紅籌國企 窩輪 張怡

中國南車沽壓收斂可捧

港股昨日弱勢依然，影響所及，不少弱勢的中資板塊沽壓仍在。事實上，內銀、內險、內房，以及之前累積升幅較大的新能源概念股，在昨日淡市之中，表現依然欠佳。另一方面，資金尋寶熱未完全冷卻，則令個股的炒味仍在，就以開爐日已然急升的中國信息科技(8178)為例，昨再漲33.51%至0.255元，成交增至1,768萬股。此外，同系的北京建設(0925)也見發力造好，曾創0.75元的年內新高，收報0.74元，仍升10.45%。

中國南車(1766)近日隨大市走疲，周二在退至5.39元水平獲承接，而觀乎該股昨日低位的5.41元，也能企穩於此水位之上，反映去年10月上旬在5.35元附近形成的支持區依然經得起考驗。中國南車昨逆市收報5.45元，升0.04元，升幅0.74%，成交縮減至649萬股，但也反映現水平沽壓已漸收斂。中國南車去年共獲得20個項目2,160輛訂單，市場份額達54.24%，是內地首次突破2,000輛大關的單位，創歷史新高。

發改委負責人日前曾表示，要加大對鐵路投資的力度，包括加大政府預算內資金投入，另外鐵路基金也在積極運作。在中央可望進一步加大投入力度的帶動下，預計中國南車的訂單前景依然樂觀。摩根大通發表研究報告也認為，中國南車新合同帶來的收入可於2013年末季及2014年入賬，因此有望上調盈測。摩通重申對中國南車「增持」的投資評級，同時調升目標價，由8元升至8.5元，即較現價有約56%的上升空間。

就估值而言，中國南車預測市盈率約13倍，雖不算便宜，但資金傾向流入行業龍頭股，加上股價已尋底一段時間，在沽壓漸收斂下，不妨考慮伺低收集持中線。上望目標為今年以來阻力位的6.5元，惟失守5.35元支持則止蝕。

友邦回升 購輪12884較可取

友邦保險(1299)昨漲1.7%，表現跑贏大市，若繼續看好其後市表現，可留意友邦摩通購輪(12884)。12884昨收0.101元，其於今年6月23日到期，換股價為38.88元，兌換率為0.1，現時溢價11.89%，引伸波幅25.8%，實際槓桿10.8倍。此證雖仍為價外輪，但因數據尚算合理，加上交投較暢旺，故為可取的吸納選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股走勢仍弱，惟資金流向有利個別中資股成爲換馬對象。

中國南車

中央加大鐵路投資，集團訂單前景樂觀，股價已尋底，續具反彈空間。

目標價：6.5元　止蝕位：5.35元

AH股差價表

人民幣兌換率0.78087　(16:00pm)　*停牌

名稱	H股(A股)代號	2月5日收市價H股價(港元)	1月30日收市價A股價(人民幣)	H比A折讓(%)
浙江世寶	1057(002703)	3.26	20.01	87.27
洛陽玻璃	1108(600876)	1.26	4.64	78.79
山東墨龍	0568(002490)	2.34	8.60	78.75
京城機電股份	0187(600860)	2.40	6.90	72.83
東北電氣	0042(000585)	0.79	2.22	72.20
南京熊貓電子股份	0553(600775)	3.67	8.90	67.79
山東新華製藥	0719(000756)	2.18	4.99	65.87
昆明機床	0300(600806)	1.85	4.21	65.67
天津創業環保股份	1065(600874)	3.41	7.44	64.20
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.08	2.27	62.84
洛陽鉬業	3993(603993)	3.09	5.89	59.02
儀征化纖股份	1033(600871)	1.43	2.71	58.78
第一拖拉機股份	0038(601038)	4.79	8.38	55.35
北京北辰實業股份	0588(601588)	1.59	2.60	52.23
上海電氣	2727(601727)	2.41	3.53	46.67
天連港	2880(601880)	1.71	2.48	46.14
晨鳴紙業	1812(000488)	3.14	4.54	45.97
紫金礦業	2899(601899)	1.60	2.24	44.21
東江環保	0895(002672)	23.50	32.82	44.07
上海石油化工	0338(600688)	2.10	2.93	44.01
四川成渝高速公路	0107(601107)	2.08	2.79	41.77
金風科技	2208(002202)	7.60	9.76	39.17
鄭煤機	0564(601717)	4.55	5.77	38.40
兗州煤業股份	1171(600188)	5.81	7.33	38.09
大唐發電	0991(601991)	3.00	3.75	37.51
中國中冶	1618(601618)	1.33	1.66	37.42
中海集運	2866(601866)	1.75	2.17	37.01
中國鋁業	2600(601600)	2.71	3.23	34.46
白雲山	0874(600332)	24.00	27.11	30.85
中煤能源	1898(601898)	3.89	4.35	30.15
廣船國際	0317(600685)	16.40	17.77	27.91
比亞迪股份	1211(002594)	35.90	38.65	27.45
東方電氣	1072(600875)	10.56	11.07	25.49
長城汽車	2333(601633)	35.10	36.55	24.99
中國南方航空股份	1055(600029)	2.53	2.63	24.86
中海油田服務	2883(601808)	20.05	20.78	24.63
廣汽集團	2238(601238)	7.33	7.50	23.66
中國石油股份	0857(601857)	7.39	7.54	23.44
金隅股份	2009(601992)	5.83	5.94	23.33
深圳高速公路	0548(600548)	3.45	3.51	23.22
中國東方航空	0670(600115)	2.49	2.53	23.12
安徽皖通公路	0995(600012)	3.90	3.90	21.89
中信銀行	0998(601998)	3.62	3.61	21.67
民生銀行	1988(600016)	7.37	7.34	21.57
中國遠洋	1919(601919)	3.17	3.14	21.14
江西銅業股份	0358(600362)	13.76	13.39	19.73
新華保險	1336(601336)	22.55	21.53	18.19
海通證券	6837(600837)	11.04	10.29	16.19
華電國際電力股份	1071(600027)	3.21	2.97	15.58
海信科龍	0921(000921)	12.38	11.21	13.73
中集集團	2039(000039)	17.56	15.75	12.91
中海發展股份	1138(600026)	4.64	4.14	12.45
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.83	1.60	10.66
中興通訊	0763(000063)	15.24	13.27	10.29
中聯重科	1157(000157)	6.09	5.05	5.80
中國銀行	3988(601988)	3.18	2.51	1.04
招商銀行	3968(600036)	13.30	10.36	-0.28
復星醫藥	2196(600196)	23.05	17.95	-0.31
中國南車	1766(601766)	5.45	4.24	-0.40
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.26	2.53	-0.65
交通銀行	3328(601328)	4.88	3.78	-0.84
建設銀行	0939(601939)	5.17	3.94	-2.50
青島啤酒股份	0168(600600)	55.20	41.98	-2.71
中國國航	0753(601111)	4.91	3.73	-2.82
中國石油化工股份	0386(600028)	5.89	4.46	-3.16
中國中鐵	0390(601390)	3.27	2.41	-5.99
工商銀行	1398(601398)	4.63	3.41	-6.06
農業銀行	1288(601288)	3.29	2.38	-7.98
上海醫藥	2607(601607)	18.72	13.39	-9.21
中國神華	1088(601088)	19.52	13.84	-10.17
華能國際電力股份	0902(600011)	6.87	4.87	-10.19
中國交通建設	1800(601800)	5.54	3.82	-13.28
中國人壽	2628(601628)	20.25	13.72	-15.29
中信証券	6030(600030)	17.16	11.58	-15.75
中國鐵建	1186(601186)	6.21	4.11	-18.02
中國平安	2318(601318)	60.20	39.14	-20.14
中國太保	2601(601601)	26.45	16.37	-26.21
鞍鋼股份	0347(000898)	4.76	2.93	-26.90
濰柴動力	2338(000338)	28.55	17.50	-27.44
江蘇寧滬高速公路	0177(600377)	9.22	5.51	-30.71
安徽海螺	0914(600585)	28.90	15.87	-42.25
經緯紡織	0350(000666)	*	*	–

股市縱橫 韋君

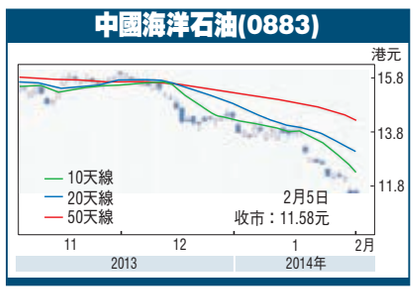
中海油尋底 值博率高

港股在馬年首個交易日大挫逾600點後，即使有美股隔晚反彈在前，但觀乎昨日淡友壓市依然未肯鬆手，致令市況出現高開低收的走勢，而現貨月期指更轉炒大低水。環球金融市場不穩，避險資金有跡象流入貴金屬，其中黃金價格近兩日持穩於每盎司1,255美元水平，而期油也見好。值得一提的是，儘管美國近期的經濟數據頗見參差，但經濟復甦的勢頭未見逆轉，則續對油價構成支持，油價於昨日亞洲時段便在每桶97.7美元水平上落。

即使油價仍然堅挺，惟礙於本地投資氣氛轉差，作為龍頭油股的中海油(0883)，近兩日卻見破位而下，惟兩度造出11.48元的年內新低位後，昨已有拒絕再跌的情況，最後以11.58元報收，倒升0.04元或0.35%，成交9.95億元。中海油過去一段時股價尋底，相信很大原因與業務前景不明朗有關。事實上，中海油較早前公布，今年的淨產量目標為4.22億至4.35億桶油，數字令市場失望，就算集團維持2011年至2015年年產量複合增長6%至10%的目標，但有大行「落井下石」，預計其難以達標，都導致該股股價低處未算低。

新項目將投產添動力

不過，大行巴克萊的研究報告則認為，中海油未來12個月將有多達10個新項目投產，可令日均產量增加1.7億桶油量，相當於目前產量18%，今年產量增長可達目標上限之餘，明年更會加快；現價估值較同業折讓至少三分之一，重申增持。另外，根據彭博資訊，33位分析中海油的分析員當中，便有20位給予「買入」的評級，數目仍遠遠高於給予「沽售」評級的3位分析員，反映市場仍偏向看好中海油後市。



中海油於截至去年9月止9個月，集團營業收入上升17.4%至1,707.64億元人民幣，實現總淨產量2.49億萬桶油當量，油氣銷售收入增加15.8%至1,669.35億元人民幣。預計去年全年盈利可保平穩的勢頭，而該股現價預測市盈率約6.38倍，在同業中也處於偏低水平，也是其已具值博率高之處。趁股價尋底部署作中線收集，博反彈目標暫睇上月中旬阻力位的14.06元。

賭股大回吐 港股基調仍穩

美股連續兩日大跌後，得力於企業業績及工業生產數據勝預期，隔晚道指反彈72點，企穩15,400之上，帶動了周三亞太區股市普遍溫和反彈，並以前日大跌的日本股市反彈1.23%最大，而印尼股市在油價反彈下，回升0.57%。台股長假期後追補外圍近日大跌市，急跌2.34%退收8,264，開了個大黑盤。港股高開167點後，即再往下游，市場信心虛怯，當午市賭業股受澳門1月博彩收入升幅放緩而應聲急跌，拖累大市插水至21,197低位，最多跌達200點，惟尾市已有實力大盤趁低收集績優股，部分資源股回穩反彈，恒指反彈上21,269報收，全日跌128點或0.6%，成交653億元。馬年首日大跌逾600點後，昨天反彈再瀉，主要是受近月累積升幅過大的科網、賭業股大回吐拖累，恒指已跌至21,200/21,400的承接區，累積跌幅逾2,000點，維持現水平已是中線收集良機的看法。

■司馬敬

數碼收發站

美國在周一暴跌逾300點後，周二公布的工業生產數據好過市場預期，觸發部分投資者趁低吸納，帶動道指曾升逾百點，反映市場恐慌情緒的VIX指數，由上日的13個月高位回落至19水平，跌幅近11%。

美股恐慌指數大跌

美股近月升幅過大，當15,700的好淡分水嶺跌穿後，觸發了大型回吐市，借經濟數據急放緩而調整。昨日也有利好數據出籠，美國上周住宅按揭貸款申請上升0.4%，受轉按申請上升帶動。

美國按揭貸款銀行協會公布，上周轉按申請上升2.9%，置業貸款申請減少3.8%。至於上周30年定息按揭貸款利率平均是4.47%，較前一周下跌5個基點。此外，肯德基母公司百勝集團季度盈利好過預期，股價急升近9%；被券商調升投資評級至買入的輝瑞，升逾2%。

回說港股，澳門上月博彩收入287億澳門元，按年只升7%，增幅是2012年10月以來最低，也是去年1月以來，按年增幅再次回落至單位數。數據公布後，澳門博彩股全線下瀉，銀娛(0027)大跌7.3%，收報66.25元；金沙中國(1928)跌7.5%，收報54.65元，是表現最差的藍籌股。澳博(0880)跌5.9%，收報22.40元；美高梅中國(2282)跌4.3%，收報28.65元；永利澳門(1128)跌2.9%收報32元；新濠博亞(6883)跌2.4%，收報99.95元。

至於聯想集團(0992)公布收購摩托羅拉移動後被大行唱淡，周二急挫16%後，昨天一度反彈半成，其後升幅收窄，收報8.51元，升1.2%。其他手機股的酷派集團(2369)續受追捧，最多曾升9.5%，收報4.64元，升4.7%，傳聞這家全國第四大手機生產商在下周有新款手機登場，吸引大盤資金追捧，成交達4.14億元。

康健大升 傳拓內地醫療業務

逆市呈現強勢的股份不少，如連日提及的康健國際(03886)昨天衝上3.08元收市，再挺升12%，成交增至逾5,400萬元，走勢有望挑戰3.44元的52周高位。市場對康健將拓展內地醫療業務大為看好，在CEPA效應下，料康健今年在內地業務會大發圍。

此外，藍鼎國際(0582)供股後新股出籠，股價不跌反急升，高收0.64元，大升12%，成交9,000萬元，反映市場投資者對藍鼎集資全力發展韓國濟州島賭場度假村項目大為看好。

大市透視

港股撈底操作可啓動

葉尚志
第一上海
首席策略師

2月5日。港股大盤的壓力仍未消散，恒指昨日出現高開後下壓的行情，繼續伸展尋底跌勢。雖然外圍不明朗因素未能消除，全球股市已進入同步下跌階段。但是，以操作面來看，在累跌幅度已多的背景下，相信港股亦已進入危中有機的境地，值博率正在逐步提升，建議撈底操作可以正式啓動，而優先吸納品種可以鎖定在環保股、製藥股、物流股、澳門博彩股、以及互聯網相關股方面。

8日累跌2000點 危中有機

目前，港股盤面的跌勢愈來愈見全面，周三繼續有800多隻個股錄得跌幅，並且有6隻指數股再創52周新低，相信市場沽壓已獲得有效釋放，尋底跌浪亦有隨之而進入尾聲的可能。另一方面，港股大盤的累跌幅度已相當充分。恒指從去年12月初的高點24,112，跌至昨日的收盤價21,197來算，兩個月來的跌幅已有3,000點，而在過去8個交易日的急滑行情中，更是暴瀉了有2,000點。以技術走勢來看，恒指在跌近21,000關口水平時，撈底值博率將會提升，恒指現水平已進入危中有機的操作時間窗口。

恒指出現高開後再跌的走勢，日內跌幅在午盤再度伸展，進一步下探至21,198的盤中低點。澳門1月份博彩收入出現月比倒退，引發澳門博彩股全線下挫，股價日內平均跌幅都超過5%，是影響拖累的消息因素。恒指收盤報21,269，下跌128點，主板成交量回降至653億多元，而沽空金額錄得有71.4億元，沽空比例依然超標，空頭壓盤力量仍在。

績優基建水泥股逆市反彈

值得注意的是，績優的基建水泥股，在近來都表現出明顯的抗跌力，一方面可能是股價在早前已做出了深度調整，另一方面內地經濟增速已有放緩趨勢，市場憧憬「穩增長」放水政策有望出台，都是支撐的因素。周三安徽海螺(0914)漲了0.52%，華潤水泥(1313)漲了0.75%，中國南車(1766)漲了0.73%，南車時代(3898)漲了0.43%。

(筆者為證監會持牌人)

投資觀察

中美經濟放緩 港股已超跌

曾永堅
群益證券(香港)
研究部董事

港股於馬年首個交易天即面臨明顯賣壓所困擾，全球金融市場的避險情緒再升溫，加上，美匯指數回升及日圓兌主要貨幣匯價皆反彈，反映部分通過美元及日圓的利差交易拆倉盤再明顯湧現，導致美日等發達國家的股市皆顯著下跌，意味市場對全球流動性趨向收緊的預期再次升溫，形成主要股市續面臨反覆的拋售壓力。

美按月收水 全球流動性趨緊

美國聯儲局於2014年1月議息會決定進一步縮減每月購買資產規模，牽動市場加深預期聯儲局未來勢將加快退出量化寬鬆政策的步伐。儘管聯儲局於議息會聲明繼續強調於一段時期內維持超低利率政策，但市場較主流的看法認為若會方未來逐步加快退出量寬政策的步伐，亦意味貨幣政策步向正常化的進度亦將加快，故牽動全球流動性趨向收緊的預期。

無可否認，觸發全球主要股市賣壓增加的導火線為美國及中國皆分別發佈令市場感失望的經濟數據。繼中國官方發佈1月份的非製造業採購經理指數(亦稱服務業指數)反映相關活動的擴張動力放緩外，美國發佈的1月份供應管理學會(ISM)的製造業指數更差強人意，由去年12月的57大跌至51.3，遠較市場預估的56遜色。

基於中國官方的製造業及服務業的PMI皆持續回落，加深市場憂慮中國經濟於2014年第一季的增長動力將減弱。儘管市場普遍續抱上月經濟活動減弱某程度受季節性因素影響的看法，但在中央政府今年以加強調整經濟結構的政策目標下，內需增長放緩的壓力加大，而美國製造業活動擴張快速放緩，則觸發市場對中國面臨出口放緩風險上升的顧慮。

上述形勢皆削弱投資人現階段較積極進場意慾，令港股反彈乏力。不過，以技術面研判，恒生指數及國企指數皆跌至超賣水平，預測前者於21,000/21,200區間獲一定程度支撐。

(筆者為證監會持牌人)

新股透視 蔡權

圓美光電具發展空間

馬年新股登場，圓美光電（8311）率先在大年初八（本周五）以配售形式在創業板上市。

圓美光電主要從事手機顯示組件貿易，包括TFT-LCD面板及驅動器集成電路、偏光板等等。除貿易外，圓美亦從事TFT-LCD面板加工。產品交付予TFT-LCD模組製造商完成組裝後再交由手機製造商組裝成手機。

圓美光電以配售方式發行3.3億股以供認購，佔配售完成時發行股本之25%。每股配售價0.3元，淨額僅7,600萬元，貨源極易歸邊。

TFT-LCD產業發展一直獲國策扶持，並支持TFT-LCD組件發展及產業化，包括濾色器、玻璃基板、偏光板及新背光。預期2013年內地TFT-LCD面板的消費額達211億美元，較上一年度增長約19.9%。到2017年，TFT-LCD面板的消費值極有可能達到319億美元，預計2013年至2017年的複合年增長率為10.8%。

手機顯示板及驅動器貿易商

展望2013年至2017年，流動電話的TFT-LCD面板總消費值將續按複合率11.2%增長；而TFT-LCD驅動器集成電路亦步入快速增長期，2008年至2012期間複合年增長率為3.5%。預期至2017年，TFT-LCD驅動器集成電路消費額料達16億美元，2013年至2017年複合年增長率達12%。

據招股書透露，圓美為全國手機TFT-LCD面板及驅動器集成電路第四大貿易商，市佔率11%。而相關消費市場過去五年的複合增長率皆逾1成。集團截至12月31日止的2011及2012年，分別錄得盈利約3,519.3萬元及3,399.9萬元，截至2013年8月31日止8個月盈利約5,514.3萬元，較上年同期增加357%。業務市場發展空間具潛力，可留意。

證券分析 新鴻基金融集團

SCA全購 維達前景佳

生產Tempo紙巾的瑞典紙品商SCA集團（愛生雅）早前以每股11.00元全購的維達國際（3331），對維持而言，業務發展前景佳。

確保優質木漿原材料供應

維達於內地生活用紙市場有領導地位，而SCA為全球第二大生活用紙生產商，強強聯手，有助穩住市場份額及開拓業務版圖。雖然近年內地紙巾業呈現產能過剩，令維達紙巾業務增速放緩及毛利率受壓，市場估計公司2013年純利為5.45億元，同比僅增2%。但隨着SCA入主後，憑着SCA為歐洲最大的私有森林持有者，可確保優質木漿原材料供應，有利穩住毛利率，未來亦可透過SCA的銷售渠道拓展海外市場。

技術改善 提升競爭力

此外，維達近年透過其聯營公司，拓展毛利率較高的嬰兒紙尿褲「貝愛多」及衞生巾「薇爾」業務，未來可借助SCA的技術改善產品質素，以提升競爭力。市場預測，2014年經調整純利為6.41億元，同比增速加快至17%，2014年預測市盈率19.5倍，略低於恒安之21.7倍。走勢上，股價跌至11.00元後回升，已升穿10天及20天平均線，伺機買入，上望14.00元(昨天收市11.96元)，失守11.00元止蝕。