紅籌國企 窩輪

張怡

招商局享高估值續看漲

內地股市昨先跌後回升，上證綜指收市報2,059點，升0.32%，彈力依然欠佳，而這邊廂的港股則能全日保持升勢，受惠於市場氣氛改善，有表現的中資板塊及個股也告增多。個股方面，連日急升的中21世紀(0241)依然強勢畢呈，進一步抽高至6.8元，續勁漲34.65%。此外，中糧置地(0207)經過一段時間的尋底後也見異動，收報1.88元，升0.21元，升幅達12.57%，成交大增16倍至752萬元，買盤動力改善，料短期升勢有望擴大。

另外，波羅的海乾貨指數周三漲近5%，一線港口運輸股也見受捧，當中中遠太平洋(1199)走高至10.86元報收，升6.47%。同屬一線港口運輸股的招商局國際(0144)也復見大盤追捧，曾高見28元，收報27.85元，升0.9元，升幅3.34%。招商局董事長傅育寧昨表示，相信今年中國外貿增長，可超出政府所定下的7.5%目標，主要由於歐洲市場趨向穩定，同時美國的消費力正回升，而亞洲區的貿易亦保持健康增長。傅氏又表示，招商局作為深圳前海地區發展的主要參與者，相信前海未來的發展勢頭將會更快，而有關集團於前海土地轉讓用途的事宜，目前仍在磋商中，未有具體定案。

內地經濟增長動力未變，歐美市場呈復甦勢頭，加上集團在前海擁有大量土地，當地發展潛力備受看好，其業績前景續可樂觀，資產淨值亦有望水漲船高。該股去年預測市盈率約17倍，估值雖已不便宜，但作為行業龍頭股，應可望續享高估值。趁股價走勢轉好跟進，博反彈目標仍睇年高位的30元，惟失守20天線的26.7元則止蝕。

A50中國購輪25851可取

內地股市有回穩跡象，而觀乎X安碩A50中國(2823)彈力也告轉強，該股昨收8.39元，升1.08%。若看好A50中國後市表現，可留意A中野村購輪(25851)。25851昨收0.102元，其於今年10月28日到期，換股價為7.79元，兌換率為0.1，現時溢價5%，引伸波幅26%，實際槓桿5.6倍。此證已為價內輪，加上正股仍落後，此證數據又屬合理，故為看好正股的兼顧對象。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股向好勢頭未變，市場資金充裕，續有利中資股後市輪動。

招商局國際

主營業務受惠歐美市場復甦，持有前海大量地皮，資產淨值有望提升。

目標價：30元　止蝕位：26.7元

AH股差價表

3月6日收市價　*停牌

人民幣兌換率0.78834 (16:00pm)

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)	3.31	20.04	86.98
山東墨龍	0568(002490)	2.19	8.40	79.45
洛陽玻璃	1108(600876)	1.29	4.94	79.41
京城機電股份	0187(600860)	2.17	6.27	72.72
東北電氣	0042(000585)	0.84	2.37	72.06
南京熊貓電子股份	0553(600775)	3.68	8.69	66.62
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.08	2.35	63.77
昆明機床	0300(600806)	2.18	4.65	63.04
天津創業環保	1065(600874)	4.28	9.12	63.00
儀征化纖股份	1033(600871)	1.69	3.36	60.35
山東新華製藥	0719(000756)	3.38	6.25	57.37
洛陽鉬業	3993(603993)	3.14	5.78	57.17
第一拖拉機	0038(601038)	5.04	8.94	55.56
上海石油化工	0338(600688)	2.45	4.13	53.23
晨鳴紙業	1812(000488)	3.04	4.49	46.62
北京北辰實業	0588(601588)	1.82	2.54	43.51
大連港	2880(601880)	1.72	2.37	42.79
四川成渝高速	0107(601107)	2.10	2.89	42.72
上海電氣	2727(601727)	2.71	3.69	42.10
紫金礦業	2899(601899)	1.74	2.34	41.38
東江環保	0895(002672)	30.60	40.15	39.92
中國中冶	1618(601618)	1.28	1.64	38.47
大唐發電	0991(601991)	3.00	3.84	38.41
鄭煤機	0564(601717)	4.52	5.62	36.60
兗州煤業股份	1171(600188)	5.28	6.42	35.16
中國鋁業	2600(601600)	2.76	3.30	34.07
中海集運	2866(601866)	1.86	2.22	33.95
中信銀行	0998(601998)	4.10	4.85	33.36
廣汽集團	2238(601238)	7.08	7.77	28.17
中煤能源	1898(601898)	3.90	4.26	27.83
金風科技	2208(002202)	9.74	10.58	27.42
比亞迪股份	1211(002594)	51.25	55.10	26.67
廣船國際	0317(600685)	16.02	17.19	26.53
民生銀行	1988(600016)	7.45	7.75	24.22
白雲山	0874(600332)	27.45	27.99	22.69
深圳高速公路	0548(600548)	3.56	3.57	21.39
中國南方航空	1055(600029)	2.58	2.58	21.17
安徽皖通公路	0995(600012)	3.98	3.97	20.97
江西銅業股份	0358(600362)	12.96	12.84	20.43
中國遠洋	1919(601919)	3.34	3.29	19.97
東方電氣	1072(600875)	12.20	11.91	19.25
金隅股份	2009(601992)	5.56	5.42	19.13
中國石油股份	0857(601857)	8.10	7.67	16.75
華電國際電力	1071(600027)	3.16	2.99	16.68
中海油田服務	2883(601808)	19.96	18.86	16.57
中國東方航空	0670(600115)	2.70	2.54	16.20
海通證券	6837(600837)	10.06	9.36	15.27
新華保險	1336(601336)	22.95	21.28	14.98
中聯重科	1157(000157)	5.45	5.01	14.24
海信科龍	0921(000921)	11.28	10.20	12.82
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.78	1.59	11.75
長城汽車	2333(601633)	33.90	29.09	8.13
中海發展股份	1138(600026)	5.00	4.13	4.56
中興通訊	0763(000063)	16.34	13.37	3.65
中集集團	2039(000039)	18.66	15.16	2.96
復星醫藥	2196(600196)	29.25	23.13	0.31
中國銀行	3988(601988)	3.20	2.50	-0.91
中國石油化工	0386(600028)	6.75	5.22	-1.94
交通銀行	3328(601328)	4.86	3.73	-2.72
建設銀行	0939(601939)	5.17	3.85	-5.86
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.56	2.65	-5.91
招商銀行	3968(600036)	13.08	9.73	-5.98
中國南車	1766(601766)	5.66	4.18	-6.75
工商銀行	1398(601398)	4.52	3.33	-7.01
中國國航	0753(601111)	4.98	3.65	-7.56
農業銀行	1288(601288)	3.21	2.32	-9.08
中國中鐵	0390(601390)	3.31	2.39	-9.18
上海醫藥	2607(601607)	19.60	14.14	-9.28
華能國際電力	0902(600011)	6.79	4.78	-11.98
青島啤酒股份	0168(600600)	57.85	39.70	-14.88
中國交通建設	1800(601800)	5.47	3.74	-15.30
中信証券	6030(600030)	15.82	10.65	-17.10
中國神華	1088(601088)	20.45	13.60	-18.54
中國鐵建	1186(601186)	6.07	4.01	-19.33
中國人壽	2628(601628)	22.10	13.89	-25.43
中國平安	2318(601318)	62.20	37.85	-29.55
中國太保	2601(601601)	26.50	16.11	-29.68
濰柴動力	2338(000338)	28.15	16.95	-30.93
鞍鋼股份	0347(000898)	4.83	2.82	-35.03
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.70	5.49	-39.29
安徽海螺	0914(600585)	28.65	15.00	-50.57
經緯紡織	0350(000666)	*	*	-

股市縱橫

韋君

國策股熱炒 中聯重科可吸納

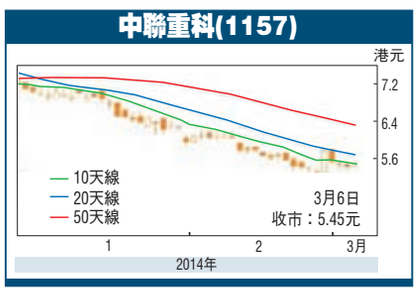
港股昨現反彈行情，惟恒指逼近22,800點水平又告遇阻，但炒股唔炒市仍為市場特色。事實上，國務院總理李克強在首份政府工作報告中，加強發展風能、太陽能，開工一批水電、核電等項目，相關的股份續成市場熱捧的對象，包括軟件、科網、環保等多個受惠國策的板塊，便不乏創出年內新高及上市新高的股份。

熱炒股愈升愈有，不少股份估值已嫌偏高，現階段不妨將焦點放在一些仍被冷落的板塊或個股上，或更具值博率。總理李克強在《政府工作報告》中指出，今年要推進以人為核心的新型城鎮化，並強調在今後一個時期，要着重解決好現有「三個1億人」問題，即促進約1億農業轉移人口落戶城鎮，改造約1億人居住的城鎮棚戶區和城中村，引導約1億人在中西部地區就近城鎮化。

城鎮化提升機械設備需求

內地致力推動城鎮化發展，勢拉動機械設備需求上升，在行業中具競爭優勢的中聯重科（1157）將受惠，加上該股估值處於偏低水平，故不失為追落後的佳選。講開又講，在早前揭曉的2013年度國家科學技術獎獲獎名單中，中聯重科的「超大型塔式起重機關鍵技術及應用」項目獲得國家科技進步獎二等獎，打破以往長期被國外品牌壟斷的局面，還令集團的產品可以在澳洲、新加坡、土耳其、阿聯酋等十多個國家批量出口，而近五年來，集團在全球塔機市場上一直保持位居第一。

值得一提的是，集團於巴西的生產線已於去年開始生產，是中聯重科第一條海外生產線。另外，集團去年海外銷售錄得按年26.3%升幅，至35億元(人民幣，下同)。儘管受到行業去年仍然低迷的影響，中聯重科去年首三季業績，期內純利37.95億元，按年跌45.5%，每股基本收益49分。即使中聯重科去年業績難寄厚望，惟該股昨收5.45元(港元，下同)，現價預測市盈率低於7倍，在同業中仍處偏低水平。中聯重科近日在退至5.29元水平獲支持，趁股價仍未發力上車，博反彈目標暫睇50天線的6.36元。



穩增長效應 各路資金回流

美股隔晚雖受私營部門就業人數減少影響，道指、標指僅大漲小回微跌。周四亞太區除澳股微跌外全線上揚，日股在日圓轉弱下再漲1.59%重越15,150水平，印度股市亦挺升1%升越21,500關，而台、紐股市升近1%。內地A股在人行再大收水「960億元正回購」下先跌後升，李總理定調GDP增長7.5%及全力整治污染、大增環保及新能源投資，帶動受惠國策板塊獲各路資金追捧，港股明顯走高，高開8點後即在互聯網、環保新能源及節能股挺升下，恒指全日走勢向好，最多挺升185點高見22,764，收報22,702，全日升123點或0.55%，成交增至705億元，騰訊(0700)收報635元創新高；而和黃(0013)收報112.3元，創逾13年新高。大市重上22,700，已收復周初烏克蘭局勢動盪跌市失地，可望續向23,000推進。

■司馬敬

數碼收發站

中國總理周三公布今年經濟增長目標保持7.5%後，世界第二大經濟體維持增長需求，歐美及商品市場反應正面。美國今晚公布2月非農業新增職位及失業率前夕，美國聯儲局主席耶倫在周三宣誓就職儀式上發表講話，表示目前美國經濟表現仍遠低於聯儲局的目標，她將會盡力提振美國經濟。

解讀房策有利 內房全線升

國務院總理李克強發表任內首份《政府工作報告》後，圍繞今年GDP增長7.5%左右的「穩增長、保就業」大局，對有關的政策解讀，成為市場資金流向的追捧目標，如久沉的房地產板塊，報告對房地產相關範疇有別於過往總理的工作報告，李總理提出要增加供應等，以解決住屋問題，而非以調控樓價作為主要目標，有利市場長遠發展。久沉的內房股全線反彈，中海外(0688)、世茂(0813)、恒大(3333)、碧桂園(2007)等升逾4-5%，而中渝(1224)更急漲8%。

李總理向「污染宣戰、重拳治霾」，環保、節能、新能源等相關板塊成為各路資金追捧對象，在全年經濟增長保持7.5%避免經濟滑坡的前提下，加速了一直觀望的基金積極補倉及加碼增持，太陽能股續熱炒外，興業太陽能(0750)勁升8.8%近高收12元，保利協鑫(3800)升5.1%收報3.04元，兩股均屬基金重倉股之一，反映兩會政策明朗後，基金線已積極入場。

資金輪流炒新能源股，昨日風電股發威，高速傳動(0658)發盈警，但股價仍抽升10%。金風科技(2208)更曾升11%至10.12元，收市升7.2%報9.74元。華電福新(0816)曾再創新高4.37元，升逾5.7%。

節能照明受捧 雷氏彈9.6%

節能照明股走勢凌厲，雷氏照明(2222)勁升9.6%報2.39元；達進東方照明(0515)升7.%報0.57元，真明麗(1868)升4.1%。中金首發雷士分析報告，目標價定於3.2元。中金分析報告認為，集團在商業照明具有優勢，產品除用於大型體育盛事之外，多家國際知名的連鎖酒店集團亦採用其照明產品。中金認為雷士的LED收入將快速增長，有助公司盈利大幅改進，毛利率亦有望攀升。比起家庭用戶，商業用戶對於LED產品更為接受，中金指雷士將利用合同能源管理方面的補貼，推廣LED產品。此外，公司一向採購CREE的LED芯片，中金認為雷士未來將更多地從大股東兼策略夥伴德豪潤達採購芯片，將有助提升毛利率。早前摩根大通調高雷士目標價至3元，認為LED已經準備好成為主流。

大市透視

內房股有觸底彈升跡象

葉尚志

第一上海
首席策略師

3月6日。港股大盤依然處於短線多空博弈的階段，恒指「一天漲、一天跌」的交替運行模式，已持續了有四日時間，並且鎖定了在22,500至22,900範圍了。一方面市場正在觀察烏克蘭局勢的發展，另一方面內地兩會正在召開，市場也在解讀政策內容，這些都是影響短期市況和市場氣氛的消息因素。總體上，只要恒指守穩在22,300至22,500支持區之上，大盤可望延續穩中向好的走勢發展，而我們對後市維持正面的態度看法。

大市延續穩中向好走勢

恒指出現平開高走，但是未能擺脫短期反覆整固局面。騰訊(0700)繼續領漲創近高，和黃(0013)亦升近14年高位，而盤面上需要有更多的指數股，來加入走高走強的行列，來給大盤帶來向上突破的動力。目前，內房股有全線觸底彈升的跡象，是我們值得關注期待的。恒指收盤報22,703，上升123點，主板成交量有705億多元，而沽空金額錄得有56.7元，沽空比例有8.04%，未有超標。

騰訊阿里產業鏈掀尋寶

盤面上，市場繼續在騰訊和阿里巴巴產業鏈中挖掘，是資金追捧的主要對象。中信21世紀(0241)漲了34.65%，華南城(1668)漲了7.56%。而內房股板塊亦出現了觸底彈升的走勢跡象，雖然住建部提出了「雙向調控」，即一線城市繼續限購，而高庫存城市則控制供應，但是消息對近期股價已急跌的內房股，未有構成進一步的打擊，頗有利淡出盡的市場反應，有利股價出現觸底彈升。中國海外(0688)漲了5%，華潤置地(1109)漲了2.35%，世茂房地產(0813)漲了4.97%，富力地產(2777)漲了3.56%，碧桂園(2007)漲了4.89%，綠城中國(3900)漲了3.46%。

(筆者為證監會持牌人)

證券分析

維他奶淨現金支持派息

黃德几

金利豐證券
研究部執行董事

維他奶（0345）品牌超過70年，主要收入來自港澳市場，截至去年9月底止中期，分部收入佔比約4成。然而，經過多年發展，本港地區業務漸趨飽和，增長空間有限，期內港澳地區收入增長僅為3.7%。相反，集團近年致力拓展內地市場，有關收入佔比已由2012年同期的32.8%提升至36.5%。內地的分部利潤率為13.6%，低於港澳地區的17.6%。不過，隨着新落成的佛山廠房，不僅可供應廣東省新增的分銷量，亦進一步將市場拓展至附近新地區，另外在新地域進行試點計劃，未來不乏增長潛力。

果斷危機處理挽回信心

食品市場競爭激烈，集團繼續優化產品組合，以及投資廣告和宣傳推廣。然而，期內推廣、銷售及分銷費用按年增長9.9%至5.77億元，增長幅度略高於收入增長。另外，集團早前因被投訴檸檬茶產品有異味，主動於本港回收兩批共50萬包檸檬茶，並指出為天然茶葉出現的味道差異引起。事實上，集團於1995及1996年期間亦發生過變味事件而回收產品，當時發現問題源自包裝機，集團當機立斷將整條生產線拆除，反而有助挽回消費者的信心。若有關問題處理不當，或影響集團的未來收入。

集團財務狀況見改善，期內經營活動所得現金淨額增長26.5%至3.59億元，借貸比率由去年3月底的16%減少至9月底的13%，融資成本下降41.5%至719.3萬元。集團處於淨現金狀態，可望支持未來派息，中期派息每股3.2仙，與2012年持平，而末期派息一般較高，值得留意。

走勢上，1月28日呈「大陽燭」回升，翌日起於10.3元至11.2元長方形通道橫行，MACD牛差距擴大，STC%K線續走高於%D線，可考慮10.7元以下吸納(昨天收市10.90元)，上望12元，不跌穿10.1元可續持有。

本欄逢周五刊出　(筆者為證監會持牌人)

證券推介

比富達證券(香港)

智能交通績佳趁低吸

內地第十二個五年計劃中指出，城鎮化是內地未來5-10年經濟發展的重心。中央計劃在「十二五」期間（2011-2016年）600至800個城市打造成智慧城市，整個產業鏈價值高達2萬億元（人民幣，下同）。在出口放緩、內需疲弱的背景下，依靠推動城鎮化來拉動內需和投資無疑是維持經濟發展的主要手段。發展城鎮化需要一系列的交通配套設施，因此本周筆者推介中國智能交通（1900），因其主要業務是城市交通、高速公路和鐵路建設，業績出色但股價估值低，是買入的好時機。

中國智能交通主營業務主要有三個：城市交通、高速公路和鐵路建設。截至去年6月底，集團中期收入按年增長34%至9.76億元，純利大增62.4%至4,335.6萬元。其中城市交通收入按年大增150.23%至2.04億元；高速公路收入也增長53.96%至5.73億元；去年上半年受鐵路招標延誤等影響，集團鐵路建設收入同比下跌兩成至2.13億元。

下半年收入料大增

集團去年上半年已簽新合約及已落實訂單價值為16.59億元，期末未完成合約達創紀錄的26.81億元，筆者預計，大部分合約將會在下半年完成並確認收入。

去年上半年，集團城市交通業務項目主要包括陝西安康社會保障項目、廣州花都視頻監控項目及廣東廣州電子警察項目，該業務是集團新的增長動力。考慮到最近昆明火車站發生暴力恐怖事件之後，視頻監控項目訂單很可能會明顯增加，為今年增長再添動力。高速公路業務主要受惠西部大開發，由於西部地域遼闊但地形複雜，鐵路鋪設難度高，高速公路是最主要的交通方式，相信高速公路業務可以保持穩定增長。鐵路建設方面，包括杭長（杭州—長沙）鐵路的客運專線鐵路等項目陸續在去年下半年開始施工建設，鐵路業務業績將會大大改善。

財務穩健 股價被低估

筆者相信，中國智能交通去年下半年的收入情況將會大大優於上半年，並且在2014年保持較高增長。另外，去年9月底集團宣佈向招商局資本出售為期兩年、總金額達3.9億元（港元，下同）的可換股債券，集團現金流大大改善。自上年截至今日，集團已經分三次回購並註銷了近兩成於2015年到期的10%有擔保債券，回購債券總值達6,100萬元。回購大幅降低了集團營運成本和槓桿比率，也反映出集團財務狀況良好，管理層有信心以更低成本融得所需資金。

中國智能交通去年下半年以來業績大幅造好，但股價尚未反應出來。以3月6日收市價1.73元計，股價處於半年低位，並且在1.6元附近有明顯支撐；PB(市賬率)也只有0.9倍，具有較大的安全邊際。因此筆者建議1.6元附近買入，目標價2.2元，止蝕1.45元。