紅籌國企 窩輪

張怡

光控港業務大增 潛力看好

內地股市經過周三急升後，滬深股指昨日仍能維持向好勢頭，上證綜指收市報2,105點，升0.33%。至於這邊廂的港股昨日彈力仍佳，恒指收市再進帳1.09%，而觀乎中資股輪動的情況仍見維持，當中又以有國策支持的環保概念股整體的表現較佳。以龍源電力(0916)為例，該股一度高見8.41元，收市報8.27元，仍升8.82%。

近日市傳港交所與上交所已就合格境內個人投資者(QDII2)達成互通共識，令內地投資者可直接買賣港股，後雖遭港交所否認，但券商股仍見炒作，反映投資者對港股「直通車」最終可啟航仍表樂觀。

光大控股(0165)昨以反覆向好為主，曾高見10.88元，收報10.86元，升0.14元，升幅為1.31%，股價全日雖波幅不大，但現水平穩定性已增強，料將續有利其後市進一步走高。光控較早前公布截至去年12月底止全年業績，錄得純利13.47億元，按年升17.96%；每股盈利0.783元；派末期息20仙。上年同期派15仙。期內，營業額81.57億元，按年升101.38%。營業收益為11.6億元，上升30.6%。

以跨境資產管理為核心的香港業務，來自資產管理費、諮詢費、利息等穩定性收入總額比去年增長22.8%至5.86億元，佔總收入比重上升至25.5%。香港業務歸屬股東盈利按年升50.3%至10.9億元，佔純利81%(2012年為64%)；剔除一次性出售3,600萬股光大銀行股份之盈利，香港業務之盈利仍比去年同期錄得38%增長。光控的香港業務成為集團的收入主要來源，而現價的市盈率13.84倍，在同業中不算貴。趁股價走勢轉好跟進，上望目標為年高位的13.66元，惟失守10元關則止蝕。

騰訊購輪11966較貼價

騰訊控股昨再彈2.75%，早前的拋售似有放緩跡象，若看好該股後市進一步反彈，可留意騰訊高盛購輪(11966)。11966昨收0.405元，其於今年6月30日到期，換股價為530元，兌換率為0.01，現時溢價9.29%，引伸波幅45.3%，實際槓桿6.7倍。此證雖仍為價外輪，但正股離換股價不算遠，現時數據又屬合理，加上其交投也較暢旺，故為較可取貼價選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢：

港股向好走勢未變，續有利中資股後市表現。

光大控股：

集團近年力拓基金業務，已成爲收入主要來源，估值不算貴，料反彈未盡。

目標價：13.66元　止蝕位：10元

股市縱橫

韋君

中通服估值吸引可跟進

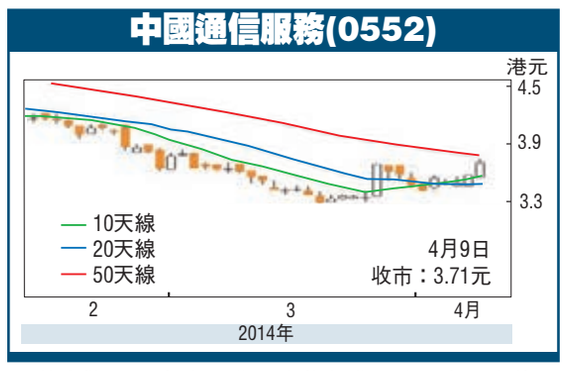
雖然歐美股市隔晚無太大作為，惟恒指繼周二成功收復250天牛熊線後，昨續見挺進，但高見22,933點已未能再進，反映2月28日所形成高位阻力的22,986點，依然產生抑制作用。不過昨日升市的特點是，無論是新舊經濟股都成為投資者追捧對象，資金有跡象進一步流入金融市場，料將有利被低估的實力股再度抬頭。

中國通信服務(0552)為內地主要電信綜合服務供應商，提供電信基建服務、電信業務流程外判服務、增值電信及資訊科技服務等。內地三大電訊巨頭中移動（0941）及中國聯通（0762）和中國電信（0728）均是中通服的主要股東。由於內地4G牌照已發放，今年電訊業資本開支將增加17%，中通服有望承接更多網絡建設項目，加上本身估值在行業中一直處於偏低水平，隨着港股投資氣氛逐步改善，該股追落後潛力也可看高一線。

4G商機　業績前景佳

中通服早前發盈警，預期2013年全年業績按年錄得下降，惟相信降幅不超過一成。觀乎中通服其後派發的成績表顯示，集團2013年全年純利倒退7%至約22.38億元（人民幣，下同），少於盈警公告所預期，每股盈利為0.323元，建議派發末期息每股12.93分，雖然每股派息金額較前年減少，惟派息比率仍保持約4成。

另一方面，近年互聯網金融成為市場焦點，中通服早着先鞭，已成功開發了移動金融服務平台「掌錢」（Gripay），加上集團正與百度、阿里巴巴及騰訊（0700）等內地科網三巨頭洽談合作，有助其在新經濟環境下提升競爭力。儘管中通服去年盈利倒退，但以昨收市價3.71元(港元，下同)計，目前的市盈率約8.98倍，低於同業中興通訊(0763)的約32倍，而息率4.47厘，論股息回報在同業中亦具吸引力。趁股價未發力上車，中線博上望目標為年高位的5.82元。



工行人幣清算業務可觀

美股隔晚止跌小升10點，收市後美國鋁業季績超預期，令市場憧憬美股大跌後持續反彈，帶動周三除日股外全線上升，並以印度升1.61%、香港升1.09%、新西蘭升0.71%的表現最佳，而日股續受外資減持和日圓升穿102而大跌2.1%至14,299水平。內地股市靠穩，上綜指升0.33%重上2,100關，對港股持續升勢有支撐。港股高開128點後升幅擴大，內銀、中移動(0941)續領漲，騰訊(0700)等互聯網、軟件股反彈，石油類股亦追落後，帶動港股高見22,933，最多升336點，尾市仍高企22,800水平，收報22,841，全日升246點，成交維持709億元的活躍水平。恒指已一舉升穿100天線(22,685)阻力，下一站將直撲23,000關。

■司馬敬

數碼收發站

美股本周轉以企業季績表現為主導，市場對今年一、二月嚴寒天氣影響企業盈利存有戒心，預期今周美股表現較反覆。不過，由於美國鋁業揭開序幕的季績表現勝預期，周二收市後公布首季調整後每股收益超出分析師預期，刺激亞洲道指期貨持續上升。不過，美首季公司盈利水平並不搶眼已可預期，但由於公司業績可能在一季度末隨天氣轉暖而出現改善，二季度業績前景可能意外樂觀。股市炒前景，美股經上周五及本周一大跌後，料轉入整固爭持，相信吸引部分獲利資金投入落後的亞太區股市，而港股、內地A股屬落後，形成較具反彈力的市場。

港股市在美股近日跌後未追隨大跌，甚至率先於周二急速反彈，顯示資金回流力度不減反增，加上國務院上周推「三招」刺激經濟，構成港市的內銀及周期股回升的動力，拉動大市回升。

雖然國際油價藉烏克蘭東部局勢危機升級而躍升上102美元，但市場相信烏東走向獨立的機會微，俄已表明不會將烏東納入版圖，相信短期引發更大危機的機會較低，對環球經濟、股市不會造成大的衝擊。

中行越3.5元　淡鱷大補倉

昨日港股挺升，三隻藍籌創52周新高，包括旺旺(0151)收報12.78元，升3.6%；中石化(0386)收報7.31元，升3.5%；蒙牛(2319)收報42元，升1.7%。

內銀四大行過去一周愈升愈有，中行(3988)已重越3.50元，收報3.52元，成交進一步增至18.6億元。在上月底，中行跌至3元邊緣，不到半月已急彈17.3%，其間迫使大量空倉大鱷大補倉。工行(1398)公布今年首季在新加坡的人民幣清算業務高達6.9萬億元人民幣，為去年全年2.7倍，總計已處理逾10萬億元人民幣。工行在去年獲批成為新加坡人民清算行後，業務發展甚為迅速，顯示東盟跨境人民幣貿易量大幅增加，工行在人民幣業務有可觀收益。此外，工行日前獲批柬埔寨人民幣清算行，而德國媒體亦報道工行將力壓中行，奪得法蘭克福人民幣清算行業務。

市場關注倫敦的清算行誰屬，目前力爭是中行及建行(0939)，若按分享大餅論，建行有望獲分一杯羹，不過中行有歷史淵源，加上目前實際上已由中銀香港(2388)進行，兩行均有可能染指。至於英倫銀行會否授予匯豐控股(0005)或旗下的結算行萊斯銀行，有待事態發展。

東亞銀行(0023)昨收報33.1元，急升3 %，主要是受公司旗下東亞中國日前與上海盛付通電子支付服務有限公司，簽署《跨境電子商務人民幣支付業務合作協定》，成為首家於上海自貿區內提供電子商務人民幣支付服務的外資銀行。

國務院在「十二五」規劃實施中期評估報告中指出，「十二五」後半期及未來經濟增長面臨一定下行壓力，應合理把握宏觀經濟政策的調控方向和力度，根據形勢變化加大預調微調力度。

AH股差價表

4月9日收市價　人民幣兌換率0.79953　(16:00pm)　*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(%)
浙江世寶	1057(002703)	3.11	19.61	87.32
山東墨龍	0568(002490)	2.02	7.70	79.03
洛陽玻璃	1108(600876)	1.35	5.09	78.79
東北電氣	0042(000585)	0.82	2.38	72.45
南京熊貓電子	0553(600775)	3.87	9.36	66.94
昆明機床	0300(600806)	1.98	4.53	65.05
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.04	2.32	64.16
京城機電股份	0187(600860)	2.47	5.46	63.83
天津創業環保	1065(600874)	3.78	8.29	63.54
山東新華製藥	0719(000756)	2.84	5.77	60.65
第一拖拉機	0038(601038)	4.34	8.12	57.27
上海石油化工	0338(600688)	1.95	3.59	56.57
洛陽鉬業	3993(603993)	3.18	5.71	55.47
儀征化纖股份	1033(600871)	1.64	2.88	54.47
北京北辰實業	0588(601588)	1.79	2.77	48.33
上海電氣	2727(601727)	2.76	3.96	44.27
經緯紡織	0350(000666)	7.00	10.04	44.26
東江環保	0895(002672)	26.75	36.70	41.72
鄭煤機	0564(601717)	4.44	5.94	40.24
紫金礦業	2899(601899)	1.72	2.29	39.95
大連港	2880(601880)	1.82	2.42	39.87
大唐發電	0991(601991)	2.93	3.78	38.03
四川成渝高速	0107(601107)	2.28	2.88	36.70
晨鳴紙業	1812(000488)	3.66	4.58	36.11
中海集運	2866(601866)	1.84	2.23	34.03
金風科技	2208(002202)	7.88	9.51	33.75
中國鋁業	2600(601600)	2.86	3.41	32.94
中國中冶	1618(601618)	1.46	1.72	32.13
金隅股份	2009(601992)	6.32	7.22	30.01
白雲山	0874(600332)	24.35	26.11	25.44
兗州煤業股份	1171(600188)	6.11	6.53	25.19
深圳高速公路	0548(600548)	3.47	3.62	23.36
東方電氣	1072(600875)	12.42	12.88	22.90
中國南方航空	1055(600029)	2.48	2.56	22.55
比亞迪股份	1211(002594)	48.75	50.10	22.20
中信銀行	0998(601998)	4.67	4.72	20.89
海信科龍	0921(000921)	9.50	9.60	20.88
中國遠洋	1919(601919)	3.34	3.34	20.05
安徽皖通公路	0995(600012)	4.24	4.22	19.67
中海油田服務	2883(601808)	19.18	18.84	18.60
民生銀行	1988(600016)	8.28	8.05	17.76
中煤能源	1898(601898)	4.45	4.30	17.26
江西銅業股份	0358(600362)	13.34	12.76	16.41
中國東方航空	0670(600115)	2.64	2.51	15.91
廣汽集團	2238(601238)	8.50	7.73	12.08
中海發展股份	1138(600026)	4.71	4.20	10.34
新華保險	1336(601336)	23.80	21.20	10.24
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.87	1.66	9.93
中國石油股份	0857(601857)	8.72	7.70	9.46
長城汽車	2333(601633)	41.15	35.96	8.51
海通證券	6837(600837)	11.20	9.70	7.68
中集集團	2039(000039)	17.30	14.70	5.91
中聯重科	1157(000157)	5.95	5.03	5.42
中興通訊	0763(000063)	16.18	13.40	3.46
上海醫藥	2607(601607)	16.50	13.50	2.28
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.39	2.75	1.44
復星醫藥	2196(600196)	25.65	20.73	1.07
華電國際電力	1071(600027)	4.01	3.20	-0.19
中國國航	0753(601111)	4.72	3.53	-6.91
中國銀行	3988(601988)	3.52	2.63	-7.01
交通銀行	3328(601328)	5.20	3.84	-8.27
中國石油化工	0386(600028)	7.31	5.31	-10.07
中國南車	1766(601766)	6.59	4.74	-11.16
建設銀行	0939(601939)	5.61	4.03	-11.30
工商銀行	1398(601398)	4.93	3.48	-13.27
農業銀行	1288(601288)	3.50	2.45	-14.22
招商銀行	3968(600036)	14.74	10.18	-15.77
中國交通建設	1800(601800)	5.59	3.85	-16.09
青島啤酒股份	0168(600600)	58.35	39.45	-18.26
中國中鐵	0390(601390)	3.90	2.59	-20.39
華能國際電力	0902(600011)	7.87	5.19	-21.24
中信証券	6030(600030)	17.26	11.19	-23.32
中國神華	1088(601088)	23.00	14.57	-26.21
中國人壽	2628(601628)	22.50	14.07	-27.86
中國太保	2601(601601)	26.95	16.43	-31.15
江蘇寧滬高速	0177(600377)	8.94	5.38	-32.86
中國鐵建	1186(601186)	7.48	4.46	34.09
濰柴動力	2338(000338)	29.35	17.43	34.63
中國平安	2318(601318)	66.60	39.47	-34.91
安徽海螺	0914(600585)	33.35	17.36	-53.60
廣船國際	0317(600685)	*	*	-
鞍鋼股份	0347(000898)	*	*	-

大市透視

大市動力增 有望再上衝

葉尚志
第一上海
首席策略師

4月9日。港股大盤延續穩中向好的發展，尤其是在市場人氣獲得進一步提振的背景下，恒指正朝着預期中的目標區域23,000至23,500來進發。事實上，指數股的輪動運行態勢已形成，內銀股、內險股、內房股、以及香港地產股，已是在輪動名單當中，而互聯網股和澳門博彩股的再次發動，也可以增強大盤的推動力。目前，港股大盤的升浪結構已成功建立，如果外圍股市在這個時間點能夠配合，相信將可給到更大的刺激推動力。

上綜指料向2177推進

外圍股市方面，美股仍處於創歷史新高後的回調行情，第一季的企業業績報告即將發布，是市場的觀察焦點。然而，由於年初大風雪的影響，市場普遍對企業業績已做好了一定的心理準備，因此，相信美股總體的穩定性該是可以保存下來的。內地A股持續彈升勢頭，上綜指走了一波三連漲，周三再漲0.33%至2,105收盤，估計有朝着前期高點2,177來進發。國務院發表了「十二五」規劃的中期評估報告，提出了七大主要強化措施綱要，包括有確保實現預期增長目標、加快推動產業結構升級、以及推進新型城鎮化發展等等，相信消息對A股在現水平可以構成推動力。

恒指挑戰23000/23500

恒指出現裂口跳升，在盤中曾一度衝高至22,933，短期上攻勢頭出現強化，估計有進一步挑戰23,000至23,500區域的傾向。恒指收盤報22,843，上升246點，主板成交額有709億多元，而沽空金額回降至61.7億元，沽空比例跌回到8.7%的安全水平，空頭建倉積極性未有加大，有利大盤進一步試高。

值得注意的是，指數股已進入輪動、甚至是接近全動的行情階段，對於資金量的需求將會提升，如果未來幾天大市成交額能夠進一步增加至800億元以上，對大盤來說將會是一個利多的信號。

(筆者為證監會持牌人)

投資觀察

內地穩增長政策 續利好港股

曾永堅
群益證券(香港)
研究部董事

香港金融市場對中國政府將推行更多穩經濟增長政策的預期漸見升溫，除預期中央政府將陸續推出能「行穩致遠」地推動內地經濟前進的政策外，亦期待中國人民銀行將適度放寬貨幣政策來配合穩增長的措施。政策憧憬隨即成為近日推動港股轉升的主要因素。

近日港元匯價轉強，引發市場憧憬海外資金因重新作投資港股的佈署而流進港元體系，配合傳統經濟板塊近日亦回升，除推動恒生指數及國企指數最近兩個交易天連續彈升外，港股市場的氣氛及情緒亦隨港匯轉強而改善。

金融市場普遍已預期內地首季經濟增長已呈放緩之局，惟國務院於4月初已推出三項旨在促進市場信心的「微刺激」調控經濟措施，來替中國政府推行改革政策換取較多的空間。不過，由於中央領導層決心擺脫過去通過大量信貸來大規模投資刺激經濟的舊路，故此，市場普遍已預期中國人民銀行將不需要全面放寬來刺激經濟。

儘管如此，市場依然對內地於第二季內可能需要微調貨幣政策來配合穩增長的微刺激政策發揮，存有一定程度的憧憬。原本內地政府今年初以來一直把貨幣政策定於穩中偏緊的立場，來配合加快調整經濟結構與去庫存的政策大方向。但自從內地政府於上周釋放出穩定經濟增長的訊號後，市場便開始預期貨幣政策亦將繼而轉至服務穩增長的方向。

雖然中國人民銀行繼續於公開市場進行正回購操作，如周二進行630億元人民幣的正回購，但市場不乏未來人行將可能於短期內先停止正回購的預期，一旦貨幣政策亦開始釋放出適度鬆綁的訊號，預計有助港股市場氣氛及情緒進一步轉好，但以技術面研判，23,000/23,300為恒生指數短期較大阻力。

(筆者為證監會持牌人)

證券推介

國浩資本

業績符預期 聯塑受惠城鎮化

中國聯塑(2128)公布2013年盈利為14.49億元(人民幣，下同)，每股盈利0.48元，即按年升17%。

中國聯塑業績大致符合本行預期，收入按年增20%，較本行預期高6%，主要是由於公司主要產品的銷量較預期為佳所致。塑料管道及管件的銷量按年升17%，而產能利用率亦由2012年的67%升至2013年的71%。

然而，收入的強勁增長有部分以下的因素所抵消：1) 2013年下半年的毛利率水平回落(2013年上半年為26.2%，而下半年為24.0%)，因為毛利率較低的家居建材產品佔收入的比例有所增加；2) 營運成本佔收入的比例在2013年增加0.9個百分點至9.4%，因人工成本上升及新業務的包裝成本增加所致；及3) 有效稅率上升，因部分的稅務優惠在2013年到期。

本行仍然看好中國聯塑的前景，並認為公司是較為獨特的在港上市的城鎮化概念股。中國在3月中推出國家新型城鎮化規劃(2014年至2020年)，重申將在各地投入城鎮化基建項目。另外，在上周三的國務院常務會議，總理李克強重申將在2014年加快棚戶區的改造，至少要改造470萬套以上，此數字較去年增加65%。

棚戶區改造　拉動塑料管道需求

雖然詳細的計劃尚未出台，但本行認為中央將在短期內推出更多穩經濟的小型刺激方案，當中將會涉及到城市基建投資、公共服務設施及房屋建設，這同時間亦會拉動了來自社會保障房及城市地下供水及排水的塑料管道需求。中國聯塑在2013年塑料管道市場中佔有12%的市場份額，而供水及排水用途佔其塑料管道收入共77.8%，因此本行相信公司將是城鎮化基建投資的主要受惠者。

展望將來，管理層指在海南與雲南的生產基地今年落成後，其塑料管道及管件產能將會增加8至10萬噸，相當於2014年的產能將按年增長4%至6%。另一方面，原材料成本在今年應趨向穩定，而產能利用率將有望繼續上升。本行現時假設2014年塑料管道及管件銷量按年增加11.5%(相當於產能利用率達74.7%，而毛利率則輕微收窄0.3個百分點至24.7%，因毛利率較低的家居建材用品的收入佔比將有所上升。這些假設令本行輕微下調盈利預測3%至17.24億元(每股盈利0.55元)，相當於15.6%的盈利增長。股價現時相當於6.7倍的2014年市盈率，本行認為並不昂貴。重申買入評級，目標價輕微下調至6.2港元(昨天收市4.74港元)，仍相當於9倍2014年市盈率。