

華晨走勢轉強可跟進

紅籌國企 高輪 張怡

受四川雅安地震的負面影響，昨日內地股市窄幅偏軟，而這邊廂的港股也較較波動的走勢，反觀中資股則仍能維持個別發展，部分板塊及個股更現較佳的升勢，當中又以汽車股的升勢明顯跑贏。受大行唱好推動，長汽(2333)昨創出34.9元的上市新高，收報33.5元，仍升15.12%。

汽車股再度走追捧，相信部分原因與第十五屆上海國際汽車工業展覽會召開，市場憧憬內地汽車業將有一番作為，因而也推動相關板塊紛紛造好。同被視汽車強勢股的華晨中國(1114)昨曾高見9.88元，收報9.86元，升0.21元，升幅為2.18%，成交增至1,552萬股。華晨升幅無疑較不少同業遜色，但也因離上市以來高位的11.4元，尚有水位可走，在長汽已先行創新高下，華晨追落後潛力不妨看高一線。

華晨較早前公布截至去年底止年度業績顯示，集團股東應佔盈利為23.01億元(人民幣，下同)，同比增27%；每股盈利0.45804元，不派末期息。期內，毛利率由2011年13.3%跌至2012年11.8%，主要是由於輕型客車銷售組合改變，導致平均售價下跌所致。基於今年華晨旗下的華晨寶馬的銷售目標為20萬輛，相當於按年增長24%；小巴銷售目標為8.5萬輛，相當於按年增長3%。此外，華晨寶馬自主品牌「之諾」(ZINORO)，採用全電力驅動技術，預計在年底的廣州車展進行世界首發，並於明年第1季推出市場，可望成為盈利增長動力。趁股價走勢改善跟進，博反彈目標仍睇年高位的11.4元，惟失守近日低位支持的9元關則止蝕。

中聯通彈力強 購輪19132可取

中聯通(0762)昨漲逾4%，為表現最突出的藍籌股，若繼續看好其後市表現，可留意中聯通購輪(19132)。19132昨收0.067元，其於今年9月3日到期，換股價為11元，兌換率為0.1，現時溢價9.07%，引伸波幅33.21%，實際槓桿7.4倍。此證雖仍為價外輪，不過就勝在數據尚算合理，成交也屬同類股中較暢旺的一隻，故屬較貼價之可取選擇。

投資策略

紅籌及國企走勢

港股急彈後回吐壓力不算大，續有利資金流入中資股。

華晨中國

業績續具改善空間，股價離高位仍有水位可走，升勢可期擴大。

目標價：11.4元 止蝕位：9元

4月22日收市價 *停牌

名稱	H股(A股)代號	H股價(港元)	A股價(人民幣)	H比A折讓(%)
山東墨龍	0568(002490)	3.03	11.70	79.38
天津創業環保	1065(600874)	2.85	9.24	75.44
儀征化纖股份	1033(600871)	1.86	6.00	75.31
洛陽玻璃	1108(600876)	1.68	5.21	74.32
東北電氣	0042(000585)	1.02	2.93	72.28
南京熊貓電子	0553(600775)	2.72	7.76	72.09
北人印刷	0187(600860)	2.45	6.77	71.18
洛陽鉍業	3993(603993)	3.11	8.57	71.10
昆明機床	0300(600806)	2.14	5.45	68.73
山東新華製藥	0719(000756)	2.10	5.10	67.21
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.25	3.03	67.15
上海石油化工	0338(600688)	2.85	5.79	60.80
經緯紡織	0350(000666)	5.10	9.88	58.90
兗州煤業股份	1171(600188)	8.81	16.15	56.56
廣船國際	0317(600685)	6.75	11.34	52.60
北京北辰實業	0588(601588)	1.86	3.03	51.12
大連港	2880(601880)	1.68	2.66	49.71
第一拖機股份	0038(601038)	6.01	9.03	47.00
上海電氣	2727(601727)	2.71	3.90	44.67
四川成渝高速	0107(601107)	2.42	3.48	44.62
中國鈺業	2600(601600)	2.88	4.14	44.60
中國中冶	1618(601618)	1.47	2.06	43.18
紫金礦業	2899(601899)	2.27	3.18	43.16
江西銅業股份	0358(600362)	15.18	20.82	41.94
晨鳴紙業	1812(000488)	2.96	4.06	41.94
大唐發電	0991(601991)	3.30	4.42	40.55
中海發展股份	1138(600026)	3.47	4.34	36.33
金風科技	2208(002202)	4.45	5.56	36.27
廣州藥業股份	0874(600332)	28.20	35.04	35.91
中海集運	2866(601866)	1.90	2.25	32.76
東方電氣	1072(600875)	10.88	12.32	29.68
金隅股份	2009(601992)	6.36	7.11	28.77
中煤能源	1898(601898)	6.35	7.00	27.76
民生銀行	1988(600016)	9.34	10.24	27.37
深圳高速公路	0548(600548)	3.00	3.28	27.17
中信銀行	0998(601998)	4.07	4.41	26.51
華電國際電力	1071(600027)	3.97	4.21	24.91
中海油田服務	2883(601808)	14.96	15.63	23.78
中國遠洋	1919(601919)	3.43	3.51	22.18
中國東方航空	0670(600115)	3.21	3.20	20.12
安徽皖通公路	0995(600012)	4.06	4.00	19.18
中聯重科	1157(000157)	8.14	7.88	17.74
中興通訊	0763(000063)	12.30	11.53	15.05
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.06	1.92	14.56
比亞迪股份	1211(002594)	25.80	23.91	14.07
新華保險	1336(601336)	26.90	24.57	12.82
中國石油股份	0857(601857)	9.52	8.57	11.54
中國國航	0753(601111)	6.11	5.47	11.05
中國南方航空	1055(600029)	4.15	3.64	9.21
中國人壽	2628(601628)	20.30	17.22	6.13
滙豐動力	2338(000338)	28.60	24.02	5.19
中國銀行	3988(601988)	3.50	2.91	4.22
招商銀行	3968(600036)	15.38	12.59	2.72
中國石油化工	0386(600028)	8.48	6.90	2.14
中國神華	1088(601088)	26.15	21.25	2.01
交通銀行	3328(601328)	5.83	4.72	1.64
中國南車	1766(601766)	5.16	4.08	-0.71
工商銀行	1398(601398)	5.25	4.10	-1.97
華能國際電力	0902(600011)	8.37	6.48	-2.86
農業銀行	1288(601288)	3.53	2.73	-2.97
上海醫藥	2607(601607)	16.40	12.65	-3.24
中信証券	6030(600030)	16.78	12.79	-4.47
中國中鐵	0390(601390)	3.80	2.87	-5.43
建設銀行	0939(601939)	6.22	4.69	-5.61
青島啤酒H	0168(600600)	52.95	38.76	-8.78
中國太保	2601(601601)	27.15	19.71	-9.69
廣深鐵路	0525(601333)	3.87	2.80	-10.06
中國鐵建	1186(601186)	7.30	5.16	-12.66
中國平安	2318(601318)	59.60	41.95	-13.13
鞍鋼股份	0347(000898)	4.88	3.43	-13.29
中國交通建設	1800(601800)	7.48	5.15	-15.66
江蘇寧滬高速	0177(600377)	8.09	5.55	-16.07
安徽海螺	0914(600585)	28.95	19.23	-19.88
海信科龍	0921(000921)	5.16	-	-

股市縱橫

中糧超賣嚴重具吸引

四川雅安地震對上周五顯著反彈的港股，並未構成太大的利淡影響，昨日市況出現跌後回升的走勢，繼日前收復10天線後，進一步企於20天線之上完場。食品飲品股方面，強勢的青島啤酒(0168)及中國旺旺(0151)仍見受捧，收市均升逾2%。

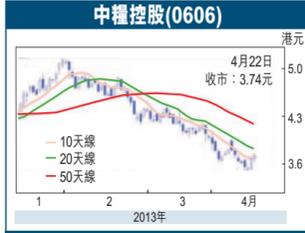
新產能釋放 業績可改善

中國糧油控股(0606)可算是在食品飲品板塊中較弱勢的股份，在一眾強勢股估值已不便宜下，該股因「大脫腳」，值得留意。事實上，青島啤酒和中國旺旺現價的市盈率已逾30倍，相比之下，中糧即使去年業績錄得大倒退，惟該股昨收3.74元，現價市盈率約13.13倍，也因為估值相對偏低，而股價較年內低位的反彈幅度又不大，都有利該股後市追落後。

中糧主要從事油籽加工、大米貿易及加工、生物燃料及生化、啤酒原料及小麥加工。2012年度股東應佔純利12.275億元，同比下跌48.2%，每股基本盈利28.5仙，派末期息3.5仙，較上年少0.3仙。截至2012年底，中糧收入913.19億元，按年升10.9%。但受到成

本上漲影響，毛利率按年降1.8個百分點至6.4%。據管理層表示，隨著原材料價格的回落，加上集團新增產能的釋放，中糧今年的盈利狀況將有所改善。

業績大倒退，究其原因，主要是去年匯兌收益只有1.06億元，而2011年卻有10.82億元，大跌90%。若不計此收益，中糧核心盈利只是跌6%。值得一提的是，中糧去年業績大倒退，早於2月初發通告預警，當時股價稍為回落至4.59元已獲承接，並一度回升至4.88元，而如今亦已較此高位回落23%，也是其具值博之處。



另外，根據港交所資料顯示，中糧於4月17日，獲母企中糧集團在場內增持100萬股，每股均價3.591元，涉資359萬元，好倉數量由57.85%增至57.87%。母公司出手入貨，反映股價跌至現水平已引起管理層關注。候股價低企中線收集，博反彈目標為50天線的4.22元。

港股A股轉強有跡可尋

亞太區股市周一承接上周美股穩升走勢而普遍上揚，G20財長會議未抨擊日本超級量寬引致日圓大跌，刺激日股市急升1.89%，升近5年高位，而非股升2.35%、韓股升1.03%及印度、泰國升逾0.8%等表現較為突出。內地股市對四川雅安地震引發溫和跌市，市場承接力強，上證綜指自2,232反彈上2,242報收，微跌2點。港股高開24點後一度升上22,104後回軟，其後隨內地股市上落轉入爭持，地震相關影響板塊互異，內險股受壓，醫藥、電信板塊受捧，而汽車股則受長汽(2333)急升帶動下挺升，恒指曾回落至21,957，午市反彈上22,131，尾市回順收報22,044，全日升30點或0.14%，成交537億元。大市尾市收高於20天線22,024，惜交投縮減，但技術走勢轉佳，有利後市反覆向22,500推進。

司馬敬



雅安地震因災情低於08年汶川大地震，未引發內地股市震盪屬預期之內，而相關板塊對地震作出的升跌表現，也拉動股市跌後靠穩，除了保險股面對較大理賠帶來損失受壓外，醫藥股成為即時受惠板塊，而災後重建概念引發的水泥、鋼鐵及原材料等板塊獲資金追捧。內地股市面對雅安地震未受較大衝擊而重現承接力，進一步顯示內地股市經歷上周尋底後，已步入回升態勢，而大摩計劃納入A股為MSCI新興市場指數對A股產生正面效應。

昨日反覆升市中，最悅目是汽車板塊，尤以長城汽車(2333)曾升2成最省鏡，利好消息是長汽宣布其哈弗SUV於首季銷售大增92%，帶動股價突破50天線後升勢加劇，創34.9元上市新高，升20%，收報33.5元，仍漲15.1%。其他汽車股亦走好，吉利(0175)升7%，廣汽(2238)升5.5%，東風(0489)升4.6%，華晨(1114)升2.2%。此外，中環(0729)宣布斥資逾7,500萬元購入2,000輛電動車作租賃業務，股價漲9.8%，報0.28元。

長汽大升，當與大行唱好增推動力。法巴表示，長汽今年目標銷量70萬輛汽車，按年增12.6%。市場預期共識為營收/純利分別增長22%/17%，就首季強勁的銷售動力而言，預測較為保守。首季整體銷量增43%，越野車/轎車銷量增94%/19%。鑑於目前售價無壓

力，預料長汽表現可超預期。該行略為上調其盈測，預料2013/14營收分別增19.8%/14.1%，純利增15%/12%。目標價由34.5元增至35元，維持評級「買入」。未來更多品牌將推出低價SUV，預料SUV細分市場競爭將加劇。

昨日提及的港地產股依然強勢，並以新地(0016)、恒地(0012)、信置(0083)較突出。中國忠旺(1333)公布截至3月底三個月業績，純利4.95億元人民幣，按年增長0.82%。收益32.03億元人民幣，毛利率由2012年同期的25.8%升至28.4%。毛利率急升主要得益於深加工產品銷量增加及控制成本。

華藝完成購國藏有刺激

公司動向方面，華藝(0559)宣布，收購國藏集團的所有先決條件已達成，並於昨日完成收購，公司已積極進行改名為國藏集團程序。由於落實完成收購，該集團已根據協議支付代價2.6億元向交易對方發行及配發12.38億股可換股優先股，並存放託管代理，直到2015年12月底前國藏稅後溢利達3億元，託管代理始發放可換股優先股。國藏集團為內地五糧液釀神之獨家代理商，以國藏酒莊名稱發展成為酒類經銷及貿易行業。華藝尾市升5.8%收報0.455元。

大市透視

港股延續穩中向好發展



第一上海 首席策略師 葉尚志

4月22日。港股在上周五出現觸底反彈後，雖然在周一未能立時的再度爆發升，但是能夠保持穩定的走勢發展，我們維持大盤階段性底部已出現的看法，相信後市可望延續穩中向好的發展模式，港股有走進小陽春行情的傾向，建議在操作上可以繼續中性偏進取的部署。對於一些績優強勢股、股價超跌股、估值偏低股、以及題材概念股等等，可以多加關注跟進。

在金融市場系統性風險基本受控的基礎上，相信環球股市的調整周期已到了尾聲階段。歐美股市尤其是美股，在過去兩週已展開了明確的回吐調整，並且已回整至圖表支撐水平。更值得注意的是，一些在早前率先打下來弱勢地區股市，資金似乎有再度趁低介入的跡象。其中，印度股市SENSEX指數在上周累漲了有4.2%，內地A股上綜指指數了1.7%。

恒指出現橫盤整理，總體穩定性出現恢復，形勢上有利市場人氣的逐步提振，估計資金參與的積極性將有所增強。事實上，雖然內銀股依然是空頭建倉的主要目標，但是

總體上空頭是有撤離的跡象，昨日的總體沽空金額回降至47.6億元，總體沽空比例回復至10%以下的安全水平。恒指收盤報22,044，上升31點，主板成交量錄得有537億多元。技術上，恒指的階段性底部仍可假設已在21,423出現，後市可望表現出穩中向好的態勢，如果能夠進一步升穿前一級微型浪頂22,252(本月11日的盤中最高點)，將可扭轉由2月開始運行的一浪低於一浪發展模式。

中小內房股多加關注

盤面上，內房股仍處整體強勢，龍頭大盤股已全線啟動，建議對於績優的中小盤內房股可以多加關注，相信可以獲得資金的再度關注。另外，受到四川地震的震動影響，內險股股價也出現了震動整理，中國平安(2318)跌了0.83%，中國財險(2328)跌了2.26%，中國人壽(2628)跌了1.93%。然而，內險股板塊在本月初已有觸底跡象，相信總體穩定性是可以保存下來的。(筆者為證監會持牌人)

比富達證券(香港)

投資觀察

A股納入國際指數需期待



群益證券(香港) 研究部董事 曾永堅

雖然中國相關官方機構與MSCI指數公司就納入A股權重至國際知名指數權重的交流與探討，可視作有意大規模引進外資至A股市場的準備，意味中國政府對加快開放內地股市的意態趨向增加，但因中國資本賬未開放、給予外資的QFII配額如何能大幅提高配合、以及牽涉審批的過程多長等問題皆包含較多不明確的元素，故預期相關消息實際不可能於短期內實現。MSCI新興市場指數要求旗下成份股的市場具有較高的對外開放程度，讓資金較容易及靈活流進及流出，故已有中資研究機構指出若按照台灣與韓國等過去實施不同程度資金限制市場的經驗，MSCI指數公司納入相關股市權重亦需數年分階段地進行。我們預計A股納入國際指數縱使實質大勢所趨，但就客觀環境及過去其他市場的經驗來推斷，MSCI新興市場指數納入A股權重最快亦需時一年半至兩年時間才可正式落實首階段的進程。上周投資市場只是借助相關消息與憧憬、以及中國股市的亢奮反應趨勢催化港股的技術反彈。繼2008年四川汶川發生8級大地震後，四川雅安於上週六發生7級大地震，惟從現階段的資料研判，這次不幸的災難事件對港股影響程度有限。此外，市場將聚焦今天發佈的匯豐中國製造業採購經理指數(PMI)4月份初值，預估恒生指數，短線續於22,300至21,300點反覆。(筆者為證監會持牌人)

凱基證券

窩輪牛熊策略

期指整固 候低部署牛證

受惠於市場憧憬A股將被納入MSCI新興市場指數，期指上周五從低位21,455急升最多逾583點至22,038，接近全日高位收市。日線圖，上周五期指在21,500附近呈現大陽燭，昨日期指更進一步上升，突破曾多次受阻的20天線，顯態勢已出現轉變。阻力位方面，可留意22,250至22,500阻力區，如能順勢突破，期指從2月初以來一浪低於一浪的形態將被破壞，預示中期調整結束。估計未來數日，期指將於該21,900至22,150之間整固。支持位方面，目前期指已經在21,500點形成支持位，上周期指曾多次跌低於21,500，但從未收低於該水平，反映21,500點以下有強大承接力，可設定止損位。牛證：法興牛證66384，行使價21,188，

收回價21,288，槓桿比率30倍，到期日7月底。每10點期指轉一個價位。熊證：法興熊證66139，行使價22,688，收回價22,588，槓桿比率28倍，到期日6月底。每10點期指轉一個價位。

地產股強勢 長實可追落後

近期香港地產股板塊表現強勢，以新地(0016)和長實(0001)為例，這些地產類股早於3月26日見底，至今已分別升約10%和6%。同期，恒指仍錄得逾1.5%跌幅。事實上，長實自3月中開始已多次於250天線附近築底，並形成浪底持續提升形態。兩地地產股之中，長實走勢較為落後，可小注部署。美林長實認購19817，行使價108元，實際槓桿6倍，到期日12月底。

紅籌透視

聯想併購消息存變數

市場消息指出，IBM有意出售低端的伺服器業務，聯想集團(0992)或有意購入，而聯想亦證實為一潛在收購作出初步磋商，刺激聯想股價上周五急升9%。傳聞IBM伺服器業務 根據Bloomberg消息，聯想洽購的只是IBM部分低端伺服器業務，交易金額25億至45億美元。事實上，根據數據顯示，雖然聯想個人電腦業務已佔全球首2位，但在伺服器市場份額與IBM及惠普及頗大距離，收購有助提升業務份額。IBM剛公布的季度業績低於預

期，因此，或有意出售利潤較低的業務，我們估計正洽售的低端伺服器業務將包括在內。我們估計假如聯想能成功併購，初期利潤貢獻未必太大，未來或需進一步整合，方能提升貢獻。預測PE15倍呈溢價 以過往經驗，併購消息往往支持聯想股價上升。不過，交易仍有眾多未知因素，再加上聯想主要業務PC市場受壓，聯想現價為預期市盈率15倍，較國際同業業務有明顯溢價，預期將於6.5元至7.7元(昨收市7.01元)作幅度內上落。