

股市 縱橫

韋君

忠旺產能壯大 中線佳選

港股在收復50天線及250天線後，昨天在消化短線回吐後進一步升上22,700水平，顯示港股在過去六日升市已走出5月初尋底格局，轉向追落後的回升浪，具實力、績優的大型金融、資源及科技工業股，已成為基金及實力投資者收集目標，憧憬下半年經濟復甦加快，將成為推動中期股低位回升的動力。

派息逾5厘 今低吸機會

中國忠旺控股(1333)作為全球第二大、亞洲及中國最大的工業鋁型材研發製造商，在去年盈利已重越20億元人民幣大關，並恢復派息，今天為週一除息(末期息0.13元)前的交易日，在現價2.47元的市盈率僅5.2倍、息率達5.37厘，不失為中線低吸佳選，財息兼收。

忠旺具備「合金熔鑄、模具設計、先進設備及產品研發」四位一體的綜合配套優勢，主要生產高精度、大截面的

高附加值工業鋁型材，產品廣泛應用於交通運輸業，包括鐵路客車及貨車、城軌、汽車、重卡、船舶、航空航天等行業，以及機械設備、電力工程等。

忠旺目前擁有93條鋁型材擠壓生產線，其中75MN及以上的大噸位鋁型材擠壓機數量共有21台，包括四台125MN擠壓機，年產能超過100萬噸。去年底銷量65.3萬噸，其中鋁型材深加工產品銷量逾5萬噸。集團另外還訂購了兩台全球最大最先進的225MN單動臥式鋁擠壓機，按計劃將於2015年開始逐步投產。新增的生產設施將有效提高大截面工業鋁型材產品的質量及生產效率，並進一步擴大規模經濟優勢。

高端鋁型材規模增長

2013年，忠旺整體業務已回復規模增長，扭轉了2010年因受美國雙反的

衝擊，全年收益143億元(人民幣，下同)，增6%；毛利38.41億元，增17.8%，股東應佔盈利21.27億元，增17.7%，每股盈利0.39元，毛利率升至26.8%；淨利率14.9%，升1.5個百分點。今年首季收益35.7億元，按年升11.5%；毛利率26.8%；純利約5億元，升1.1%。集團持續拓展國內外市場客戶，鋁型材產品銷售量按年增加17.4%至約16.6萬噸。首季來自中國市場的收益約為30.7億元，佔總收益的86%。預期全年產品銷量達75萬噸。

忠旺在深加工產品研發大有進展，已成功研製鋁製高寒高鐵車廂廂體、消防車、垃圾車、半掛車等，目前已吸引內地及美資企業等洽商訂單，成為未高毛利產品的增長點。

設於天津武清區的鋁壓延材項目，佔地100萬平方米，忠旺將投資近400億元，規劃總年產能達300萬噸。從德



國、美國等國進口的機器將於今年開始分批交付及安裝，建成後將成為全球設備最先進、配套設施最齊全的鋁壓延材生產基地。

第一期項目佔地60萬平方米，首條生產線為中厚板，年產能90萬噸，將於今年底至明年年初試產，年中料可正式投產，將在2015年下半年度業績中有所反映；至於第二條生產線為箔板，年產能同為90萬噸，即首期鋁壓延材項目年產能合共180萬噸。至於第二期項目只有一條生產箔板的生產線，但年產能達120萬噸，估計2018年將可完成。忠旺在2015年後產能將倍增，可預見盈利將步入高增長，屆時基金搶入，中線股價不難翻倍以上。

人保落後 博浮出水面

紅籌國企 高輪 張怡

內地股市昨反覆調整，上證綜指收報2,024點，跌1.12%，反而港股則維持向好勢頭，而觀乎中資股仍以個別發展為主。個股方面，物美商業(1025)在日前造出5.96元的年內低位後，昨終現較像樣的反彈，曾高見6.73元，收市報6.67元，仍升9.52%。資金有跡象趁低收集落後股，當中新晨動力(1148)也見回勇，收報4.24元，升5.21%。

中國人民保險(1339)在同業中一向表現落後，估值因而相對偏低，該股昨近高收3.07元，往績市盈率為12.99倍，而預測市盈率降至10.11倍，較不少同業顯得較吸引。人保是於2012年12月7日來港掛牌，當時的上市價為3.48元，上市初期曾創出4.14元高位，而於今年1月中旬之前，股價均能企於「水面」上，及後才反覆在此水位下尋底，近日造出的2.88元已為上市後低位。由於人保昨收市價較上市低位回升的幅度不算大，在股價仍「潛水」下，論值博率仍在。

與騰訊合作拓展業務

事實上，人保截至3月底首季，子公司人民財險(2328)、人民健康險及人民壽險原保險保費收入分別為634.07億元(人民幣，下同)、109.76億元及488.36億元，合共1,232.19億元，較去年同期增長56.3%。業務拓展方面，集團最近宣佈與騰訊成立「車生活平台」，將其線下車險服務網點等資源與騰訊地圖、路寶軟件等線上資源相結合，力拓車險O2O(消費者線上購買、線下享受服務)業務。人保追落後潛力看好，現水平向機上車，博反彈目擊看上市價的3.48元，惟失守上市低位的2.88元(港元，下同)則止蝕。

金山購輪 12439 較可取

金山軟件(3888)昨在大成交配合下反彈6%，若繼續看好該股短期回升空間，可留意金山軟瑞信購輪(12439)。12439昨收0.098元，其於今年6月27日到期，換股價為26.4元，兌換率為0.1，現時溢價16.02%，引伸波幅62.5%，實際槓桿8倍。此證現時雖仍為價外輪，但因正股為前期強勢股，過往彈力也頗為強橫，在正股反彈初現下，此證仍不失為較可取的吸納選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢：

港股向好勢頭未變，料續有利資金回流中資股。

中國人民保險：

首季業績表現符預期，估值並不貴，現價又低於上市價，料有利後市回升。

目標價：3.48元 止蝕位：2.88元

Table with 5 columns: AH股, 差價表, 5月15日收市價, 人民幣兌換率, 停牌. Includes a list of stock names and their corresponding prices and changes.

Large table listing various stocks with columns for Name, H股/A股代號, H股價/A股價, A股價, and H比A折讓(%). Lists include Zhejiang Shiqi, Shandong Energy, etc.

好友主導 回調可收集

美股屢創新高後回吐，道指隔晚跌101點退至16,613，標指跌0.5%收報1,888。周四亞太區股市互有升跌，內地股市下跌1.12%，日股亦回落0.75%，不過印尼股市續受油價上升刺激，再漲1.43%即5,000關的表現最突出，而港股亦連升六日，再升0.66%。港股高開143點後，受騰訊(0700)拆細後挺升而進一步升上22,792高位，最多升209點，其後即遇回吐壓力而升幅大為收窄，大市退回至22,650水平徘徊，不過收市前再現急升，恒指再越22,700，收報22,730，全日升148點，成交548億元。大市連升六日，較上周三低位21,680升達千點，短線難免有整固壓力，不過恒指在重越牛熊線後，已進一步升上22,700水平，拋離250天線22,442近300點，顯示大市走勢轉好，投資者可在回調時低吸大型績優股。

司馬敬



大市 透視

大市六連漲 考驗承接力

5月15日。港股大盤仍處於跌後的短期反彈行情當中，恒生指數連漲了第六日，相信未來幾天將會是對已彈高的港股，考驗其盤面承接力的時間點。外圍方面，美股有從歷史高點回吐的傾向，道指在本月13日創出16,735的歷史新高，但是升勢未見全面，納指弱勢依然未有扭轉。而資金有進一步流入債市的趨勢，帶動美國10年國債收益率跌至2.55厘的6個月低位，避險意識出現提升。技術上，道指有高位回吐的機會，而中短期支持位在16,300水平。

另外，在新「國九條」消息刺激下，內地A股在周一急彈過後又再逐步回軟，上綜指連跌三日，有回復2,000關攻防戰的格局。事實上，內地經濟增速放緩的趨勢未改，是困擾市場的主要因素。雖然一些穩增長的措施，以及一些行業改革的政策，都有逐步的推出，但是都屬於力度溫和的措施政策，難以對A股構成持久性的提振。以目前A股和H股的情況來看，估計會對於已彈高的港股，帶來壓力測試。

至於港股內部方面，總體流動性還是未能放大，這會影響到整體的短期動力。從市況來觀察，資金流向主要是在「高估值、低估值」，「新經濟、舊經濟」兩邊倒，形成了分化行情發展。而港股大盤最近一波反彈，相信是受到資金流向低估值權重股所帶動，如內銀股和內房股，都成為了近日來升市的火車頭。恒指收盤報22,731，上升148點，主板成交量有548億多元，而沽空金額錄得有58.6億元，沽空比例有10.69%，空頭有開始活躍起來的跡象。

騰訊股價樂觀程度待觀察

市場過去一個月出現殺估值，是否已完成，已發了一季報的指標股騰訊(2988)，可能會給到啟示。騰訊第一季業績表現勝預期，依然是市場裡的高增長股票類別，但是能享有多高估值，還要看市場的樂觀程度有多高。周四騰訊漲了5.84%至108.8元收盤(相等於拆細前的544元)，估計是對業績的即時反應，而未來幾天的股價表現，可反映市場樂觀程度是處於哪個水平，對整體市場氣氛的判斷，亦可帶來啟示。

(筆者為證監會持牌人)

巴西世界盃進入倒數階段，每逢有體育盛事，可望刺激體育用品的需求與銷量。安踏體育(2020)上月結束今年第四季度的訂貨會，訂單金額按年錄得低雙位數的升幅，有望提高今年整體銷售。事實上，集團今年首季銷情亦不

證券 分析

潤泥季績佳 候低博反彈

受「宋林事件」影響，華潤系股份於過去一個月均跑輸大市。自宋林於4月15日被舉報起計(以4月14日收市價計)，華潤系股份普遍下跌最多8.6%至23.8%，其中華潤水泥(1313)跌幅最顯著。由於宋林在潤泥並沒有任何職務，事件理應對潤泥日常運作影響不大。加上潤泥2014年第一季度業績亮麗，建議伺機吸納，相信待「宋林事件」被消化後，股價有望回升。

水泥價升 首季盈利增7成

華潤水泥首季純利按年增長約70%至7.68億元人民幣，主要受惠水泥價格上升，拉動毛利率大升8.5個百分點至31.8%。每年第一季為行業傳統淡季，潤泥於期內能有良好表現，且「兩會」訂立了今年淘汰落後產能4,200萬噸的目標，並於去年推出嚴厲的水泥業環保政策，加快行業兼併重組，將利好大型企業「造強造大」，而「微刺激」政策集中於鐵路基建、棚戶改造、保障房等建設均可支持水泥需求。加上煤炭價格由年初至今下跌了約9.6%，有助降低成本，公司全年業績值得憧憬。

股價累跌25% 預測PE8倍

市場預測公司2014年純利將按年增長27.3%，預測市盈率(PE)為8倍，比過往3年的平均值10.6倍為低。走勢上，股價由4月初高位已回調最多25.5%，且跌至超賣區有反彈。投資者可於5.00元附近吸納(昨收市5.10元)，初步目標5.50元，失守4.60元止蝕。比較關鍵的阻力處於5.29元，此乃上年6月升浪的0.382倍回調阻力，亦是1月中的上升裂口頂部，如未能突破可先行止賺。

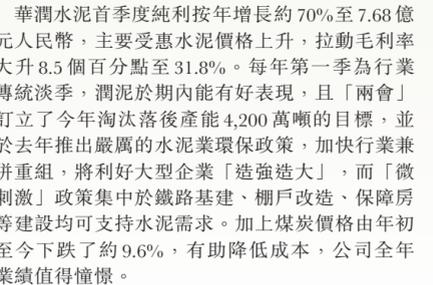
本欄逢周五刊出 (筆者為證監會持牌人)

新鴻基金金融集團

安踏營運表現優於同業

力逐步減輕至正常水平。負債比率降至4.8%。2012年中收購的鞋類生產設施，亦已於年內為改善鞋類生產效率方面作出全年貢獻。另外，於今年的索契冬季奧運會及仁川亞運會上，集團均有為中國體育代表團及中國國家隊提供獎牌裝備和體育用品，有助提升品牌知名度。然而，更多訂單安排提前生產，導致預付供應商之款項暫時增加，經營現金流入減少約4成至11.28億元；惟期末手持現金增長8.4%至43.44億元，負債比率由9.9%減少至4.8%，財務狀況穩健。去年全年派息連特別股息每股0.48

安踏體育(2020)



元(港元，下同)，現價股息率約4厘，息率吸引。走勢上，昨日重上10天、20天和50天線，MACD熊轉牛差距，STC%K線走高於%D線，可考慮11.6元水平吸納(昨收市12.08元)，反彈阻力12.8元，不跌穿11元可續持有。

本欄逢周五刊出 (筆者為證監會持牌人)

安踏營運表現優於同業

同店銷售走出低潮。集團去年業績較同業優勝，營業額同比微跌4.5%至72.81億元(人民幣，下同)，純利跌3.2%至13.15億元，毛利率率增長3.7個百分點至41.7%。單計下半年，營業額及純利分別增長6.1%及17%。去年度，平均存貨周轉日數及平均應收貿易賬款周轉日數分別為59日及38日，於行業中屬偏低。期末，安踏店及運動生活系列店數目共7,757間，較2012年底減少318間，惟集團預計於今年底，安踏店總數將介乎7,700間至7,800間，可見集團的營運壓

安踏體育(2020)

力逐步減輕至正常水平。負債比率降至4.8%。2012年中收購的鞋類生產設施，亦已於年內為改善鞋類生產效率方面作出全年貢獻。另外，於今年的索契冬季奧運會及仁川亞運會上，集團均有為中國體育代表團及中國國家隊提供獎牌裝備和體育用品，有助提升品牌知名度。然而，更多訂單安排提前生產，導致預付供應商之款項暫時增加，經營現金流入減少約4成至11.28億元；惟期末手持現金增長8.4%至43.44億元，負債比率由9.9%減少至4.8%，財務狀況穩健。去年全年派息連特別股息每股0.48