壓，企穩1.38水平，而日圓亦由101回軟至102，顯示歐洲匯市對烏局勢惡化未有太大反應。

美聯儲周二、三議息，耶倫再宣布持續減息買債應在預計之內，即5月再減買債100億美元至450億美元。由於股匯市場對退市早已消化，經濟持續復甦續主

導市場氛圍，在聯儲局維持長時間低息之下，風險資金在股市等高风险市場仍未改變，對落後的亞洲新興市場有利，而港股仍是相對有吸引力的市場。

### 中銀績佳 回調已吸引

中銀香港(2388)首季業績相對於四大行有不俗表現，可趁大市回調而作為短線收集對象。中銀香港截至今年3月底止首季業績，撥備前的經營溢利為78.37億元，按年升12.1%，按季升6.1%。撥備前的淨經營收入108.84億元，按年升10.7%，按季升0.9%，主要是客戶貸款、人民幣債券以及在銀行及其他金融機構的定期存放增加，致淨利息收入增加所帶動。期內，淨息差亦按年擴闊，因平均資產收益率的上升。淨服務費及佣金收入隨着信用卡、保險、基金分銷、匯票及買賣貨幣的佣金收入增加而錄得增長。

中銀上周五跌1.1%收報22.30元，現價PE10.6倍，息率4.57厘，已具中線收集吸引力。

## 專家分析

# 安東油服新技術獲認同



張賽娥 南華證券 副主席

上周，美國經濟數據欠佳，烏克蘭局勢再趨緊張，內地新股發行重啟以及人民幣銀行再啟正回購使內地股市持續走弱，拖累港股全周下跌，恒指全周跌537點或2.36%至22,224點，國指跌282點或2.79%至9,799點。大市日均成交金額按周下跌4%至533億元。烏克蘭局勢發展不明朗，投資者觀望企業財報，港股缺乏明確方向，料短期港股將牛皮。

### 內地頁岩氣改革料加快

股份推介：安東油田服務(3337)主要從事油氣田開發一體化服務技術及油井管材料一體化技術服務兩大產業。集團推出一系列的新工藝和技術服務以滿足客戶針對提速與增產的需求，如針對低滲透油氣藏水準井的連續油管帶底部封閉器拖動分段壓裂，和斯倫貝謝合作針對超深直井的纖維轉向體積壓裂，以及針對複雜油氣藏的水準井鑽井提速等。該等新工藝和技術服務已得到市場認可，有望成為集團新的業務增長點。中央政府欲加快生態文明建設，增大清潔能源消費，能源價格改革有望提速。其中頁岩氣作為清潔能源的增量領域，其市場化改革步伐有望加快，相信可進一步推動國內頁岩油服市場的增長。

### 中國南車受惠軌道增長

中國南車(1766)主營業務為鐵路機車、客車、貨車、動車組、城軌地鐵車輛及重要零部件的研發、設計、製造、修理、銷售和租賃，以及軌道交通裝備專有技術延伸產業等。去年12月集團獲得中鐵總成立後啟動的第一次鐵路機車、動車組、客車及貨車採購工作中，全部91列時速250公里動車組專案和17列時速350公里非高寒動車組專案。動車組具有較高利潤，有望在未來一段時間內支持集團的盈利恢復增長。國務院發布《關於加強城市基礎設施建設的意見》，推進地鐵、輕軌等城市軌道交通系統建設，帶動城市公共交通和相關產業發展，到2015年，全國軌道交通新增運營里程1,000公里，有利集團業務增長。(筆者為證監會持牌人)

# 華創啤酒業務發展良好



黎偉成 資深財經 評論員

烏克蘭政局不斷惡化，使紐約股市愁雲漸密之餘，更憂美國本周所發布的就業數據表現，遂止窄幅牛皮悶況而加大向下整固，最為重要者包括5月2日公布的4月非農職工、於4月30日發布的美國首季國內生產總值GDP初步數據、4月29及30日聯儲局一連兩日議息會後聲明。港股於4月25日收盤22,223.52，大跌339.27點，恒生指數陰陽燭日線圖由陽燭轉頭轉大陰燭，即日市技術解讀為：短中期技術指標形態反覆，仍以趨壞為主調。對港股的長線後向仍保持審慎樂觀的看法不變，而短、中線得反覆。港股退失22,416至22,339區間，將向下補裂口22,270至22,019，雷池再失，便得見21,927至21,834。短期阻力22,658及22,597。

### 零售核心溢利增長大

股份推介：華潤創業(0291)去年股東應佔溢利19.08億元，按年減少51.6%，即使扭轉上年之39.9%增長之態，惟扣除資產重估和重大出售的稅後溢利16.42億元卻增7.5%，又反過來未有延續2012年跌19.2%之劣象，乃零售業務分部溢利19.73億元，按年減少46.6%，表面遠遜於2012年之增39.5%，但扣除估值盈餘和處理非核心資產後的核心溢利卻增加39.8%。啤酒業務亦穩定發展：營業額328.35億元和分部溢利25.81億元的同比增長分別達17.4%與9.3%，高於2012年的5.1%和8.7%漲幅，理由為收購金威啤酒權益後使生產廠房數目增加7間，為啤酒廠由80間增至96間的其中因素，而銷量117億升的按年增長雖由上年的4%提升至10%，「雪花」啤酒亦增10%至106.2億升。華創股價於4月25日收22元，跌0.1元，日線圖呈陰燭十字星待變，RSI底轉頂背馳略轉弱，STC有派發信號，破21.45元，會下試20元19.14元，而23.8元為雙頂大阻力區。(筆者為證監會持牌人)

# TCL通訊首季毛利率急增



鄧聲興 AMTD 證券及財富管理 業務部總經理

港股在長假期後走勢偏軟，受到內地公布4月份匯豐中國PMI低於50，市場憂慮內地經濟增長放緩以及烏克蘭局勢轉趨緊張，拖累恒指上周末全周跌536點，失守牛熊分界線。每日平均成交為533.5億元。料恒指走勢仍反覆，本周波幅介乎22,000至22,400區域。

### 首季盈利已及去年一半

股份推介：TCL通訊(2618)公布首季業績轉虧為盈，錄得盈利1.76億元，而去年則虧損2.46億元，期內營業額增長126%至55.41億元，其中美洲地區營業額增長最快，期內增2.3倍至31.92億元，整體毛利率上升3.2個百分點至19.6%。集團首季智能終端銷量升3.3倍至630萬台，手機產品整體平均銷售價格上升41.1%至52.2美元。集團首季盈利已是去年全年的一半以上，反映今年銷售增長加快。集團推出新中高端智能手機銷情佳，可將均價提升至200美元以上，有利集團盈利能力改善。目標價10元(上周五收市8.90元)，止蝕8.1元。

### 石藥未來三年處高增長

石藥集團(1093)去年錄得盈利9.73億元，按年跌55%，主要是因為集團於2012年錄得議購購買收益18.11億元，而去年並沒有此項收益。期內集團營業額增長1.4倍至99.49億元。石藥自2012年收購母公司資產後，已轉型更重視成藥為主的發展方向，主要藥物恩必普、歐來寧及寧寧等收入都錄得高雙位數字增長。管理層給予2014至2016年盈利增長指引為30%，未來仍為高速增長期，料有助支撐較高估值。目標價8元(上周五收市6.68元)，止蝕6.15元。(筆者為證監會持牌人，未持有上述股份)