

股市 縱橫

韋君

# 威勝估值偏低可收集



### 去年底智能電錶訂單逾7億

威勝自主創新能力居行業領先水平，每年新產品銷售收入佔總銷售收入50%以上，而2013年上半年度，集團的營業額上升4.5%至11.48億元（人民幣，下同），股東應佔溢利則顯著增長31.4%至1.68億元。智能電錶是發展智能電網戰略的核心組成部分，國家電網公司計劃在「十二五」期間實現對直供直管區域內所有用戶的全覆蓋、全採集、全費控。截至2012年底，國家電網已經累計採購智能電錶1.84億台。

港股昨充斥利淡消息，除美聯儲公布政策會議紀錄，暗示除非出現重大經濟意外，否則將持續縮減購債刺激措施，而人行又在市場「收水」，加上匯豐剛公布的內地2月製造業PMI初值遜預期，都利淡市場氣氛。港股經過昨日的跌市，連續三個交易日企穩其上的250天(22,485)牛熊分界線已告得而復失，但整體的拋壓並不嚴重，故預計仍有利趨調整收場續優。

### 能源計量設備 農網改造需求大

威勝集團(3393)為內地領先的能源計

量設備、系統和服務供應商，並為中國首家在境外上市的能源計量與能效管理專業集團。威勝主要從事能源計量產品的研發、生產、銷售，已成為廣泛服務於電力、水務、燃氣、熱力等行業領域及大中型工商企業的智能計量產品系列。集團銳意打造成為內地智能電網、智能計量標準的參與者和制定者，國際智能電網、智能計量的領先供應商，而受惠於農網改造的深入推進，以及城鎮化率的不斷提升，料勢令各種計量設備的需求大增，所以威勝的盈利增長潛力續可看好。

# 引民資 中石油也可憧憬

紅籌企企 高輪 張怡

內地股市昨先升後回，上證綜合指數收報2,138.78點，倒跌0.18%。A股相對的抗跌力仍佳，觀乎港股卻出現較明顯的獲利回吐，但即使市場觀望氣氛轉濃，惟部分板塊的中資股依然吸引資金追捧，當中又以有國家支持的化工和醫藥股表現較突出。中石油(0386)宣布重組油品銷售業務，擬引入可達30%的民間資本參股，消息不但對本身AH股構成支持，旗下股份也成為市場熱捧。

國家能源局日前對外公布了《2014年市場監管工作要點》，明確提出今年將出油氣管網設施公平開放監管辦法。意味著中石油(0857)、中石化和中海油(0883)「三桶油」對石油、天然氣輸送管道網絡的壟斷有望被打破。中石油昨逆市下也見走強，曾高見8.3元，最後以8.15元收報，仍升0.2元或2.52%，成交大增至2.72億股。由於中石油後市有望與中石化一樣引入民間資本參股，適逢股價仍處於年內偏低水平，該股未真正發力，故仍不失為伺機部署作中線收集之佳選。

中石油截至去年9月底止的9個月，營業額2012年同期上升5.3%至16,827.84億元（人民幣，下同），股東應佔溢利上升9.6%至952.88億元。由於去年下半年起，油價向好勢頭更為明顯，預計其全年盈利應可保持理想的增長。另一方面，中石油母公司較早前預計，內地石油表觀需求將較去年增長4%，至5.18億噸；天然氣方面，今年需求將同比增长11%，至1,860億立方公尺。

行業今年需求仍看好，中石油業績前景樂觀，而該股去年預測市盈率約9倍，作為龍頭股，論估值並不貴，而該股息率約4.5厘，回報也具吸引。趁股價逆市有勢前進，博反彈目標為去年11月中旬以來阻力位的9.5元，惟失守20天線支持的7.75元則止蝕。

### 購輪 12964 數據較合理

若看好中石油後市的反彈行情，可留意中油渣打購輪(12964)。12964昨收0.191元，其於今年6月27日到期，換股價為8.89元，兌換率為1，現時溢價12.07%，引伸波幅27.1%，實際槓桿11.4倍。此證雖仍為價外輪，但因數據尚算合理，加上成交也算暢旺，故仍不失為看好正股的兼顧對象。

## 投資策略

### 紅籌及企企走勢

港股現調整行情，市場觀望氣氛轉濃，惟預計中資股仍以個別發展為主。

### 中石油

未來業務重組的潛力看好，估值處合理水平，料股價反彈空間仍在。

目標價：9.5元 止蝕位：7.75元

### AH股 差價表

名稱	H股(A股)代號	H股價(港元)	A股價(人民幣)	H比A折讓(%)
浙江世寶	1057(002703)	3.38	21.88	87.90
洛陽玻璃	1108(600876)	1.31	4.97	79.35
山東墨龍	0568(002490)	2.48	9.38	79.28
京城機電股份	0187(600860)	2.40	7.18	73.81
東北電氣	0042(000585)	0.84	2.44	73.03
南京熊貓電子	0553(600775)	3.84	9.26	67.51
山東新華製藥	0719(000756)	2.37	5.59	66.78
天津創業環保	1065(600874)	4.02	9.19	65.73
昆明機床	0300(600806)	2.19	4.94	65.27
儀征化纖股份	1033(600871)	1.64	3.47	62.97
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.14	2.40	62.78
洛陽鉚鋸	3993(603993)	3.10	6.12	60.31
第一拖拉機	0038(601038)	5.05	9.84	59.79
北京北辰實業	0588(601588)	1.66	2.69	51.65
上海石油化工	0338(600688)	2.25	3.50	49.63
上海電氣	2727(601727)	2.56	3.78	46.94
晨鳴紙業	1812(000488)	3.14	4.57	46.17
東江環保	0895(002672)	28.75	41.30	45.46
大連港	2880(601880)	1.79	2.54	44.78
四川成渝高速	0107(601107)	2.17	2.90	41.37
紫金礦業	2899(601899)	1.80	2.38	40.74
大唐發電	0991(601991)	3.03	3.94	39.75
兗州煤業股份	1171(600188)	6.03	7.61	37.92
鄭煤機	0564(601717)	4.87	6.14	37.86
中國中冶	1618(601618)	1.38	1.72	37.14
中海集運	2866(601866)	1.93	2.33	35.10
金風科技	2208(002202)	8.47	10.07	34.10
中國鋁業	2600(601600)	2.87	3.40	33.86
中國銀行	0998(601998)	4.47	5.16	32.13
中煤能源	1898(601898)	4.02	4.60	31.53
比亞迪股份	1211(002594)	42.35	48.06	30.96
廣汽集團	2238(601238)	7.63	8.45	29.25
白雲山	0874(600332)	25.95	28.62	28.96
東方電氣	1072(600875)	11.52	12.37	27.03
深圳高速公路	0548(600548)	3.48	3.62	24.68
廣船國際	0317(600685)	18.06	18.28	22.59
安徽皖通公路	0995(600012)	3.97	4.01	22.43
中國遠洋	1919(601919)	3.43	3.44	21.88
中海油田服務	2883(601808)	21.50	21.35	21.10
民生銀行	1988(600016)	8.07	8.00	20.96
金隅股份	2009(601992)	6.20	6.05	19.71
長城汽車	2333(601633)	36.65	35.70	19.56
中國南方航空	1055(600029)	2.80	2.72	19.35
江西銅業股份	0358(600362)	14.24	13.73	18.74
中國石油股份	0857(601857)	7.95	7.63	18.36
中聯重科	1157(000157)	5.63	5.20	15.17
海通證券	6837(600837)	11.26	10.31	14.43
中國東方航空	0670(600115)	3.01	2.74	13.93
華電國際電力	1071(600027)	3.30	3.00	13.81
新華保險	1336(601336)	24.90	22.44	13.06
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.86	1.66	12.21
海信科龍	0921(000921)	13.66	11.87	9.83
中興通訊	0763(000063)	16.62	14.25	8.62
中集集團	2039(000039)	18.12	15.47	8.23
中海發展股份	1138(600026)	5.50	4.44	2.94
中國銀行	3988(601988)	3.29	2.63	1.99
復星醫藥	2196(600196)	27.25	21.78	1.97
上海醫藥	2607(601607)	18.98	14.94	0.46
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.57	2.78	-0.62
中國石油石化	0386(600028)	6.05	4.70	-0.86
交通銀行	3328(601328)	5.18	3.92	-3.53
中國國航	0753(601111)	5.21	3.90	-4.67
建設銀行	0939(601939)	5.43	4.02	-5.83
中國南車	1766(601766)	5.95	4.39	-6.19
工商銀行	1398(601398)	4.84	3.48	-8.97
招商銀行	3968(600036)	14.72	10.51	-9.74
青島啤酒	0168(600600)	57.40	40.53	-10.96
華能國際電力	1288(601288)	3.49	2.41	-13.46
華能國際電力	0902(600011)	7.13	4.92	-13.54
中國中鐵	0390(601390)	3.61	2.48	-14.05
中國交通建設	1800(601800)	5.77	3.94	-14.70
中國神華	1088(601088)	21.10	14.26	-15.93
中國證券	6030(600030)	17.26	11.49	-17.70
中國人壽	2628(601628)	23.05	14.45	-24.98
鞍鋼股份	0347(000898)	4.94	2.99	-29.45
中國鐵建	1186(601186)	7.11	4.29	-29.85
中國平安	2318(601318)	65.90	39.11	-32.02
中國太保	2601(601601)	28.10	16.67	-32.07
瀋陽動力	2338(600038)	30.25	17.94	-32.11
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.40	5.54	-32.94
安徽海螺	0914(600585)	29.95	16.27	-44.23
經緯紡織	0350(000666)	-	-	-

# PMI失利 港股回調有承接

受新房屋開工量大降及聯儲局政策會議紀錄顯示維持縮減減債規模，美股隔晚先升後急回89點，道指退守16,000關，影響所及，周四亞區股市順勢調整，而匯豐公布2月中國製造業PMI指數初值創七個月低位，反映中國經濟持續放緩，對股市構成不利影響。日股在匯豐反彈下再急瀉2.15%為區內最大跌幅市場，香港、泰國、印度股市分別跌0.9%至1.19%。不過，內地A股對PMI數據反應溫和，上綜指先升後回，收報2,138，僅微跌0.18%。港股低開68點後，曾追隨A股急升而倒升78點高見22,742，其後受中國PMI數據急跌而掀拋壓，熱炒的騰訊(0700)急跌3%，而中資金融股更在期指相關沽盤的沽售下顯著回落，周股紛紛下跌，匯豐(0005)終止七連升回落1.7%，恒指最低跌至22,250始喘定，最多跌達366點，尾市反彈上22,394報收，全日跌270點或1.19%，成交711億元。大市在累升1,500點後，藉PMI數據失利回調，並迅即下試10天線22,211前獲承接反彈，仍有利整固後重拾回升浪。

匯豐公布2月份中國製造業採購經理指數初值，指數急降至48.3，低於1月的49.5，創去年7月以來最低位，亦是連續兩月低於50的收縮擴張分界線。期內製造業新訂單指數初值降至48.1，是7個月以來最低，亦是首次跌穿50。產出指數亦跌穿50。採購及成品庫存指數亦下跌，投入及產品價格指數亦出現萎縮。值得一提的是，2月有春節前長假期的因素，經濟生產活動大減，料3月PMI數據按月將明顯回升。

另一方面，昨晚歐元區2月製造業PMI亦紛紛回落，初值跌至53，低於預期的54水平。綜合PMI初值跌至52.7，低過預期的53.1，但仍是連續第8個月高於擴張收縮分界線50。此外，德國2月製造業PMI初值跌至54.7，低過市場預期的56.3；不過綜合採購PMI初值升至56.1，高過1月的55.5，連續第10個月在擴張收縮分界線50以上，創2011年6月以來最高。

中國、歐元區2月PMI初值均低於市場預期，2月經濟擴張有所放緩，相信美國的數據也將同步回落，而歐、美受嚴寒天氣影響的因素，將舒緩對有關數據失利的評估影響。

人民銀行昨日再進行規模600億元人民幣14天期正回購操作，全星期資金淨回籠達1,080億元人民幣，內銀股借券全線下

跌。建行(0939)、招行(3968)、工行(1398)、交行(3328)跌2%至2.7%，中行(3988)跌0.6%。昨日大市顯著調整，內銀、內險同告急跌，但基本面無顯著改變，投資者可維持持有，遇急跌反而是收集機會。

中石化(0386)計劃重組油品銷售業務，同時引入社會民營資本參股有關業務最多30%股權，國企改革開動，股價收報6.62元，升9.4%，為表現最佳藍籌。系內其他股份均上升，上石化(0338)升5.3%、儀征化纖(1033)升5.5%、中石化煉化工程(2386)升1.7%、中石化冠德(0934)升1%。

康健改名醫療集團有玄機  
公司動向方面，康健國際投資(3886)剛宣布建議改名為康健國際醫療集團，理由為「將可更佳地反映及強調該集團的業務重點為提供醫療保健及相關服務」。康健目前業務是醫療保健業務投資，提供及管理醫療保健及相關服務、物業及證券投資買賣。

康健已是本港診所連鎖龍頭集團，擁有一大批專業醫生網絡，今回正名為國際醫療集團，應大有玄機，料未來將有一番併購活動，以配合提升成為醫療集團，據聞今年將大力開拓內地醫療業務市場。此外，華潤燃氣(1193)公布，委任葛彬為執行董事及副主席，昨日起生效。

大市透視  
2月20日。港股大盤終於出現漲後的整固、整理行情，屬於正常運行走法，暫毋須過分看空，總體上，我們對港股後市維持正面看好的態度，相信大盤仍將以震盪上行、緩步上推為發展模式。事實上，恒指在本月5日見底於21,198後，在過去兩週已累漲了有1,500點，出現整理動作絕不為奇。

兩會前A股料續維穩  
匯豐編制的2月份內地製造業PMI指數初值報48.3，比前期和預期的數字要低，是帶動內地、香港股市回吐的消息借口，但是市場對於內地經濟增速放緩已有充分預期，反而在政策面的憧憬下，我們估計A股仍將延續兩會前的維穩行情，上綜指仍將朝着2,170至2,200區域來進發。

中短線支持位22100  
恒指出現先衝高後倒跌，在開盤初段曾一度高見22,743，但是在匯豐PMI指數表現差於預期的影響下，中資股包括內銀股和周期性股全面受壓，是拖低大盤的主因。恒指收盤報22,394，下跌270點，主板成交量增加至711億

證券推介  
中國南車 運價改革受惠者  
醞釀多時的鐵路運價改革方案終於出台。2月14日，發改委下發通知，自2月15日起，提高鐵路平均貨運價格0.15元/噸公里。此次調整幅度超過市場預期，原先市場預期貨運價將在一至兩年內上調0.15元/噸公里，但這次調價一步到位，證明政府已在落實運價市場化改革。運價走向市場化，將大大改善鐵路公司的盈利狀況，加上政策開放民營資本投資鐵路行業，有助重新激活鐵路行業的資本投資額，鐵路設備行業將最受惠。今期推介中國南車(1766)。

調高運價後 今年仍有空間  
如果要引入民營企業投資中國鐵路行業，先決條件就是運價市場化。中國鐵路目前的價格過低，與市場已經長期脫軌。以北京的地鐵為例，筆者對此有較深

多元，而沽空金額錄得有74億元。技術上，恒指有進入短期橫盤整固的可能，中短期支持位維持在22,100水平，守穩其上，穩中向好依然是目前的總體發展趨勢。

互聯網相關股依然是市場的熱點，是新經濟年代的全球大趨勢。面書Facebook提出收購通訊系統Whatsapp，是行業裡繼續進行併購的發展趨勢。這個對於提升和發現中資互聯網股價值，相信會有正面推動作用。事實上，以騰訊(0700)和阿里巴巴為首的互聯網產業鏈，仍在擴張建立，也將會是未來股市裡的重要挖掘目標。

另外，內地繼續全面改革進程，包括在金融、土改、以及醫改等領域，都在同步推進，而重點是在建立具有質量的可持續發展經濟模式。股改也是其中重要一環，中石化(0386)宣布尋求出售旗下油品銷售業務最多30%的股權，對於引入民營資金、提升央企營運效益、以及盘活國有資產等方面，都有積極作用。而中石化四出現放量急漲，漲了9.42%至6.62元收盤。(筆者為證監會持牌人)

優派焦煤業務漸有貢獻  
優派能源(0307)主要於新疆銷售焦煤與焦炭，於區內擁有四個煤礦，分別為石莊溝煤礦、泉水溝煤礦、小黃山煤礦和拜城煤礦，根據JORC的準則，集團的煤炭資源儲量約1.51億噸。集團亦正進行收購鄰近塔吉克斯坦的Kaftar Hona礦床的程序，估計其礦床之無煙煤資源水平應該不少於1.58億噸；待收購完成，連同原有的四個煤礦全部正式投產後，集團於2016年的計劃年產能可達600萬至800萬噸。

由於煤炭開採業務仍處於開發階段，截至2013年9月底止中期，並未錄得營業額，虧損由2012年同期的3,415.9萬元，擴大至4,331.5萬元。然而，旗下煤焦化公司已於去年10月順利出產焦煤，洗煤廠亦已於同月投入生產；旗下煤礦和三個下游配套工業項目亦預計陸續於去年第四季度投產，逐步為集團貢獻收入。作為一體化綜合能源集團，垂直產業鏈可望提高集團的營運效益。

西部大開發 增焦煤業機遇  
焦煤作為鋼鐵原材料，在內地「十二五」規劃下，西部大開發將拉動基建投資及鋼鐵需求，有望為焦煤行業帶來更多機遇。值得一提的是，於去年9月底，流動比率僅為0.26，資本負債比率達98%，煤炭開採業務前期投資較高，集團面對沉重的資金壓力。

走勢上，今年初起於0.43元至0.455元水平徘徊，目前失守各主要平均線，STC及RSI均未見明顯反彈訊號，短線料續反覆整固，跌穿0.425元宜先行止蝕。(筆者為證監會持牌人)

比富達證券(香港)  
金利豐證券 研究部執行董事 黃德几

大市透視  
2月20日。港股大盤終於出現漲後的整固、整理行情，屬於正常運行走法，暫毋須過分看空，總體上，我們對港股後市維持正面看好的態度，相信大盤仍將以震盪上行、緩步上推為發展模式。事實上，恒指在本月5日見底於21,198後，在過去兩週已累漲了有1,500點，出現整理動作絕不為奇。

兩會前A股料續維穩  
匯豐編制的2月份內地製造業PMI指數初值報48.3，比前期和預期的數字要低，是帶動內地、香港股市回吐的消息借口，但是市場對於內地經濟增速放緩已有充分預期，反而在政策面的憧憬下，我們估計A股仍將延續兩會前的維穩行情，上綜指仍將朝着2,170至2,200區域來進發。

中短線支持位22100  
恒指出現先衝高後倒跌，在開盤初段曾一度高見22,743，但是在匯豐PMI指數表現差於預期的影響下，中資股包括內銀股和周期性股全面受壓，是拖低大盤的主因。恒指收盤報22,394，下跌270點，主板成交量增加至711億

證券推介  
中國南車 運價改革受惠者  
醞釀多時的鐵路運價改革方案終於出台。2月14日，發改委下發通知，自2月15日起，提高鐵路平均貨運價格0.15元/噸公里。此次調整幅度超過市場預期，原先市場預期貨運價將在一至兩年內上調0.15元/噸公里，但這次調價一步到位，證明政府已在落實運價市場化改革。運價走向市場化，將大大改善鐵路公司的盈利狀況，加上政策開放民營資本投資鐵路行業，有助重新激活鐵路行業的資本投資額，鐵路設備行業將最受惠。今期推介中國南車(1766)。

調高運價後 今年仍有空間  
如果要引入民營企業投資中國鐵路行業，先決條件就是運價市場化。中國鐵路目前的價格過低，與市場已經長期脫軌。以北京的地鐵為例，筆者對此有較深

個人體會。每逢假期到北京，筆者最常使用的交通工具都是地鐵，因為除了北京交通擁堵以外，其價格極之便宜。車票價格一律2元，一個站或二十站的路程均是2元人民幣。車票價格過低，已經與北京普通物價完全脫軌，所以北京地鐵運營公司連年虧損，只靠補貼為生。試問一下，利潤極低或者蝕本生意又怎能吸引民營企業進入呢？長期補貼又不切實際。所以運價市場化是事在必行。據了解，鐵路運價市場化的路徑是按照鐵路與公路的價格作對比，同時建立兩者貨運價格互動跟隨的調整機制。另外，鐵路貨運價格將由政府定價改成政府指導價格，令運費調整更具彈性。目前，公路運費價格為0.5元/噸公里，如以3:1的運價對比，鐵路貨運的合理平均價格應是0.167元/噸公里，相比今年調價後0.135元仍有提價空間，預計今年下半年會繼續提價。

受今年鐵路招標屢次推遲影響，集團前三季度實現收入同比下降11%至565.2億元，歸屬股東淨利潤也同比下降12%至25.1億元。截止三季度末，公司持有訂單1,046億元，其中動車組474億元，城軌324億元。今年8月份年內第一次鐵路招標中，公司共獲得超過280億元合同，大部分將於年內交付。隨著第四季度舊訂單陸續交付，新訂單持續大幅增加，筆者預計集團四季度業績將會迎來大爆發，業績將於3月28日公布。

股價方面，中國南車自12月至今，股價從7.35元已調整至近日5.95元，累積跌幅達20%，估值已變得便宜。現價對應預測市盈率僅13倍。考慮鐵路行業市場化改革，鐵路設備行業將成為改革紅利的受惠者，中國南車是最大受惠者；加上現價仍未完全反映四季度及未來一兩年集團業務大幅改善的情況。建議5.9元附近買入(昨天收市5.93元)，目標價7元，止蝕5.5元。