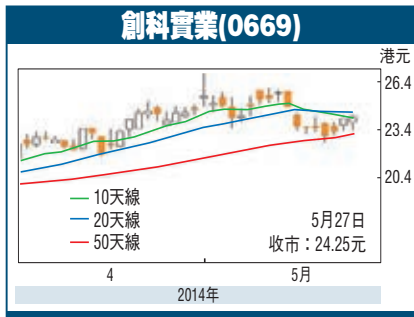


韋君

股市 縱橫

# 美樓市復甦 創科炒除息



外圍美股隔晚假期休市，昨日港股全日在不足百點的區間內上落，臨近週四現貨月期結算前，投資者入市意慾欠佳，但觀乎大市的回吐壓力並不大，料續有利資金追捧有基本因素支持的板塊或個股。

美股標普500指數上周五再創新高收市，當地經濟有明顯的上升跡象，成為股指得以攀高的動力。事實上，美國商務部最新公佈數據顯示，4月份新屋銷售增加6.4%，折合年率由3月份經向上修訂後的40.7萬戶，升至43.3萬戶，表現較市場預期理想。美樓市復甦勢頭未變，料續有利相關概念的後市表現。

例如電鑽、電鋸、地板護理及園藝工具，主要市場是北美及歐洲，銷售比重分別為73%及20%，受惠近年歐美市場復甦，創科業績得以保持理想的增長。

新產品旺銷成增長動力

創科去年全年應佔溢利約2.5億元(美元，下同)，較2012年增長24.5%；每股基本盈利13.66仙，派末期息13.75港仙(2012年派10.75港仙)。全年營業額約43億元，增11.6%。毛利14.72億元，增14.2%；毛利率升0.7個百分點至34.2%。

創科擁有業內最佳的品牌組合，包括Milwaukee、RYOBI、HOMELITE

及去年下半年收購的ORECK等。創科擁有開發創新及生產新產品的能力，去年有約三分之一的銷售額來自新產品。新產品大增，也將成為未來盈利增長動力。

早前市傳創科旗下Milwaukee將收購從事生產水平測量工具公司Empire Level。相關的消息，也刺激創科股價於5月2日升至10年新高，曾高見26.95元(港元，下同)。不過，在創出新高後，創科近期主要以反覆調整為主，並於日前退至22.7元水平獲支持，而在昨日頗為平淡的市況中，適逢該股除息(末期息0.13元)，早段股價曾挫至23.40元，但尾市獲大盤承接反彈收復失地，收報24.25元，再升0.237元

或0.99%，成交1.47億元。

## 周五納入MSCI指數股

值得一提的是，創科過去一段時間高位回落，惟收市價均能企穩於50天線(23.11元)之上，可見其仍未轉弱。另外，MSCI本月中公布指數成份股檢討結果，其中環球標準指數香港指數加入創科，並於本周五(30日)正式生效，對提升其未來市場地位有利。可考慮於現水平部署上車，中線博反彈目標仍睇高位的26.95元。

# 廣汽績佳 反彈可期

紅籌國企 高輪 張怡

內地股市昨上落並不大，上證綜指收報2,034點，跌0.34%，至於這邊的港股觀氣轉淡，走勢也欠方向，惟觀乎個別中資板塊或個股，仍吸引換馬資金追捧。個股方面，珠江船務(0560)見異動，以近高位的1.93元報收，升14.2%，成交也增至1,590萬股。板塊方面，部分汽車股於淡市下的表現仍佳，當中華晨中國(1114)和吉利汽車(0175)均漲逾4%，而東風集團(0489)也升3.94%。

同屬汽車股的廣汽集團(2238)則表現相對較反覆，早市低位曾見7.66元，午後一度走高至7.82元，最後以7.73元報收，倒跌0.02元，跌幅為0.26%，雖論表現只屬平平，但同業獲追捧，該股不妨留意。廣汽的乘用車主要通過合營企業廣汽本田、廣汽豐田、廣汽菲亞特、廣汽三菱及全資子公司廣汽乘用車、子公司廣汽吉奧等生產轎車、SUV及MPV等，去年收入增加45.2%，至188.24億元(人民幣，下同)；純利增1.34倍，賺26.53億元。

廣汽今年首季收入仍增19.85%至47.5億元，淨利潤更增77.57%，賺8.49億元。集團今年4月份汽車產量及銷量分別增36.4%及8%，而首4個月累計產量及銷量分別增33.3%及16.8%，至36.35萬輛及31.51萬輛。業務拓展方面，集團最近與從化市人民政府和比亞迪(1211)三方共同簽署了投資協議書，確定了在從化市投資成立廣汽比亞迪新能源客車，其業務多元化，料也有助吸引基金界的注意。

廣汽旗下的汽車銷售增長動力未減，其估值也有下調空間。該股現價市盈率約14.72倍，今年預期可望降至低於10倍的較合理水平。趁股價相對落後跟進，中線博反彈目標為年高位的10.94元，惟失守7元支持則止蝕。

## 聯想強勢 購輪14229較可取

聯想集團(0992)近期明顯強，昨進一步升至9.74元報收，若續看好該股後市攀高行情，可留意聯想渣打購輪(14229)。14229昨收0.57元，其於今年8月27日到期，換股價為10.02元，兌換率為1，現時溢價8.73%，引伸波幅39.54%，實際槓桿7.65倍。此證為輕微價外輪，現時數據又屬合理，在正股有力擴升勢下，其也可望跟貼走強。

## 投資策略

紅籌及國企股走勢

港股走勢反覆，料中資股續以個別發展為主。

廣汽集團

汽車銷售動力未減，估值有下調空間，料反彈未盡。

目標價：10.94元 止蝕位：7元

5月27日收市價 \*停牌

AH股 差價表 人民幣兌換率0.80586 (16:00pm)

名稱	H股(A股)代號	H股價(港元)	A股價(人民幣)	H比A折讓(%)
浙江世寶	1057(002703)	4.29	20.09	82.79
山東墨龍	0568(002490)	2.43	7.99	75.49
洛陽玻璃	1108(600876)	2.31	6.31	70.50
東北電氣	0042(000585)	0.91	2.31	68.25
京城機電股份	0187(600860)	2.58	5.45	61.85
昆明機床	0300(600806)	2.07	4.24	60.66
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.12	2.26	60.06
山東新華製藥	0719(000756)	2.82	5.55	59.05
天津創業環保	1065(600874)	4.16	7.65	56.18
洛陽鉚鋸	3993(603993)	3.48	6.07	53.80
第一拖拉機	0038(601038)	4.61	7.40	49.80
上海石化	0338(600688)	1.89	3.03	49.73
儀征化纖股份	1033(600871)	1.77	2.78	48.69
北京北辰實業	0588(601588)	1.76	2.63	46.07
經緯紡織	0350(000666)	6.78	9.96	45.14
大連港	2880(601880)	1.74	2.46	43.00
晨鳴紙業	1812(000488)	1.18	4.29	40.26
上海電氣	2727(601727)	2.88	3.67	36.76
紫金礦業	2899(601899)	1.79	2.20	34.43
東江環保	0895(002672)	30.70	37.14	33.39
大唐發電	0991(601991)	2.98	3.54	32.16
鄭煤機	0564(601717)	4.35	5.14	31.80
四川成渝高速	0107(601107)	2.36	2.78	31.59
中國中冶	1618(601618)	1.46	1.69	30.38
兗州煤業股份	1171(600188)	6.15	7.04	29.60
比亞迪股份	1211(002594)	40.85	46.65	29.43
中海集運	2866(601866)	1.87	2.13	29.25
金隅股份	2009(601992)	5.27	5.78	26.52
中國鋁業	2600(601600)	2.80	3.02	25.28
中國南方航空	1055(600029)	2.25	2.34	22.51
金風科技	2208(002202)	8.74	9.03	22.00
海信科龍	0921(000921)	8.30	8.55	21.77
安徽交通公路	0995(600012)	4.54	4.66	21.49
白雲山	0874(600332)	23.35	23.94	21.40
中國東方航空	0670(600115)	2.38	2.34	18.04
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.59	1.56	17.86
中國遠洋	1919(601919)	3.08	3.02	17.81
東方電氣	1072(600875)	11.94	11.67	17.55
深洲高速公路	0548(600548)	3.76	3.65	16.99
江西銅業股份	0358(600362)	12.66	12.17	16.17
中煤能源	1898(601898)	4.28	4.10	15.88
中信銀行	0998(601998)	4.49	4.26	15.06
海發展股份	1138(600026)	4.35	4.12	14.92
廣汽集團	2238(601238)	7.73	7.24	13.96
民生銀行	1988(600016)	7.95	7.44	13.89
長城汽車	2333(601633)	30.85	28.18	11.78
廣深鐵路股份	0525(601333)	2.84	2.55	10.25
中聯重科	1157(000157)	5.17	4.55	8.43
新華保險	1336(601336)	23.15	20.27	7.96
中海油田服務	2883(601808)	19.12	16.65	7.46
中興通訊	0763(000063)	14.56	12.63	7.10
中集集團	2039(000039)	14.64	12.50	5.62
上海醫藥	2607(601607)	14.50	12.11	3.51
海通證券	6837(600837)	11.32	9.21	0.95
中國石油股份	0857(601857)	9.42	7.62	0.38
中國國航	0753(601111)	4.41	3.31	-7.37
交通銀行	3328(601328)	5.11	3.80	-8.37
華電國際電力	1071(600027)	4.32	3.21	-8.45
中國銀行	3988(601988)	3.61	2.68	-8.55
招商銀行	3968(600036)	13.78	10.11	-9.84
中國南車	1766(601766)	5.83	4.27	-10.03
農藥銀行	1288(601288)	3.39	2.47	-10.60
中國石油石化	0386(600028)	6.99	5.04	-11.77
建設銀行	0939(601939)	5.60	4.02	-12.26
中國交通建設	1800(601800)	5.23	3.73	-12.99
工商銀行	1398(601398)	4.96	3.53	-13.23
中國中鐵	0390(601390)	3.68	2.57	-13.39
青島啤酒股份	0168(600600)	60.90	42.12	-16.52
中信證券	6030(600030)	16.22	11.18	-16.91
華能國際電力	0902(600011)	8.07	5.56	-16.97
中國神華	1088(601088)	20.95	14.37	-17.49
中國人壽	2628(601628)	20.35	13.76	-19.18
中國鐵建	1186(601186)	6.71	4.53	-19.37
中國平安	2318(601318)	58.25	39.27	-19.53
中國太保	2601(601601)	24.60	16.41	-20.81
復星醫藥	2196(600196)	28.95	19.22	-21.38
鞍鋼股份	0347(000898)	4.27	2.83	-21.59
瀟湘動力	2338(600038)	27.05	17.40	-25.28
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.05	5.76	-26.62
安徽海螺	0914(600585)	27.05	16.13	-35.14
廣船國際	0317(600685)	*	*	-
南京熊貓電子	0553(600775)	*	*	-

# 電網鬆手 光伏股逢機遇

美國昨晚公布4月耐用用品訂單按月增0.8%，而預期跌0.5%，好於預期。不計運輸用品耐用用品訂單月率增0.1%，預期增0.3%；不計飛機的非國防領域耐用用品訂單月率減1.2%，預期增0.2%。

港股一直對內地有關行業政策而作出反應，不過昨天鮮有地對有關「減少自由行」的政策諮詢作出較大反應，由於傳減少二成，零售及收租股備受沽壓。特首梁振英已證實策略發展委員會詢問委員，對於減少兩成自由行政客的意見，不過強調只屬諮詢階段。

在港擁有多間旗艦商場的九倉(0004)應聲急挫3.5%，收報53.15元，為跌幅最大藍籌；希慎(0014)亦跌3.5%；零售股百麗(1880)跌2.2%，莎莎(0178)跌3.8%，卓悅(0653)跌2.3%，周大福(1929)跌3.2%，六福(0590)跌0.6%。九倉主席吳光正及新世界主席鄭家純已表態反對，純言強調香港應主力做好相關配套措施，而非採取限制措施。

分散式電源併網

內地對提升太陽能光伏發電進入市場再有政策突破，國家電網公布，將對分散式電源併網及電動汽車充電設施實行市場開放；抽水蓄能電站、調峰調頻儲能項目則實行投資開放，引入社會資本。其中分散式電源併網及電動汽車充電設施的市場開放，對近年已大力發展光伏發電的上中下游相關企業均屬好消息，為行業發展壯大提供機遇。在一眾上市公司中，漢能太陽能(0566)、保利協鑫(3800)、興業太陽能(0750)、君陽太陽能(0397)等，料在市場開放中，有力分一杯羹。

中通服(0552)傳將參與承建電信鐵塔項目，刺激股價曾急升上3.90元，其後雖回順，仍收報3.82元，升3.8%，成交近5,800萬元。至於中海油服(2883)則報喜，在西沙群島的981鑽井平台，已經完成南海中海島附近海域第一階段作業，獲得相關地質數據，並已轉場開始第二階段工作。中建島是中國南沙群島最南端島嶼，自中海油服平台在有關海域開始鑽探以來，越南曾派出數十艘船隻對中方作業船進行百多次主動衝擊。

康健大送紅股今炒除淨

個股方面，康健國際(3886)今日除淨(紅股一送四，末期息5.5仙)，昨近高收6.56元，今天除淨價應為1.301元。康健股價今年以來大翻身，股價升到你唔信，今年2月自2.5元開始爬升，到昨天累升1.62倍，由於貨入強者手，紅股出籠前料續有炒除淨場面。

數碼收發站

## 大市透視

5月27日。港股大盤繼續窄幅震動的淡靜格局，但是有靜極思動的。如果減去石藥(1093)的37億元配售交易，大市主板上成交量連續兩日不足400億元了，市場觀望氣氛濃厚，若在這個時間點有觸發消息，相信大盤有出現短期突破的機會。

## 好淡友對決待突破

目前，恒指已漲了兩周，在升至23,000關口後，市況進入買賣兩閒之局，投資者一方面對於宏觀面的關注未減，但是在政策面的憧憬支持下，形成了好淡對決之局。而在未有突破之前，市況將難以擺脫反覆淡靜狀態，資金有尋找交易機會的傾向，建議對於一些估值合理、業務穩定發展的股票，現階段該是逐步收集期。值得注意的是，市場對於政策面的反應，還是比較正面的。歐洲央行總裁德拉吉再度表態，擔心歐元區進入通縮周期，進一步激發市場對降息的憧憬，消息刺激歐洲股市在周一全面走高，其中，德國股市DAX指數再度向上突破，創出歷史新高點9,893。

恒指在23,000關口下方呈現窄幅震盪，日內波幅僅有98點，在大市缺乏成交量的背景下，期

## 港股領航

# 內地消費股仍未轉勢

內地經濟增長放緩，居民購買力減少，消費板塊今年以來普遍處於低迷狀態。雖然早前內地服飾及鞋類股曾見一輪升浪，但目前難言消費股已回勇，最多只是技術性反彈，中長線不宜過分樂觀。內地百貨業面臨長期銷售不振，主要由於競爭劇烈及經濟增長放緩所致；加上中央嚴打鋪張浪費與腐敗的措施，整個百貨業的財務表現均見疲弱。

內地最大女鞋零售商百麗國際(1880)，近日公布業績截至今年2月底止(期內結算日由12月底改為2月底)，14個月純利為51.59億元(人民幣，下同)，按年僅增1%，主要是受到銷售及行政等開支上漲所拖累，同期收入430.67億元，按年增加10.1%。

## 投資觀察

# 內地料定向微調穩房市

目前全球政經環境普遍存有較多不明朗因素，包括亞洲區內的地緣政治風險上升，以及中國經濟增速放緩壓力與金融體系的系統風險上升等因素。

經濟放緩 房地產壓力大

中國總理李克強近日於內蒙古考察時表示，內地經濟下行壓力依然較大，要「運用適當的政策工具，適時適度預調微調」。其言論被市場解讀為這是中央政府將轉向「刺激經濟」方向的訊號，未來的政策基調將轉以穩定經濟一方，當中包括現時經濟下行最大風險的房地產市場。

無可否認，房地產市場的起伏對中國經濟已構成舉足輕重的影響。近年中央政府一直採取房地產調控政策來冷卻過去熾熱的房市，以圖防止房市泡沫的持續擴大，但這些調控政策於現今經濟增長放緩以及全國房價下降趨勢浮現的環境下，則加劇了經濟下行壓力的風險。主要因房地產道呈現下滑的形勢，除遏抑地方融資平台對基建的投資能力外，亦對製造業投資信心構成負面影響。

今年首四個月，房地產開發及基礎設施等固定資產投資按年增速為17.3%，相對今年首三個月增速17.6%有所下降，數據展示一直作為推動中國經濟主要引擎的環節，其動力呈現持續減弱的態勢。然而，我們認為基於中央領導層一直希望經濟結構持續轉型，並樂於房市泡沫能有序及受控地減退，故穩定房市的措施，短期內將以定向微調甚至以「口術式」維穩為主。

儘管目前市場主流看法為中央政府將於短期內陸續推出維穩政策，但主要繼續以「微刺激式」的措施為主。我們預測恒生指數短線續於23,200至22,500點上落。

百麗國際(1880)

日期	收市價
2014年5月27日	8.06

## 百麗未宜現價追入

期內鞋類業務收入僅增5%至263.92億元，增幅顯著放緩，主要由於開店速度有所減慢，同店銷售增長疲弱，以及個別代理品牌業務終止，短期內尚未能由新增代理品牌完全替代。另外，受到電子商貿及天氣等因素影響，令過去兩個季度銷售出現困難，而以工資為主的各項費用仍有上升壓力，預計短期難以根本改善銷售增長乏力，以及利潤率受壓的經營困局。

綜合平均存貨周轉天數為156天，與去年同期基本持平；其中鞋類業務的平均存貨周轉天數為189天，較去年同期略見提

## 大市透視

曾永堅

群益證券(香港) 研究部董事

黃敏碩

康宏證券及 資產管理董事

本欄逢周三刊出 (筆者為證監會持牌人)