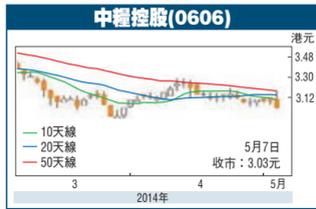


股市 縱橫

韋君

中糧可趁尋底吸納



美股道指隔晚急跌129點，而代表科技股的納指更瀉1.38%，外圍投資氣氛欠佳，已積弱的港股更是雪上加霜，尋底之勢因而告進一步延續。港股昨跌逾200點，惟不少板塊或個股卻出現被洗倉場面，有資金傾向計數離場，無疑也令短期市況變得不明朗。

阿里巴巴集團已正式向美國證交會提交首次公開招股(IPO)申請，本來對市場應有沖喜，無奈撞正美網股再現跌勢，這邊廂的龍頭股騰訊(0700)又成為淡友力壓大市的「工具」，面對如此弱市，投資者現階段入市有必要將焦點

重投有實質因素支持的股份上，當中已沉寂多時的中國糧油控股(0606)，是其中一隻可留意對象。

中糧控股於2012年少賺48.2%，但去年集團業績已顯著改善，2013年純利按年升23.9%至15.21億元，每股基本盈利28.98仙，派末期息4.1仙；2012年為3.5仙。期內收入按年升3.5%至945.4億元，毛利按年跌3%至56.5億元，毛利率跌4個百分點至6%水平。期內，外匯匯兌收益淨額約10.7億元，帶動其他收入及收益急升。值得注意的是，集團佔總收入60.9%的油籽加工業務較2012年全面虧損

好轉，收入按年增1.7%至575.4億元，溢利微升0.48%至14.6億元，但毛利率仍處較低水平。

系內注資重組惹憧憬

中糧控股母公司中糧集團，最近動作頻頻，繼上月初落實收購荷蘭農產品貿易商Nidera 51%股權後，不足兩個月內又擬斥資15億美元(約116.7億港元)收購新加坡農業加工及貿易商來寶集團(Noble Agri)旗下來寶農業的51%股權，以成立持股量分別為51%及49%的合資公司，推動中糧「一條龍」

業務，把上下游產業鏈對接。中糧系有重組概念可予憧憬，中糧控股未來獲母公司注入資產的機會不俗，將可望成為該股後市造好的催化劑。中糧控股往績市盈率約10.45倍。今年盈利估計可增加至18億元，預測市盈率將降至約9倍左右。就股價走勢而言，該股低位為2.91元，現價較此低位不算遠，料大跌風險已減。趁股價尋底期部署上車，博反彈目標為3.5元。

華能逆市有勢可留意

紅籌國企 高輪 張怡

內地股市昨結束4日反彈再度走疲，上證綜指退至2,010點報收，跌0.89%，而港股也未能擺脫反覆尋底的格局。港股投資氣氛進一步轉弱，投資者入市取態趨於審慎，也導致有突出表現的中資股有所減少。個股方面，華能中國(1114)因首季業績理想，並獲麥格理出報告唱好，股價因而得以逆市走強，收市漲5.7%。

個別電力股在昨日弱市下的抗跌力亦強，當中又以龍頭股的華能國電(0902)向好勢頭較為明顯，其曾高見7.91元，收市報7.86元，仍升0.08元，升幅為1.03%，成交稍增至1,163萬股。華能上月以來，主要在7.5元至8元的區間內上落，其股價可以逆市走強，若短期一旦突破該橫行的頂部阻力，升勢料可望擴大，不妨續加留意。華能較早前公布2013年年度業績，收入為1,338.33億元(人民幣，下同)，按年基本持平。錄得純利增長89.1%至104.26億元，每股盈利74分。派息38分。

華能去年業績增長動力不俗，而集團較早前公布的首季營運數據顯示，按中國會計準則，錄得營業收入328.25億元，按年增加2.1%；純利增長44.2%至36.83億元，每股收益26分，反映其在新的一季增長動力未減。值得一提的是，摩根大通的研究報告也指出，華能首季純利達市場全年預期之33%。該行將華能2014年至2016年之盈利預期分別上調5%、6%及4%，以反映2014年首季優於預期的業績，相應將其目標價由8.5元(港元，下同)上調至9.5元。

就估值而言，華能現市盈率8.56倍，仍處合理水平，而息率達6.1厘，也具吸引力。趁股價逆市有勢跟進，博反彈目標為年高位的9.75元，惟失守橫行區低位支持的7.5元則止蝕。

匯豐撐大市 購輪13586較可取

匯豐(0005)昨逆市向好，收報78.4元，成為力撐大市的主要重磅藍籌。若看好該股後市表現，可留意匯豐法興購輪(13586)。13586昨收0.109元，其於今年9月3日到期，換股價為83元，兌換率為0.1，現時溢價7.26%，引伸波幅17.91%，實際槓桿17.68倍。此證雖仍為價外輪，但因數據較合理，加上爆發力亦強，交投在同類股證中也屬較暢旺的一隻，故為可取的吸納選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股弱勢未改，中資股短期料也難獨善其身。

華能國電

業績增長勢頭仍勁，估值處合理水平，料後市仍具反彈空間。

目標價：9.75元 止蝕位：7.5元

AH股 差價表

5月7日收市價 人民幣兌換率0.80423 (16:00pm) *停牌

名稱	H股(A股)代號	H股價(港元)	A股價(人民幣)	A/H折讓(%)
浙江世寶	1057(002703)	3.80	18.97	83.89
山東墨龍	0568(002490)	2.14	6.44	73.28
洛陽玻璃	1108(600876)	1.97	5.41	70.71
東北電氣	0042(000585)	0.88	2.30	69.23
京城機電股份	0187(600860)	2.41	5.34	63.70
昆明機床	0300(600806)	2.15	4.59	62.33
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.06	2.25	62.11
山東新華製藥	0719(000756)	2.74	5.38	59.04
天津創業環保	1065(600874)	4.09	7.45	55.85
第一拖拉機股份	0038(601038)	4.37	7.33	52.05
洛陽鉚鋸	3993(603993)	3.52	5.75	50.77
上海石油化工	0338(600688)	1.83	2.93	49.77
大連港	2880(601880)	1.78	2.58	44.51
儀征化學股份	1033(600871)	1.76	2.55	44.49
北京北辰實業	0588(601588)	1.79	2.54	43.32
上海電氣	2727(601727)	2.92	3.69	36.36
經緯紡織	0350(000666)	6.87	8.63	35.98
東江環保	0895(002672)	28.00	35.02	35.70
農鳴紙業	1812(000488)	3.46	4.29	35.14
大唐發電	0991(601991)	2.84	3.52	35.11
鄭煤機	0564(601717)	4.22	5.17	34.36
四川成瀘高速	0107(601107)	2.30	2.78	33.46
紫金礦業	2899(601899)	1.88	2.20	31.28
中海集運	2866(601866)	1.80	2.09	30.74
中國中冶	1618(601618)	1.45	1.65	29.33
比亞迪股份	1211(002594)	39.35	43.32	26.95
中國鋁業	2600(601600)	2.78	3.02	25.97
白雲山	0874(600332)	21.70	23.55	25.90
金隅股份	2009(601992)	5.30	5.68	24.96
金風科技	2208(002202)	8.28	8.76	23.98
中國南方航空	1055(600029)	2.28	2.37	22.63
兗州煤業股份	1171(600188)	5.86	6.09	22.61
民生銀行	1988(600016)	7.58	7.70	20.83
中國東方航空	0670(600115)	2.31	2.34	20.61
深圳高速公路	0548(600548)	3.66	3.70	20.45
安徽皖通公路	0995(600012)	4.32	4.33	19.76
中國銀行	0998(601998)	4.49	4.50	19.76
中遠海運	1919(601919)	3.03	3.03	19.58
東方電氣	1072(600875)	11.82	11.69	18.68
長城汽車	2333(601633)	32.80	31.88	17.26
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.60	1.55	16.98
中煤能源	1898(601898)	4.25	4.10	16.64
江西銅業股份	0358(600362)	12.40	11.93	16.41
海信科龍	0921(000921)	8.66	8.33	16.39
廣汽集團	2238(601238)	7.73	7.31	14.96
中海發展股份	1138(600026)	4.19	3.94	14.47
中海油田服務	2883(601808)	17.94	16.44	12.24
新華保險	1336(601336)	22.55	19.89	8.82
聯華材料	1157(000157)	5.13	4.49	8.11
廣深鐵路股份	0525(601333)	2.91	2.54	7.86
海通證券	6837(600837)	10.88	9.38	6.72
上海醫藥	2607(601607)	13.76	11.86	6.69
中國通訊	0763(000063)	14.98	12.91	6.68
中國石油股份	0857(601857)	8.78	7.48	5.60
中集集團	2039(000039)	15.04	12.36	2.14
交通銀行	3328(601328)	4.76	3.71	-3.18
中國銀行	3988(601988)	3.38	2.60	-4.55
中國南車	1766(601766)	5.86	4.46	-5.67
華電國際電力	1071(600027)	4.20	3.17	-6.55
建設銀行	0939(601939)	5.27	3.94	-7.57
中國石油化工	0386(600028)	6.64	4.94	-8.10
工商銀行	1398(601398)	4.60	3.42	-8.17
中信證券	6030(600030)	15.42	11.41	-8.69
農業銀行	1288(601288)	3.22	2.38	-8.81
招商銀行	3968(600036)	13.46	9.86	-9.79
中國國航	0753(601111)	4.51	3.29	-10.25
復星醫藥	2196(600196)	25.70	18.70	-10.53
中國交通建設	1800(601800)	5.12	3.71	-10.99
中國中鐵	0390(601390)	3.74	2.61	-15.24
中國平安	2318(601318)	56.60	39.36	-15.65
華能國際電力	0902(600011)	7.86	5.39	-17.28
中國鐵建	1186(601186)	6.81	4.65	-17.78
中國人壽	2628(601628)	19.78	13.50	-17.83
中國太保	2601(601601)	23.80	16.17	-18.37
青島啤酒股份	0168(600600)	58.45	39.53	-18.91
中國神華	1088(601088)	20.80	13.86	-20.69
滙豐動力	2338(000338)	26.65	16.95	-26.45
鞍鋼股份	0177(600037)	8.66	5.47	-27.32
鞍鋼股份	0347(000898)	4.62	2.82	-31.76
安徽海螺	0914(600585)	28.35	16.62	-37.18
廣船國際	0317(600685)	*	*	*
南京熊貓電子	0553(600775)	*	*	*

港股積弱 大戶壓市收集

美股隔晚受科網股急跌拖累全線下跌，道指急挫129點或0.78%，退守16,400水平；納指跌1.3%收報4,080，而標指亦跌0.90%。影響所及，周三亞太區股市大部分下跌，日股復市受日圓升上101水平而急跌2.93%，險守14,000關；港、韓亦跌1%，內地股市則跌0.89%。港股低開71點後續下游，騰訊(0700)及軟件股追隨美科網股急跌，加上內房、賭業、汽車等板塊均受壓，恒指一度跌穿21,700低見21,680，最多跌近300點，尾市有買盤低吸中資金融及港地產藍籌等，恒指收報21,746，全日跌230點或1.05%，成交增加至622億元。收市後匯豐(0005)宣布季績符合預期，有利大市在21,600/21,800的承接區內回穩，港股近日進一步下跌，對回流資金建倉已吸引。 ■司馬敬



匯豐控股首季股東應佔盈利逾50億美元，按年跌18%，符合市場預期，每股普通股派息10美仙。行政總裁歐智華表示，上季缺乏出售項目收益入賬，令盈利下跌，但整體業務表現仍算理想。財務董事麥榮恩說，集團仍尋求持續節省成本，目標新三年計劃每年節省20億至30億美元成本。

匯豐股價昨日一直保持上升，尾市升幅收窄至升0.15元，收報78.40元。季績對辦，料有利匯豐延續反彈。

港股自周一失守22,000關後，隨即下破21,900，引發博反彈短線沽貨離場，昨天進一步下瀉至21,680，可說是市場悲觀氛圍打擊了市場信心。不過，由23,000高位回落至現水平，特別是近日跌市由低成交額促成，顯示大戶乘技術弱勢加力壓市，為低位收集部署。近日跌市可視為跌穿22,500後的深度調整，並非轉勢。事實上，港元匯價連日轉強，顯示有資金回流金融體系，港股跌幅度已大，肯定有利回流資金收集。從近日跌市中的資金流向所見，中資電信、港地產及內銀有逢低收集現象。

內地彩票股急跌 反應過敏

內地彩票股板塊昨天齊下瀉，跌幅由4-17%不等，似屬驚弓鳥反應。主要受內地《京華時報》報道中國福彩中心及國家体彩中心澄清，至今未授權任何一家網站或機構進行網上銷售彩票的業務，所有網

上銷售彩票的行為均為非法違規。針對網上售彩行為，財政部、公安部也正在進行研究。

事實上，網售彩票仍待批准進行。早在2010年，財政部已制定出台《互聯網銷售彩票管理暫行辦法》，首次明確彩票發行機構可以與單位合作或者授權彩票銷售機構開展互聯網銷售彩票業務，也可以委託單位開展互聯網代理銷售彩票業務，但須簽訂合作協議。辦法同時明確，未經財政部批准，任何單位不得開展互聯網銷售彩票業務。

目前存在的違規銷售福利彩票，看來主要針對網站。淘寶網表示，淘寶彩票頻道的銷售主體機構是正規的省級體福彩中心，淘寶是和彩票中心合作的推廣平台，淘寶不銷售彩票，也不允許個人商家銷售彩票。

內地彩票業界對今年發出網絡售彩牌照持樂觀態度，中福彩與体彩只表示未授權，並非網售彩票不會進行，部分彩票股已積極與銀行及手機公司等建立合作，迎接有規範的網售彩票大潮，其中華彩控股(1371)等已做好部署，等待發牌而已。

加大力度轉型內地燃氣業務的中國威力印刷(6828)，已落實收購本溪溪湖區供應天然氣獨家經營權30年，昨天股價逆市上升4.05%，收報2.82元，成交1,120萬元。威力市值僅7億元，去年底曾以每股2.60元配股集資逾億元，與現價2.82元計升幅溫和，在上述項目落實下，料一波配股價進一步提升，以反映本溪燃氣項目的前景。

大市 透視

5月7日。港股在佛誕假期後恢復交易，但是仍然未能擺脫弱勢盤面，大盤繼續向下尋底的行情走勢。現階段，在內地經濟增速放緩趨勢未改，以及美股受阻於歷史高位水平的背景下，資金入市態度保持謹慎，是令到盤面承接力出現弱化的原因。目前，港股仍處於縮量狀態，內部亦缺乏領漲火車頭，在這些情況未有獲得改善之前，相信市況仍將處於易跌難升之局。事實上，大部分的權重股板塊，都已掉頭打下來，甚至有一些出現了破底而落的走勢，可以說，港股已進入了全面的跌勢，估計短期波動性仍有加劇的傾向。但是，在潛在沽壓獲得有效釋放後，該有利於大盤找到底部位置。

恒指出現低開低走的行情，連跌第二個交易天，盤面彈性仍弱，短期跌勢仍有加劇機會。權重股板塊方面，內險股、內房股、以及互聯網股，都出現了破底的走勢，而在大盤穩定性未能恢復過來的形勢下，中小股票的跌勢更見出現加劇。恒指收盤報21,746，下跌230點，主板成交量回升至622億多元，而沽空金額錄得有69.8億元，沽空比例

有11.22%。技術上，恒指仍處調整弱勢，反彈阻力下壓至22,100水平，在未能回升至此水平以上之前，短期跌勢仍有加劇機會，建議在操作上要保持謹慎。

證券 推介

A股效應 新華文軒估值提升

新華文軒(0811)於5月5日向中證監遞交招股書，股價周一急升7.0%，股價表現於過去1個月、3個月及6個月分別跑贏恒生指數21.9%、20.6%及20.6%。我們相信「直通車」政策的影響下，香港及內地同類型上市公司之間的估值差異收窄是帶動公司股價變化的原因。

稅務減免完結 盈利料持平

新華文軒於2007年上市，主要在中國從事出版物及相關產品的製作及銷售。2008年至2012年，公司收入及淨利的年複合增長率分別為13.8%及16.8%。2013年，收入增長11.8%至人民幣51.35億元(人民幣，下同)，但淨利下跌0.9%至6.23億元。作為文化產業公司，新華文軒於2009年至2013年期間被免徵企業所得稅。由於稅務減免將被取消，我們暫時預測2014年的盈利保持持平。

過去7年間，公司共派發股息每股1.98元，相當於

投資 觀察

內地經濟減速憂慮重燃

自中國總理李克強明確表明無意急於較積極地實施刺激經濟措施，而繼續把焦點放於改革後，金融市場對中國政策憧憬的預期降溫。此外，自中國官方及匯豐編制的4月製造業採購經理指數陸續出爐後，投資人普遍對經濟減速的憂慮重燃，成為近日推低港股的主要因素。

雖然國務院於今年4月開始近每星期亦推出微刺激經濟政策，但市場普遍相信這些政策並不能對目前的經濟活動帶來立竿見影的明顯刺激作用。由於外貿環境依然受疲弱需求所困，加上，內地房地產投資下滑趨勢持續，而地方政府投資則受資金困境所限，在中國政府推行的定向穩增長政策力度有限的背景下，第二季經濟面臨下行壓力。

銀行續收緊房貸

自今年4月起，中央政府先後推出擴大小微企業減稅範圍、加快棚戶改造、加大鐵路投資、金融定向下調縣域農村商業銀行存款準備金率支持三農、支持外貿進出口以及再加大鐵路投資等政策。當中，鐵路投資依然是目前中央政府穩增長的主力，今年首四個月，中央政府已上調三次鐵路投資規模，由年初的6,300億元人民幣上調至上周發布的8,000多億元人民幣。

雖然中央政府持續增加境內鐵路投資的力度，但在內地房地產投資持續放緩的環境下，連同人民銀行近日要求內地整體銀行業減低來自房地產的風險，意味銀行將進一步收緊房地產相關的貸款，反過來短期內將令房地產投資以至整體內需帶來放緩的壓力。

無可否認，中國政府持續增加鐵路投資，將可幫助抵消部分來自房地產投資放緩對短期整體內需構成的不利影響。然而，中央政府表明目前工作重心依然在改革及調結構，故中國經濟增速下行風險猶存。預測恒生指數短期內存反覆下測21,600點壓力。

(筆者為證監會持牌人)

新華文軒(0811)



總額盈利的67%。股息於過去4年均維持在每股0.30元。強勁的財務狀況使公司有能維持較為慷慨的股息政策。截至2013年12月31日，公司淨現金為15億元(相當於每股1.32元/港幣1.65元)。

流動資產22億 股息有保障

同時，公司持有的幾項股權投資的總賬面價值達12.8億元，其中7.77億元(相當於每股0.68元/港幣0.85元)來自於滬市上市公司皖新傳媒(601801)6.85%股權的市場價值、2.4億元來自於成都銀行2.46%的股權價值、2.6億元來自於四川外國語大學成都學院24.3%的股權價值。換句話說，公司持有的流動資產總價值達22.7億元(相當於每股2.00元/港幣2.50元)，這將充分保障在未來幾年每股股息維持不變。

根據招股書，公司計劃發行不多於9,871萬股的A股。發行所得款項將被用於對幾個專案的投資，總投資額預測約為14.2億元。A股的發行計劃依然在等待中國證監會的批准。然而，中國上市的類似出版及媒體公司中，市值在40億元至240億元之間的，現時估值為16-31倍2014年預測市盈率，平均為22倍。

新華文軒股價相當於7.6倍2013年市盈率，股息率為7.2%，較2013年底每股賬面價值4.64元/港幣5.80元折讓8%。如果A股上市計劃最終被批准，我們相信股價將會大幅提升。本行維持新華文軒買入評級，6個月目標價維持於5.80港元(昨天收市5.28港元)不變，相當於其每股的賬面價值。