

股市 縱橫

# 人行加碼撐三農 一拖趁低吸

港股上周先升後回，並自周三起連跌三個交易日，但資金炒個別，則仍不乏當炒股。事實上，「滬港通」如箭在弦，各項準備工作正在緊鑼密鼓的展開，相關股份仍見受捧，就以藍籌成份股的港交所(0388)為例，便於上周逆勢升3.3%，收報176.7元。

## H股較A股折讓逾45%

互聯互通之期日漸逼近，AH折讓股收收近日雖有所放緩，但普遍的沽壓並不大，在市場對相關概念股仍然熱戀下，預計整固後的走勢仍然樂觀，當中第一拖拉機(0038)是續可留意對象。

一拖上周低位為周五所造出的5.75元，最後以5.78元收報，雖已失守20天線(5.85元)，反映該股前周由高位6.15元回落退至5.7元獲承接的支持位繼續發揮作

用。基於一拖走勢仍未完全轉弱，在政策面及AH收窄概念仍為市場焦點下，其調整仍不失為伺機上車時機。

一拖A股(601038.SS)上周五收報8.44元(人民幣，下同)，其H股較A股折讓45.58%，在十大折讓H股榜中排第7位。一拖除可炒兩地價差外，也為國策進一步向「三農」傾斜的主要受惠股。人行於網站表示，該行上周五對部分分支行增加再貼現額度120億元人民幣，要求全部用於支援金融機構擴大三農、小微企業信貸投放，同時採取有效措施，進一步完善再貼現管理，引導金融機構擴大對三農、小微企業信貸投放，促進降低社會融資成本。

一拖主要產銷農業機械、工程機械、柴油發動機等，中央續向三農及小微企「泵水」，集團旗下產品需求可望直接受惠。此外，集團最近出資1.39億元，



與采埃孚(中國)成立合資公司，引進德國采埃孚集團在農業機械驅動橋方面的高端技術，對提升產品競爭力有利，料盈利也具改善空間。一拖今年首季收入跌0.1%，至31.04億元(人民幣，下同)；純利跌8.1%，賺9,907萬元，現價市盈率約20倍，雖不算便宜，但今年可望降至約12倍，則漸處合理水平。可考慮於現水平部署分段收集，博反彈目標為年高位的6.8港元。

# 中海油上升動力持續

## 紅籌國企 高輪

張怡

港股上周先升後回，而國指更跑輸大市，收報10,832點，全周跌1.4%。雖然大市出現整固行情，惟資金輪動情況未變，當中國藥(1099)公布，將成為母企中國醫藥集團國改改革工作試點，股價全周計便累升5.6%，為表現最佳的國指股。

美國空襲伊拉克北部伊斯蘭武裝分子，刺激避險情況升溫，吸納資金轉投金油，當中紐約9月份期油上周五升31美仙，收報97.65美元一桶。油價造好，三大中資油股之中，以較落後的中海油(0883)彈力較強，該股上周五以14.16元報收，全周計共升0.38元，升幅為2.76%。

中海油最近接連有氣田和油田投產，繼擁有51%權益的麗水36-1氣田投產後，位於中國南海珠江口盆地、全資擁有的番禺項目亦已投產。據悉，麗水36-1氣田距浙江省溫州市150公里，共有4口生產井，生產設施包括一座綜合平台及一個處理終端。至於番禺項目，包括番禺10-2、番禺10-5和番禺10-8三個油田，目前有4口井在產，日產原油約9,000桶，預計2015年達到日產原油1.3萬桶的高峰產量。據巴克萊較早前的研究報告估計，受惠於新項目的陸續投產，中海油2013年-2015年的產量複合年增長率可達9.3%，為全球之冠，毛利率亦會有所提升。

就估值而言，中海油現價市盈率8.78倍，低於中石油(0857)的11.27倍和中石化(0386)的10.32倍。由於市場預期上述中資三大油股今年的業績都會相對平穩，所以中海油在同業中將可保估值偏低的優勢。值得一提的是，中海油上周高位的14.26元，只稍低於1月中旬以來高位阻力的14.28元，一旦逾越，下一個目標將上移至年高位的16.48元，惟失守50天線支持的13.68元則止蝕。

## 購輪24878為較貼價之選

若看好中海油後市表現，可留意海油渣打購輪(24878)。24878上周五以0.075元報收，其於明年1月15日到期，換股價為14.38元，兌換率為0.1，現時溢價6.85%，引伸波幅26.9%，實際槓桿8.6倍。此證為輕微價外輪，但因數據屬較合理的一隻，加上交投也為同類股證中較暢旺的一隻，故可望跟貼正股造好。

## 投資策略

### 紅籌及國企股走勢

港股向好勢頭未變，料續有利資金流向中資股。

### 中海油

旗下新項目陸續投產，增長動力仍佳，估值在同業中也有偏低優勢。

目標價：16.48元 止蝕位：13.68元

## 中銀國際股票衍生品部

# 資金續捧騰訊購證

騰訊(0700)上周五曾反彈逾2.2%，最高升至131.5元，收報129.8元。窩輪市場方面，騰訊的認購證於上個交易日，有逾5500萬元資金流入。騰訊將於下周二公佈業績，投資者可作兩手準備，如果看好騰訊業績，可留意騰訊認購證(21923)，行使價136元，今年11月到期，為中期價外證，實際槓桿約7倍。投資者如果看淡騰訊，可留意騰訊認沽證(29328)，行使價120元，明年4月到期，為長期價外證，實際槓桿約4倍。

## 安碩購證獲逾半億追捧

內地7月出口增長14.5%，遠高預期，加上市場憧憬內地將推出刺激經濟措施，上證綜指造好，收報2194點。安碩A50(2823)全日升0.5%，收報9.4元，安碩的認購證連續7天錄得資金淨流入，金額超過5,200萬元。投資者看好安碩A50，可留意安碩A50認購證(29883)，行使價10.88元，明年3月到期，為長期價外證，實際槓桿約7倍。投資者看淡安碩A50，可留意安碩A50認沽證(29887)，行使價9.28元，2016年8月到期，為長期價外證，實際槓桿約3倍。

南方A50(2822)股價則收報9.46元，升0.5%。如果投資者看好南方A50，可留意南方A50認購證(29890)，行使價11元，明年3月到期，為長期價外證，實際槓桿約9倍。

## 看好恒指 吼購證29427

港股周五早段疲弱，午後倒升，恒指一度高見24,493點，可惜未能保持升勢，全日收報24,331點，跌56點，成交金額則約719億元。如果投資者看好後市，可留意恒指認購證(29427)，行使價24,200點，今年12月到期，為中期價內證，實際槓桿約10倍。如果投資者看淡後市，可留意恒指認沽證(29426)，行使價23,600點，今年12月到期，為中期價外證，實際槓桿約12倍。

銀娛(0027)於周四急跌後，周五股價喘定，更一度倒升，收市報59.55元，升0.25%。於8月7日，有逾2750萬元資金流入銀娛的認購證。如果投資者看好銀娛，可留意銀娛認購證(29975)，行使價74.8元，今年12月到期，為中期價外證，實際槓桿約8倍。如果投資者看淡銀娛，可留意銀娛認沽證(25359)，行使價50元，今年11月到期，為中期價外證，實際槓桿約8倍。

港交所(0388)的股價相當波動，周五早段曾跌至175元，午後倒升最高見179.8元，收市報176.7元，全日跌約0.5%。如果投資者看好港交所，可留意港交所認購證(29973)，行使價185元，明年12月到期，為長期價外證，實際槓桿約4倍。如果投資者看淡港交所，可留意港交所認沽證(29535)，行使價157.9元，明年3月到期，為長期價外證，實際槓桿約6倍。

# 整固完成 港股再戰高位

美股上周五大幅反彈，主要是藉着俄國宣布在烏克蘭邊境軍演結束並已撤回，繃緊的俄烏局勢緩和，引發大量趁低吸納的買盤入市，道指及標普均勁彈逾1%，道指大升185點收報16,553，標普則升22點收報1,931，而納指亦升0.83%收報4,370。今天亞太區股市假後重開，普遍乘勢反彈乃可預期，特別是近期獲資金湧入的A股、港股市場可望完成整固，再戰近期高位，材料、裝備等工業類復甦股份料續受回流基金追捧，內銀四大行上周跌至50天線水平已回穩，有力帶動大市回升。

司馬敬

美股上周以調整市為主導，俄烏局勢曾因二萬俄軍陳兵南部接壤邊境，波蘭外交官以俄將入侵形容事態發展，形成歐美股市明顯回落，美股更一度出現急瀉逾300點，引發環球股市波動。不過，上周五美股大幅反彈185點，已收復全周失地，當天美10年期國債收益率曾跌至2.346%低水平，顯示大量資金追捧國債，而公用、高息股更成為反彈市的資金追捧目標。美股由17,150高峰急回至16,350後大幅反彈，有利本周美股走勢回升，對整固後的港股有正面影響。

日股上周五跌穿15,000關而大幅回落，經濟數據遜預期之外，央行維持現行政策，意味之前憧憬擴張寬落空，在留待9月央行政策會議有決定之前，日股市場暫已乏上升動力，觸發資金獲利回吐潮，有利仍在炒落後的港股走勢。另一方面，日本退休基金調整投資債券配置比重，料有部分資金流向區內或歐洲市場。日資流竄的局面可能重現。

## 「佔中」禍港 財爺高度預警

財爺曾俊華昨日以「完美風暴」為題在網誌撰文，其中最矚目內容：「我實在擔心在經濟增長放緩、失業率向上的情況下，裏裏外外、各種複雜交錯的風險因素已經不容易應付，如果再加上本地政局不穩，可能引發一場完美的金融經濟風暴，為國際大鱷提供機會，後果不堪設想。……我希望打算

以抗爭手段爭取普選的朋友三思，普選方案必須得到絕大多數市民的支持，抗爭、鬥爭恐怕無助凝聚必需的共識。」

曾財爺上述談話，實際是回應「佔中」將造成的影響，作出高度預警。用股民語言，8月底復股面反對派可能提出「佔中」的政治影響。

上周品題的中國忠旺(1333)升勢如虹，周五尾市再抽升0.13元或3.9%，收報3.41元，當日曾板上3.48元再創52周新高，成交達5,200多萬元，反映自股價登上3元關後，明顯有基金盤加入追貨行列。從近大半個月走勢觀察，本地及台灣投資者把握股價仍低於供股價2.61元，並完成在台灣的5億美元融資後，即大手收集，在突破2.6至2.9元當時的52周高位後，即吸引中外基金及投資者加入追貨行列，形成了過去兩周節節高升的走勢。

忠旺是亞洲最大、世界第二大的鋁型材產銷商，集團目前擁有93條鋁型材擠壓生產線，年產能逾100萬噸。自2011年受美「雙反」打擊盈利滑坡後，過去兩三年已透過回歸國內市場及大舉投資高端鋁型材產品，2013年12月結全年盈利已回升至21.3億元人民幣(增長18%)，並恢復派息0.1元人民幣，而今年首季盈利仍達5億元人民幣。國內對航空級鋁厚板、汽車用鋁合金板及鋁罐等材料均以入口為主，而忠旺的高端鋁壓延材產品大有市場，盈利處高增長可期，中長線股價若以10倍PE計，可見5元水平。

# 數碼收發站

## 專家分析

# 新奧能源受惠氣源增長

烏克蘭局勢轉趨緊張，加上西方與俄羅斯關係惡化，俄羅斯禁止美國及歐盟所有肉類、乳製品和蔬果進口，而歐洲經濟數據普遍遜預期，拖累歐美股市下跌，香港股市上周亦出現調整。一周計，恒指跌201點或0.8%，國指跌150點或1.4%。展望本周，預料港股繼續整固，恒指在24,000點將會有較強支持。

股份推介：新奧能源(2688)從事燃氣接駁，管道燃氣銷售，汽車燃氣加氣站建設與運營，燃氣批發，瓶裝液化石油氣分銷，燃氣器具和材料銷售。中國在「十二·五」規劃中表明支持使用天然氣，目標在2015年的市場滲透率增至8%(目前的市場滲透率約5%)。「三中全会」加快生態文明建設，增大清潔能源消費，能源價格改革有望提速，天然氣行業有望受惠。包括天津、廣東珠海在內的多個進口LNG碼頭建成投產，有效保障了集團的氣源供應。中石油(0857)與俄國Gazprom訂立供氣合同後，將令城市供氣企業有更多工商業用的燃氣銷售，有供氣管道的企業料將錄得輸氣量增長，影響正面。

奶價上升 現代牧業可捧  
現代牧業(1117)是中國最大的乳牛畜牧公司及最大的原奶生產商，是蒙牛集團「特倫蘇」品牌等高端奶的主要奶源供應商。內地因飼料價格不斷上漲，政府對原料奶質量管控制愈嚴格，以及新建規模化奶牛養殖速度趕不上奶農退出速度，導致奶源持續緊張，奶價不斷上升，利好現代牧業這樣的上游奶源企業。工信部制定並上報國務院的《推動嬰幼兒配方乳粉行業企業兼併重組工作方案》目標在五年後將國內企業整合為50家左右，提高企業進入門檻並提升行業集中度，若批准實施，將為集團營造更好的經營條件。內地放寬一孩政策，亦將有利於乳製品等相關產業長期受惠。

(筆者為證監會持牌人)

# 和黃三大業務表現佳

俄羅斯南部邊境的軍事演習結束消息曝光後，紐約股市便頓告急走高，並非佳象，乃因此顯華爾街密切地受到地緣政局影響，理由為不僅烏拉克斯局勢，伊拉克亦重陷混亂惡況，美總統奧巴馬授權空襲極端組織，對伊拉克政策的急轉變，正正反映出伊拉克的局勢急轉直下。港股於8月8日收盤報24,331.41點，跌56.15點。恒生指數陰陽燭日線圖由陰燭轉陽燭燭，9RSI、STC、K、DMI+D和MACDMI皆頂背馳，即日市技術解讀為：短中期技術指標反覆轉差。對港股的中長期後向仍保持審慎樂觀看法，短期之最新之見為重現反覆。

內地最新數據顯示中國的經濟保持穩中求進的發展勢頭，特別是出口以美元計於7月份的同比增長長出人意表地達14.7%，居民消費物價CPI處2.3%，該可使港股產生一定的抗跌力。

## 倘調整後破位 中線看120元

股份推介：和黃(0013)上半年股東應佔溢利達284.43億元，同比增加1.29倍，核心業務純利135.22億元的13%漲幅，即使低於上年同期的24%，仍表現理想，特別是：(一)3歐洲業務無論營業額310.63億元的同比增長3%，EBIT22.82億元與EBITDA65.4億元分別增加23%與15%，以至用戶2,690萬戶所增的2%，皆低於上年同期，資本開支卻減少27%至80.63億元為其中成因。(二)港口業務，即使營業額172.7億元吞吐量3,960萬個20呎標準箱的升幅5%，亦高於上年2%達3個百分點，其中歐洲及中國港口表現強勁，遠抵銷亞洲其他地方和澳洲等港口貢獻下降所產生的利淡影響。(三)零售業務營業額增9%至773.98億元，而EBIT53.36億元與EBITDA66.11億元均增加的9%，較上年同期的7%要多增2個百分點。

惹人注目者為和黃強調保健與美容的業務發展，並未有論及屈臣氏。和黃股價於8月8日收盤103.8元，跌0.7元，日線圖呈陽燭，RSI頂背馳轉弱，STC亦有派發信號，須守102.2元至100元，否則會下試95元至91.9元，惟調整後有望破106.2元，中線看115元至120元。

(筆者為證監會持牌人)

# REIT放寬 領匯料受捧

受累美股憂慮烏俄緊張局勢惡化，港股上周隨美股走軟；另外，中央打貪及遭大行唱淡，令濠賭股受壓，拖累恒指失守10天線。恒指全周跌201點，每日平均成交縮減至714.9億元，料恒指本周於10天線(24,564)至20天線(24,122)間徘徊，20天線應有支持。

股份推介：領匯(0823)。外圍政治局勢不穩，資金流入避險資產，美十年期債息跌6點子至2.415厘，為近14個月低位，料對本港高息股有利。領匯料受證監會擬放寬REIT的投資限制，料未來可最多投資總資產的10%於發展中物業及其他金融工具上，料可為集團在投資上帶來更大靈活性。集團去年業績較預期佳，總收入升10%至71.5億元，每股分派按年升13.2%，至每單位1.657元。集團早前以12.8億元出售四個項目後，相信可增加手頭現金及項目組合質素。目標45元(上周五收市43.05元)，止蝕於42元。

## 長建海外收購成動力

長江基建(1038)公布與長實(0001)及電能(0006)組成財團，成功以23.7億港元收購澳洲最大油氣管道營運商Envestra，收購有利集團大洋洲的項目產生協同效應，料長建未來會持續在海外進行收購。長建上半年盈利大升3.7倍至241.2億元，主要因電能分拆港燈(2638)的一次性收益，營業額則上升34%至29.68億元。期內集團基建投資及相關業務溢利為41.1億元，其中英國、荷蘭、加拿大及新西蘭業務增長都不俗。長建未來收購目標還包括瑞典電網公司Fortum等，相信未來增長動力仍來自海外收購。目標58元(上周五收市55.60元)，止蝕53.60元。

(筆者為證監會持牌人士及筆者未持有上述股份)