

證券分析

新鴻基金集團

美汽車回暖 耐世特趁低吸

美國3月份消費開支創近5年最大增幅，耐用消費開支亦創近4年最大增幅，顯示美國經濟繼續穩步復甦。收入主要來自北美及歐洲市場的耐世特(1316)過去3個月回報只有約17%，憧憬後者可追落後。

倍低。走勢上，股價於4.85元附近有初步支持，並正營造三角形走勢。可伺機小注買入，初步上望5.63元(昨天收市5.15元)，若失4.70元止蝕。

滬港通增收 港交所中線持有

港交所(0388)上周二公布滬港通交易詳情，可惜對股價刺激作用已大不如前。中線而言，滬港通的推行有助提升港交所收入，可伺機低吸中線持有。

滬港通之「港股通」試行總額度為2,500億元人民幣，每日額度為105億元人民幣，折算逾130億港元，相等於過去一年日均成交額約兩成，而交易額以買入淨額計算，即買入數額扣除賣出數額，相信可刺激港股的交易量，有助提振港交所的收入。另外，我們相信，倘若滬港通試行順利，未來或會擴大規模，甚或擴展至「深港通」，可提升港交所的估值。此外，企業可透過香港平台接觸內地資金，增加本港



上市的吸引力，間接吸引更多海外企業來港上市。市場預測，港交所今年純利將按年增長17%至53億元，預測市盈率30.8倍，估值不算特別吸引，但考慮到內地、香港股市互通可提升其估值，故仍具投資價值。

走勢上，股價於4月中升至約150.00元後回落，上周落返去年11至12月浪頂，但基於5月份港股市況未明，港交所仍有再跌空間，建議於130.00至136.00元伺機買入(昨天收市139元)，中線目標160.00元，低買入價一成止蝕。

光國享高估值逢低可吸

紅籌企 高輪 張怡

內地股市於昨日假後復市先跌後回穩，上證綜指收市報2,027點，微升0.05%，而觀乎港股沾壓再見，但即使投資者入市氣氛轉濃，惟中資股仍以個別發展為主。個股方面，中信系一門多傑見受捧，當中中信資源(1205)走高至1.31元報收，漲16.96%，成交增至6,410萬股。此外，中信21世紀(0241)全日亦逆市走強，曾高見5.33元，收市報5.21元，仍升7.2%。

環保龍頭股的光國國際(0257)在昨日弱市下的抗跌力亦屬不俗，該股一度走高至10.04元，收市報9.95元，升0.01元，升幅為0.1%，表現續跑贏大市。光國近年積極環保業務，近期拓展步伐仍見加速，集團繼3月底宣布與南京市城市管理局簽署擴建項目協議，在集團位於南京市江南靜脈產業園內的南京垃圾發電項目一期的基礎上，建設南京項目二期，總投資約為9.87億元(人民幣，下同)。

此外，光國日前宣布，與江蘇省新沂市人民政府簽署投資協議，於新沂市投資建設危廢處理項目，涉及投資約1億元，設計規模為年焚燒處理危廢9,500噸；其後又與南京市高淳區人民政府簽署投資協議，於高淳區投資建設生活垃圾發電項目，總投資約4億元，設計規模為日處理生活垃圾500噸，預計每年提供綠色電力超過5,400萬千瓦時。

光國拓展的綠色電力已具規模，因項目受惠國策支持，並在行業中也享有規模優勢，故即使估值較高，也續可望吸引環保基金垂青。事實上，光國現時市盈率達30倍，在同業中並不便宜，惟股價近期即使隨大市調整，但沽壓並不明顯。可考慮在10元(港元，下同)樓下部署作中線收集，上望目標為年高位的12.12元，惟失守近期低位支持的9.69元則止蝕。

建行硬淨 購輪14423較可取

建設銀行(14423)昨收報5.33元，升0.01元，表現也跑贏大市。若繼續看好其後市表現，可留意建行中銀購輪(14423)。14423昨收0.1元，其於今年8月18日到期，換股價為5.59元，兌換率為1，現時溢價6.68%，引伸波幅27.1%，實際槓桿13.4倍。此證雖仍為價外輪，但因數據較合理，交投在同類股證中又較暢旺，故為可取的吸納之選。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股表現仍十分反覆，惟資輪動績有利中資股。

光大國際

積極拓展環保業務，可享高估值，股價逆市硬淨，有利後市回升。

目標價：12.12元 止蝕位：9.69元

AH股 差價表 5月5日收市價 \*停牌

Table with 5 columns: Name, H股(A股)代號, H股價(港元), A股價(人民幣), H比A折讓(%). Lists various stocks like 浙江世寶, 山東墨龍, 洛陽玻璃, etc.

內地PMI失利 港股區內最弱

周一亞太區股市互有升跌，匯豐公布4月中國PMI降至48.1，較初值48.3遠低，反映中國經濟疲弱，不過區內股市反應一般，多個市場跌幅在半個百分點內，而內地股市則先跌後回穩收復失地，上綜指微升1點收報2,027，力守2,000關。不過，港股則急跌1.28%，恒指跌穿2,200關，為區內表現最差市場。港股在長和大除息下，低開64點，其後受匯豐中國PMI數據失利影響而跌勢進一步擴大，當22,100失守後，觸發拋壓加大，最多跌386點，曾低見21,873，午市在內地股市止跌回升帶動下，跌幅略為收窄，恒指收報21,976，全日跌284點，成交僅416億元。今天為佛誕假期休市，烏克蘭局勢發展及美聯儲局主席開腔談經濟前景，均左右本周環球股市走勢。 ■司馬敬



匯豐4月份中國製造業採購經理指數(PMI)終值48.1，較指數初值下跌0.2個百分點，指數已是連續4個月低於50，反映內地製造業持續收縮。數據顯示，4月生產及新訂單分項指數都出現回升，但仍低於50，新出口訂單則再度跌穿50，降至48.9。至於官方數據是否也出現差勁的數據，仍有待公布，上次官方數據所顯示的大型企業PMI則好於匯豐，昨天A股市場不太差，相信有一定啟示。

歐元區經濟信心轉差

另一方面，歐元區投資者信心指數自3年高位回落，是5個月以來首次下跌。5月指數跌至12.8，市場原先估計指數可由4月的14.1升至14.2。指數反映投資者信心轉差，主要是對歐元區前景轉趨悲觀，但對現況的看法則有改善，現況指數升至近3年新高，但分析仍認為歐元區經濟增長動力將減弱。

不過，歐盟執委會預期，歐元區經濟復甦將帶動今年經濟增長1.2%，扭轉去年收縮0.4%的形勢；並預期明年經濟增長將加快至1.7%，但仍略低於之前預期的1.8%。執委會相信，內需將成為經濟增長的主要動力，當中消費者開支會有一定貢獻，因為實際收入將受惠於較低的通脹率及穩定的就業市場

北京樓市五一黃金周銷情慘淡，內房股受

壓，中國海外(0688)、華潤置地(1109)齊跌逾1.6%，碧桂園(2007)、富力(2777)跌約2.3%。

港零售股黃金周不旺

五一黃金周收益倒退，零售股更受壓。莎莎(0178)跌2.5%，六福(0590)跌3.3%，卓悅(0653)挫3.7%，周大福(1929)則尾市倒升0.2%報10.9元。環保相關股普遍下行，龍源(0916)跌4.6%報8.02元，中國電力新能源(0735)跌3.4%報0.42元；中滔環保(1363)跌4.3%報4.65元；雷士照明(2222)無升跌。惟中國風電(0182)逆市上揚5.8%，報0.55元。

至於昨天大除息的長和子寶，亦受影響低於除淨價，長實(0001)收報123.6元(跌3.20元)，相當於舊價130.6元；和黃(0013)收報99.30元(跌1.80元)，相當於舊價106.3元。

「滬港通」將在今年10月啟動，這是滬港證券界的歷史性大事，不過兩地交易時間長短不同，引起業界關注兩地交易時間需否調整。不過，上海證券交易所昨天已表示不會延長A股交易時間，以配合滬港通。事實上，自從李小加任港交所CEO之後，不願業界反對而提前半小時開市，中午時段更加時，明顯是配合與內地股市交易時段接軌。上交所下午三時便收市，較香港早一小時，兩地投資者要適應。

大市 透視

5月5日。港股未能擺脫弱勢盤面，在資金入市態度謹慎的背景之下，轉而承接有力有轉弱，是大盤出現調整幅度擴大的主因。目前，港股內部仍缺乏領漲火車頭，權重股品種也大多處於弱勢，在這些情況未有獲得改善之前，相信大盤仍將處於易跌難升之局。然而，恒指這一波調整，從4月上旬的23,225回打下來，下跌幅度已接近有1,500點，在港元強勁的潛在利好因素支持下，對後市可以持有中性偏正面的態度，可以相對嚴謹的選股來跟進。



人民幣下跌利出口

外圍股市方面，烏克蘭緊張局勢未能紓緩，美國退市對仍站在高位的歐美股市會有怎樣的影響，都是市場的關注焦點。目前，資金避險的意慾是有所提升，帶動美國10年國債收益率跌穿3個多月來的平衡上落區，要密切注視情況的發展。另一方面，內地A股在黃金周後重開，出現縮量震盪的狀態，上綜指收盤報2,027，微升1點或0.05%，市場對於經濟增速放慢的憂慮未除，總體氣氛仍偏向謹慎。值得注意的是，人民幣已跌到了兩年來的低位水平，對於出口、製造業，有望帶來利多刺激，估計效益將會在第二季後段反映出來。事實上，一些穩增長的政

港股 領航



最有機會引入更多民資

截至3月底止，聯通首季純利33.02億元(人民幣，下同)，按年上升73.9%；營業額764.71億元，按年升8.32%；EBITDA增長18.7%至240億元，佔服務收入百分比為37.6%，按年提高2.2個百分點。業績

亦已有所發布，包括加快鐵路建設和定向降準等等，相信對於A股可望帶來維穩作用。

近21500 撈貨博反彈

恒指在周一出現進一步下跌調整，跌穿了22,000整數關，在盤中曾低見21,874，弱勢盤面未能扭轉，市場人氣需要有效提振來回復盤面穩定性。恒指收盤報21,976，下跌284點，主板成交量進一步縮減到僅有416億多元，而沽空金額錄得有47.6億元，沽空比例有11.44%。技術上，恒指仍處調整弱勢，但是在跌近21,500中期支持水平的形勢下，選股來低吸、撈貨博反彈的操作值博率出現提升，建議可以關注。



證券透視

匯富金融

港零售下滑料延至三季度

內地遊客在黃金周假期三天(5月1-3日)訪港人數下降了1.7%，證實了我們對疲弱走勢的預期。我們繼續相信它是由於：1) 內地經濟放緩；2) 近來反對內地遊客的活動。

我們認為香港零售商在黃金周的商店銷售增長應很低或是負數(尤其是珠寶零售商)。事實上，銷售自三月起開始下滑，而這趨勢很可能會持續到2014年第三季。

合生元受惠進口配方調控

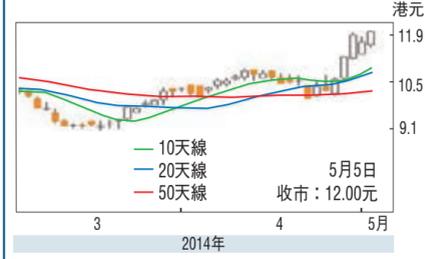
中國奶粉行業方面，為了進一步規範對進口嬰幼兒配方奶粉的質素，國家發證認可監督管理委員會(CNCA)批准共41家國外廠商在中國供應嬰兒配方奶粉。受關注的是日本和美國的製造商都沒有在列表中。

根據2014年5月1日生效的新規定，只有通過上述授權的公司生產的奶粉可以進口到中國。此外，批量導入進口的嬰兒配方奶粉將被禁止。換句話說，本土品牌進口原材料奶粉，然後在當地重新包裝，將不再被允許。

我們認為，緊縮調控將影響：1) 沒有授權材料來源的國產品牌；2) 依賴大量進口奶粉作重新包裝的本土小品牌。例如，對比總共60家擁有內地銷售奶粉權的運營商，只有8家新西蘭製造商被授予此權。

因此，這可能導致市場整合，並使某些主要品牌受益，包括合生元(1112)。

中國聯通(0762)



3G/4G，聯通今年首季ARPU已按季回升，年內有望進一步向上。

隨著手機補貼佔比下降，以及資本開支的有效控制，聯通業績可望加速釋放，有利股價表現。公司現價市盈率21.7倍，在同業中無疑偏貴，但其業務增長潛力備受看好，股價續具上升空間。建議於11.8港元買入(昨天收市12.00港元)，目標價13.3港元，止蝕10.9港元。 本欄逢周三刊出 筆者為證監會持牌人

電訊業變革 利好聯通

內地電訊業「營改增」稅制改革方案或於6月實施，預期改革對電訊業盈利的負面影響僅屬短暫性，長遠則可降低稅務開支，有利企業現金流。內地電訊業可望受惠國企改革，其中中國聯通(0762)最有機會引入更多民營資金，前景值得看高一线。

年內ARPU可進一步上升

另外，近月內地手機爆發減價戰，亦間接利好電訊股。小米成功出產多部備受好評的智能手機後，不少企業加入競爭。市傳有手機商即將推出性價比更高的手機，小米的手機或需減價迎戰。倘若減價戰持續，電訊商的手機補貼可減少。另外，更多內地居民使用