

# 百花齊放 百股爭鳴

□沈 金

## 頭牌手記

港股昨日出現可喜的突破，恒指升越二二六〇〇至二二八〇〇的阻力區，以二二八二八點收市，勁升三九〇點，升幅百分之一點七四，是今年一月二十二日收二三〇八二點之後的最高收市指數。事實上，昨日最高潮時，恒指曾竄上二二八六六點，升幅多達四二九點。全日總成交增至七百三十一億元，較上日多九十四億元。

國企指數收九九五七·升一五一點，表現亦不差。

## 財經縱橫

□趙令彬

## 世界不能單靠中國拉動

G20會議要求提高GDP增長2%（本欄2月27日），要達到目標必須進行深度改革。但這說易行難，改革帶來的調整陣痛在政治上難被接受，而改革初段每有收緊效應，之後隨紅利釋出才有刺激作用，對推高增長效果難料。

要推增長發達與發展中國家各有難題，各國情況不同問題各異，但前景均不容盲目樂觀。在此之外仍須注意一個重要因素：中國。多年來中國GDP增長對全球貢獻巨大，常居首位並可達全球總增長的一半。但未來情況難料，正如財長樓繼偉所說：世界不能再單靠中國拉動了。中國經濟正進行模式轉換，由重量轉向重質，故當局容許GDP增長稍為放緩，過去好幾年的雙位數增長已難復見，增幅會在7至8%之間。顯然，這對達致G20的增長目標不利。另一方面也要注意兩點：（一）中國增長放緩但不致下降過多，更不會有硬着陸。（二）中國正推行全面性改革，若一些措施能及早取得初步成效，則可望支持較高增長。至為關鍵者是處理好金融體系內的濫發遺禍和樓市泡沫，讓經濟回到更安穩而健康的基調上。

當前西方有不少誇大中國經濟問題的評論，在G20會上美國財長亦表示中國金融風險偏高而改革進度未如理想。中國財長則回敬指出，美國復甦是建基於貨幣擴張而非結構改革上，可謂一針見血，反映了中國能看清形勢，沒有被西方渲染歐美復甦好景的煙幕迷惑。對於中美經濟的比較，前大摩亞洲主席羅奇最近的文章值得注意（南華早報2月23日）。

文章指中國正由出口及投資帶動模式轉向更重消費，開始了再平衡（rebalancing）的過程，因此美國也必須轉變，不能再沿着高消費的老路走，而要提高儲蓄及投資以助出口。這乃中國要多消費而美國要多投資的典型再平衡論點，但羅奇把其引用至中美的互靠（co-dependency）關係上，認為過去中國向美輸出廉價消費品，並把賺得美元投資美債的格局正走向完結。若美國仍不改變，缺少中國貨品及資金將帶來高通脹、高利率及弱美元。故中國之變也逼着美國要變。

筆者雖不認同所謂再平衡論，但一些轉變卻是必然及必要的：過去中國作為最終生產者（ultimate producer），而美國作為最終消費者（ultimate consumer）的組合終將結束，中美都要成為較平衡的生產及消費者。中國方面經已出現變化：經常帳盈餘即淨儲蓄對GDP比例已由最高的一成降至3%之下，屬於正常及恰當水平。美國市場佔中國出口的比重，和美債佔中國外儲投資的比重等均在下降，現時就看美國如何應對了。

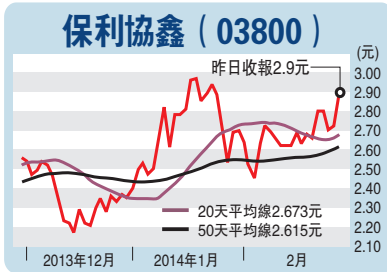
## 異動股

## 保利協鑫轉強

□羅 星

期指結算日，港股昨日勁升三九零點，以二二八二八收市，騰訊與銀娛分別上升百分之五與百分之三點五，成為挾淡倉的工具，國企指數全日亦升一五一點，以九九五七收市，大市成交金額有七百三十一億元。

保利協鑫（03800）走勢轉強，昨日上升一角八仙，以二元九角收市，迫近三元阻力，多晶硅價格過去半年多上升近三成，保利協鑫業績惹憧憬。



## 心水股

保利協鑫 (03800)  
耀才證券 (01428)  
卡姆丹克 (00712)

昨日為二月期指結算日，在大大友力谷指數之下，淡友全部投降，損失慘重。以一月三十日沽出期指計，到昨日結算，一張蝕去七九三點，銀碼為三萬九千多元。

今日是二月最後一個交易天，本月扭轉一月的跌勢，成為上升月，已成定局。基於好頭好尾的預期，今日試闖二三〇〇〇關的可能性存在。

用百花齊放來形容昨日的市況，應是貼切不過的，可以講是熱河、半冷齊上，本地優質股與中資股共鳴。升幅逾百分之五的藍籌有中石化和騰訊。騰訊輕越六〇〇之關，最高六一八元，收六一六元半，升三十元半。



◀今日是二月最後一個交易天，本月扭轉一月的跌勢，成為上升月，已成定局。基於好頭好尾的預期，今日試闖二三〇〇〇關的可能性存在

## 卡姆丹克新合作協議利股價

□勝利證券 高鵬

## 券商薦股

周四恒生指數突破牛熊線和50日均線。恒生指數報22828.18點，漲390.74點，漲幅為1.74%，報9957.77點，漲151.74點，漲幅為1.55%。大市成交650億港元。石化股和科網股領漲藍籌，恒生分類指數全部上漲。中國2月官方製造業採購經理人指數PMI將要在本周六公布，市場預期2月官方製造業PMI預計將降至50.1，為連續第三個月下滑，且為2013年6月以來最低水準。稍早公布的滙豐2月製造業PMI初值已暗示製造業開始放慢步伐，受新訂單和產出等多項指數下滑的拖累，該數值在萎縮區間續降至48.3，並創下七個月來最低水準。目前看，2月需求端和生產端景氣均有所回落。需求端看，春節期間消費增速創2005年歷史資料公布以來新低，投資建設行為有所減速，水泥、鋼材等主要生產資料價格大幅回檔、庫存上升，節後出口貨量大幅萎縮。企業方面，港交所發布了2013年業績。報告顯示，中國聯通2013年實現淨利潤104.1億元，同比增長46.7%。其中，3G業務服務收入對移動收入的

升百分之三至四的藍籌還有聯想、百麗、銀娛、招商局、中信泰富、華創。多為近期的落後股，顯示追落後仍是每一次升市常見的現象。

今日值得注意的是收市後恒指成份股和大摩中資指數都有更易成份股，相信在收市前夕會「子彈亂飛」。其中可留意一直按兵未動的蒙牛（02319），今日尾市有重上四十元的機會。

昨日儘管內地股市仍跌，美股隔晚也回軟，但港股已按捺不住，單騎絕塵而去。以此看三月港股，料在炒「兩會」和中資股派息的刺激下，會有更佳表現。內銀股昨日開始熱身，雖所升不多，但已予人蠢蠢欲動之兆了。

貢獻達到59.4%，規模達到898.0億元，同比增長50.2%，成為第一收入來源。3G移動資料將會繼續領先於其他業務，語音通話業務再次收窄。

美國股市小幅收高。美國1月新屋銷售資料好於預期。港股昨日低開高走，起穩跡象明顯，短期利空消息消化比較充分，從技術來看，關注250日線的阻力位，若於250線之下，應該控制倉位；若於250日線之上，繼續持股待漲。投資策略方面，關注國企改革股，預計這將成為兩會重要議題，此外可以積極部署國家扶持的新興行業，特別是關注業績持續增長的新興行業優質股。

個股推薦：卡姆丹克（00712）公司是以中國為基地的單晶太陽能晶錠及晶片製造商，專注於設計、開發、製造及行銷優質單晶太陽能晶片。太陽能晶片是太陽能電池（能將陽光轉化為電能的裝置）的主要元件。用於生產太陽能電池的太陽能晶片的品質將大大決定該太陽能電池的轉換效率。公司宣布與美國特拉華州公司Mission Solar Energy的合作協定並未披露金額，但預期股價反應會正面，因為這代表公司的產品獲得市場認同。目標價1.8元，止蝕價1.1元。

## 瑞信料和黃純利升14%

## 業績預測

瑞信發表研究報告，預計和黃（00013）由於息稅前盈利（EBIT）增長11%，帶動純利增長14%至298億元。該行認為，長建（01038）盈利勝市場平均預計11%，再加上零售業務於去年下半年比預期好，為和黃正面驚喜，不過物業銷售有可能差過預期。但由於全球及歐洲經濟復甦，將會令盈利增長強勁，另外屈

臣氏及港口業務帶動收入更高及毛利率擴闊。

瑞信認為，和黃今年出售資產，將會令到240億美元的價值釋放，即每股43元，屈臣氏佔165億美元，即是每股30元，可收窄現時33%的折讓，屈臣氏的潛在分拆，將會對股價有正面影響。

該行認為，和黃今年盈利增長趨勢正面，零售及港口業務受惠歐洲復甦，相信屈臣氏同店銷售增長達3.5%，港口業務增長5-7%，瑞信維持「增持」投資評級，目標價140元。

## 耀才料賺1.6億勢創新高

□比富達證券 林振輝

蛇年新股熱潮未褪，馬年更有越演越烈之勢。近日新股熱潮可謂浪接浪，打頭陣有惠生國際（01340），新股超購2100多倍，成功從米蘭站（01150）手中奪去「超購王」第二。緊隨其後，保利文化（00366）亦不甘示弱，招股兩日已錄得逾600倍超購，成為今年「凍資王」。股民情緒高漲，部分小型券商完全應接不暇，首日即被「借爆」舒展，只能提早截戰。

資本實力雄厚的券商如耀才證券（01428）、輝立證券則可以陪伴散戶玩足全程，即使到招股最後一日，都可以孖展任借，猶如無限子彈一樣。所以，上述兩家巨頭已成為散戶抽新股的首選券商。散戶瘋狂借孖展，券商賺到盤滿鉢滿。簡單舉例，以孖展額100億算，利率大概1.28%-1.38%，凍結6-7日，短短數日利息收入就超過200萬元。耀才證券近日再度發盈喜，相信多少也與新股熱潮有關。

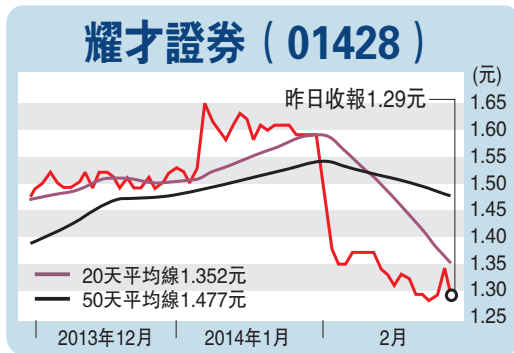
耀才證券發盈喜指出，截至2014年1月31日止10個月，公司綜合純利較上年同期的純利9220萬

錄得顯著增長。從盈喜公告的資料中，筆者嘗試做一個簡單的推測。一般來講，公司發布盈喜，其盈利將較同期增長約50%以上。以去年盈利9220萬計，同期增長50%以上等於1.383億。公告提到盈利數據的日期是截至1月31日止10個月。換言之，10個月的盈利數字是1.38億，剩餘兩個月盈利數字未納入，由此可以推算，全年盈利可能達到1.66億，有望創下上市以來的歷史新高。

## 引入周大福實非負面

耀才證券自1月底公布引入周大福以後，股價持續弱勢，主要原因可能與股價大幅折讓配售有關。大股東葉茂林以折讓價1.3元配售1.5億股予周大福，股價應聲下挫。但筆者細看配售內容，大股東同時向其發行認沽期權，周大福可於兩年內以1.63元沽貨。換言之，兩年內股價不高於1.63元，大股東則要以1.63元溢價接貨。從業務角度看，如此「大贈送」引入新世界成為第二大股东，日後必有後着，不排除公司將借助新世界在內地的知名度或脈絡拓展業務，對日後發展屬正面影響。從股價角度看，既然大股東已向其發行認沽期權，保證1.63元收回股份，周大福兩年內賺錢是必然的，沒必要急於在市場沽貨套現，所以折讓配售導致股價承壓這個說法幾乎可以否定。基於兩個角度的分析，筆者認為引入周大福實非市場預期般悲觀或負面。

估值方面，如上述估計，今年全年盈利可能達到1.66億元，相等於每股盈利0.148元。如以香港券商大概10-13倍PE算，股價的合理值應該在1.48-1.92元之間。公司現時預測市盈率僅9倍，股息率2%。建議趁低吸納，止損價1.27元。



實力雄厚 信譽超卓  
天順證券投資有限公司  
SEYWAY SECURITIES INVESTMENT LIMITED  
香港國際貴賓專線 3333 3333 3333 3333 3333  
電話: (852) 2307 2307 傳真: (852) 2307 2307 電郵: info@seyway.hk  
上海辦事處 電話: (8621) 120 3456

## 大行報告

## 新世界新盤多元化具防守性

里昂證券發表研究報告指，新世界（00017）管理層重整後，執行能力強勁，去年下半年銷售表現優勝，是該行覆蓋的股份中最高。該行指，新世界縮短土地儲蓄至2年（是該行覆蓋的股份中最短），又積極降低其淨負債，並透過其他渠道買入土地，這些舉動將可為公司建立防守性。

## 新管理層執行能力強

該行指，新世界未來12個月推出的項目多元化，單位面積廣泛，並覆蓋了市區及新界。該行維持「買入」投資評級。

巴克萊資本發表報告指，新世界發展上半年核心盈利按年升3%至42.08億元，較該行預測高7%，並已完成該行57%的全年核心盈利預測數字，主要由於內地物業發展利潤帶動。而每股派息12仙亦得符合該行預期。

不過巴克萊認為，新世界負債持續增加，截至去年底，其綜合負債淨額較去年下半年增4%至648億元，而母公司淨負債亦升6%至421億元，即使預計全年近204億的合同銷售額，有助降低負債比率2-3%，但集團在中港資本開支分別達110億元人民幣及88億元之下，以及對樓市前景較審慎的情況下，相信新世界的負債水平將持續高企。因此，該行維持新世界「減持」評級，目標價8.52元。

摩根大通發表報告指出，新世界上半年核心盈利按年升3%至42.07億元，好過該行預測的32億元，主要由於來自新世界中國（00917）於內地的物業銷售增長強勁，而本港的入帳項目主要來自元朗「濠林」、「尚悅」及沙田「濠岸8號」。

摩通表示，由於元朗「濠柏」及「The Austin」的銷售理想，新地上半年合約銷售額已達117億元，超過100億元的銷售目標。不過摩通指出，由於公司未有計劃上調銷售目標，相信新世界未來數月的銷售步伐會減慢，預期下半年重點項目為柯士甸站D地盤項目。

摩通續指，由新世界銷售「濠柏」及「The Austin」可見，新世界的銷售程序有改善，預期未來旗下項目的銷售程序及產品質素將逐步提升，加上資產增值令租金收入增加，長遠會降低新世界股價的折讓，因此維持其「中性」評級，目標價11.1元。

## 內地物業銷售強勁

瑞信集團發表報告指，新世界發展中期業績核心盈利42億元，好過預期，撇除一次性項目，核心盈利39億元，按年升15%，主要由於內地物業銷售強勁。

報告指，2014年度新世界銷售目標100億元，首數個月已達標，未來會繼續有新項目推出，發展正面。中期業績內地地產業務合約銷售有93億元，全年目標為170億元，預期新世界中國較少受內地樓按措施影響，因業務非集中於一線城市。不過，瑞信指，新世界仍未可獲再調升評級，因需要未來兩個財年反映出核心盈利再有更大增長，才可收窄對資產淨值的折讓之法。

瑞信調低新世界目標價，由13.31元降至12.8元，並調整2014至2016年盈利預測，分別升2%、降3%及升2%。

## 經紀愛股

## 信置買地機會減

里昂發表研究報告指出，自信和置業（00083）被上調評級至「優於大市」後，股價表現已跑贏市場7個百分點，該行再次下調評級至「遜於大市」。

該行指，信置縮短其土地儲蓄年壽至約三年，以盡量減低樓價下跌的影響，雖然目標的現金水平亦容許該公司精挑土地，但近期國內發展商對本港地皮興趣增加，或會減少信置投地及入標機會。同時，該行預期，信置今年銷售動力或放緩，因即將推出的項目主要為新界區或離島大單位。

巴克萊資本發表報告指出，信置核心盈利按年跌45%，至24.81億元，較該行預期低17%，主要由於項目延遲落成，及發展利潤只有20%所致，當中白石角「海鑽·天賦海灣」的利潤率只有24%，低過該行預期。

不過巴克萊指出，信置維持每股派息12仙不變，加上集團有14億淨現金流及40億預售金額入帳，相信信置可以維持全年每股派息0.5元。該行認為，只要信置維持審慎及選擇性地入標大埔地皮，相信其股息率可維持4.6%。

因此巴克萊續予信置「與大市同步」評級，目標價維持10.4元。

另外，信置上半年財年物業重估收益達20.46億元，主要是零售樓面租金增長13%，相信隨着信置零售租賃業務持續提升，將有助其投資物業重估增加。

## 信置 (00083)

