

板塊 拆局

匯業證券策略師岑智勇

國策撐農村金融 國農看高一線

所謂「三農問題」，其實是指農業、農村和農民問題，至今仍是中國國策的焦點所在。雖然在2012年時，中國的城鎮人口已首次超越農村人口，但貧富懸殊的問題仍有待解決，所以「三農問題」至今仍為國家的焦點所在。

國務院總理李克強6月25日主持召開國務院常務會議，部署做好糧食收儲和倉儲設施建設工作，研究決定完善農產品價格和市場調控機制，確定促進產業轉移和重點產業布局調整的政策措施。透過完善農產品價格和市場調控機制，將有助於提高農民生產積極性，並提高和保障國家糧食安全。

值得注意的是，會議提及要創新投資融資方式，引導社會資本積極參與倉儲設施建設，相信將有助促進農村金融的發展。事實上，在這個會議之前，國家已有其他措施去支持「三農」金融，例子如人民銀行的定向降準，以及國務院推出六項舉措強化金融服務「三農」等。

在上市公司中，不乏從事與農村金融相關行業的公司，除了內銀股如農行(1288)及重慶行(3618)外，還有從事針對三農和小微企業業務的轉型股國農控股(1236)。國農近期取得較突破發展，該公司夥拍銀聯網絡支付推出「一卡雙戶」資金結算及消費系統，並成功開通，6月30日首日經系統結算的交易金額已超過1,000萬元人民幣，包括石家莊、保定、秦皇島、德州等10多個城市的多個一級批發商上線登記。若結算系統全面開通，不難估計，其生意額前景相當可觀。

獲巨企支持 發展動力強

國農控股早前獲河北供銷社入股及成為大股東後，開始積極部署轉型，並確立了三大業務方向，包括農村金融、農業生產資料貿易、商貿綜合體管理以及高科技資訊化等，以配合國家政策向「三農」傾斜所帶來



的商機。國農一而再成功夥巨人巨企合作，與廣州交易所集團訂立聯合運營框架協議，以發展農產品交易業務及農村土地產權流轉業務。據國土資源部資料顯示，截至2012年12月底，全國土地流轉面積約2.7億畝，佔家庭承包耕地面積的21.5%，反映中國土地流轉的市場規模可觀。

整體而言，在國策利好，加上建立農村金融及商品交易平台，相信國農母公司河北省供銷合作總社及其所有的龍頭供銷社體系大力支持下，集團未來業務發展頗具動力，值得繼續留意。

(筆者為證監會持牌人，沒持有上述股份)

中海集運升勢未盡

紅籌企 高輪 張怡

近日各地房地產購網消息頻出，而央企混合所有制改革試點推行也利好部分國企藍籌股，惟內地股市昨日上落依然不大，當中上證綜指收報2,046點，升0.42%。至於港股昨日全日約在150點的區間內波動，惟表現已優於預期，而觀乎中資股仍以個別發展為主。

夥阿里巴巴拓電子商貿

AH股方面，滬深航運股午後快速拉升，中海集運A股(601866)漲1成至停牌，而H股(2866)曾高見2.17元，收報2.15元，仍升0.16元，升幅為8.04%，成交額增至1.56億股。中海集運昨宣布與在深掛牌的中海科技(002401.SZ)和阿里巴巴中國網絡技術有限公司簽署合作協議，共同發展電子商務綜合物流信息服務平台，合作協議為框架性，尚未約定交易價格。

中海集運除了力拓電子商務業務外，集團業務表現改善，亦是其實點。據集團較早前宣布，截至今年3月底三個月業績，首季虧轉盈，純利約6,139.3萬元(人民幣，下同)，相比去年同期錄得虧損6.89元；每股盈利0.53分。營業收入85.66億元，按年增5.7%；營業虧損由7.06億元收窄至4,626萬元，主要因為經營毛利增長，以及處置資產取得的收益增加。不過，業績改善主要由於出售資產收益近2.8億元，如果撇除所有一次性收益，集團首季仍蝕2.4億元。

匯豐證券最近發表的研究報告指出，目前航運市場的歐亞航線有復甦跡象，中海集運因涉足最多歐洲航線，收入亦較多來自這些航線，而且大部分運費為現價，故最能受惠，予「增持」評級，目標價則由2.25元(港元，下同)升至2.4元。

中海集運股價由3月21日低位1.73元開始見底回升，底部有逐步上移的情況。趁股價走勢轉強跟進，上望目標為年高位的2.36元，惟再失守2元關則止蝕。

購輪 15739 數據較合理

若看好中海集運後市表現，可留意中集豐購輪(15739)。15739昨收0.173元，其於今年12月31日到期，換股價為2.28元，兌換率為1，現時溢價14.09%，引伸波幅37.92%，實際槓桿5.8倍。此證雖仍為價外輪，但因屬中短期購輪，現時數據尚算合理，加上交投也不算太冷落，故為可取的吸納之選。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股上落格局未變，資金面仍充裕下，料中資股維持個別發展。

中海集運

與阿里拓電子商貿，行業漸走出低谷，都有利股價走強。

目標價：2.36元 止蝕位：2元

AH股 差價表 7月11日收市價 \*停牌

Table with columns: 名稱, H股(A股)代號, H股價(港元), A股價(人民幣), H比A折讓(%)

鐵路板塊呈強勢

葡萄牙最大上市銀行因母公司財困消息引發的歐股大跌市，美股道指隔晚借勢大跌180點後，尾市大為收窄至跌70點或0.42%，並於16,900水平報收，顯示市場對歐金融大局仍具信心。周五亞太區股市普遍下跌，兩印股市均跌逾1%，韓、台跌逾0.7%，不過新加坡及澳洲則分別升0.074%和0.41%。內地上綜指反覆靠穩，有助港股低位有支持。港股低開83點並低見23,147後，受到金管局再向市場注資35億元逼港元強勢的消息，引發補倉及實力買盤入市而帶動大市倒升68點，恒指曾回升上23,307，內銀普遍低位反彈，基建鐵路板塊提升成動力，尾市恒指僅微跌5點，收報23,233，成交514億元。七月市第二周下跌312點，幾乎已消化首周上升的324點，但恒指仍守穩於23,100水平，在熱錢持續流入下，港股七月市料續偏強。

司馬敬



大市 透視

資金續流入 港股有承接



7月11日。受到歐債憂慮重燃的影響，港股本盤繼續跌盪震動的走勢，但是總體穩定性未見出現嚴重破壞，恒指仍能守於23,000關口以上，資金繼續流入香港，對港股可望構成承接力。正如我們在早前指出，每一波行情都是在跌跌盪盪中走出來的，在資金流入、內地經濟出現回好的背景下，只要恒指守住22,800圖表支撐，盤面狀態保持良好，估計恒指可延續反覆向好的走勢，朝24,000來進發。

歐債問題未擴散

葡萄牙以資產計最大上市銀行聖豐銀行，傳出延遲償還商業票據債務，令到市場重燃歐債危機的憂慮。消息引致歐洲股市全面下挫，葡萄牙PSI20指數首當其衝，持續下挫了有一周時間，目前下跌至6,000點水平的9個月低位，而龍頭德國DAX指數，亦確認跌穿9,800的圖表支持位，進入中期調整態勢。目前，歐元區的系統性風險，是有所增加了，但是仍基本受控，現時沒有出現2011年歐債危機時，區內股市、債市全面同步下挫的情況。其中，德國、法國、瑞典以及荷蘭，其10年長債收益率，仍處於

證券 推介

棉花價跌 申洲季績可受惠

申洲國際(2313)是內地棉花價格下滑的受惠者。由於中國政府本年初決定停止收儲棉花，改為於四月份試行直接資助新疆農民，內地棉花價格分別自1月份以來及4月份以來下跌12%及11%。這趨勢對申洲國際有利，因供應棉紗予申洲的生產商主要用內地棉為原材料。在內地棉花價格下跌後，本行相信公司採購成本下跌的因素將於本年第三季開始反映在業績內。

同時，申洲主要客戶2014年的訂單仍然強勁，尤其是年中的世界盃賽事將會刺激運動類產品的銷量。在2013年，運動類產品的收入佔公司整體收入接近60%。另外本行亦預期內衣類產品的收入佔比將會繼續上升，而休閒類產品佔比則相對下跌。由於這兩類產品的毛利率較休閒服為高，申洲持續的產品結構調整對公司的利潤率有正面作用。

過去三個月波動範圍的下限，區內債務危機未有擴散，但要繼續關注跟進。

恒指出現低開後修復，盤面呈現出承接力，但是彈動力仍有待增強。恒指收盤報23,233，下跌6點，主板成交量回升至514多億元，而沽空金額錄得有44.8億元，沽空比例有8.71%，仍處於10%以下的相對安全水平，空頭未有趁機積極建倉。在短期不明朗因素未除的背景，資金仍將傾向流入強勢股，形成強者愈強的走勢。其中，百富環球(0327)和華晨中國(1114)，分別逆市上升1.69%和1.55%，而中外運(0598)更是漲了6.18%至5.67元收盤，再創新高。

航空航運股低位回升

另外，一些周期性股份板塊有再度啟動的跡象，受惠於內地經濟出現回好、人民幣逐步轉強以及國際油價出現回落，航空股和航運股有延續低位回升的趨勢。東航(0670)漲了1.21%，國航(0753)漲了1.52%，南航(1055)漲了1.25%，中海發展(1138)漲了3.6%，中海集運(2866)漲了8.04%。

筆者為證監會持牌人

證券 分析

大昌行高息 攻守兼備

周四公布的內地出口數據遠遜市場預期，數據公布後恒指並沒有應聲急跌，相信市場較關注下周三公布的內地第二季GDP數據以及中央會否推出更多「微刺激」以保經濟增長。在市況不太明朗的情形下，可選擇攻守兼備的高息股，其中大昌行(1828)可留意。

大昌行收入主要來自汽車及汽車相關業務以及食品及消費品業務(分別佔上年度總收入的77.2%及22.7%)，內地為其主要市場，佔總收入的67.6%。

組合營拓內地遊艇業務

截至去年底，公司在內地經營75間4S店，代理的汽車品牌包括賓利、東風本田、廣汽豐田及五十鈴等，能照顧不同的收入階層。公司於7月初宣布成立合營公司進軍內地遊艇業務，由於豪華車賓利的客戶群與遊艇客戶相若，相信能產生協同效應，增加收入。展望將來，由於公司收入較依賴內地銷售，在內地經濟有望在「微刺激」護航下實現7.5%的增長率，公司收入應可止跌回升。

盈利料回升 預測PE7.3倍

大昌行過去兩年純利均錄得倒退，2013年純利按年倒退約14%至9.01億元，市場預測今年純利將止跌並按年增長17.5%，預測市盈率將由2013年之9.6倍回落至約7.3倍，且預測息率約5.2厘，可謂攻守兼備。走勢上，14天RSI剛跌至超賣區，可小注博反彈，初步目標4.79元(昨天收市價4.44元)，失守3.95元止蝕。

國浩資本



其毛利率高達40%。除此之外，本行同時估計另外的資金將會用於越南廠房第2期生產線及研發用途。

本行維持對申洲的每股盈利預測不變為1.60元人民幣(即按年升21%)。公司現價相當13.5倍2014年市盈率及3.3%股息率，考慮到公司在行業的領先地位，銷售前景明確，穩定的利潤率，而產能擴張可期，估值並不昂貴。重申買入，目標價不變仍為30.0元(昨天收市27.15元)，意味着15倍2014年市盈率。