紅籌國企 窩輪

張怡

南車時代績佳可吼

匯豐中國4月PMI初值略升至48.3，扭轉五連跌，惟對當地股市未見太大刺激，上證綜指收報2,067點，微跌0.26%，而港股恒指更跌0.97%。大市觀望氣氛轉濃，中資股則續維持個別發展，部分新能源、電力和醫藥等板塊抗跌力較強。中國南車(1766)在昨日弱市下的抗跌力亦見不俗，並以全日高位6.19元報收，升3.17%。中國南車現時手頭訂單達1,100億元人民幣，已達今年收入預期的90%；料今年上半年的盈利將增長五成；估計未來三年每股盈測的年複合增長率達19%，主要由收入增長帶動。

受惠內地加大鐵路投資

中國南車持有51.81%權益的南車時代電氣(3898)，主要從事開發、製造及銷售車載電氣系統及電氣元件。集團於2014財年第一季收入按年升1.1倍至20.15億元(人民幣，下同)，純利大增2.9倍至3.17億元，原因是營業收入增長及投資收益增加；而受惠於產品銷售結構變化，期內毛利率上升2個百分點至35.1%。據管理層透露，受惠於內地鐵路改革及加大固定資產投資金額至7,200億元，今年首季業務表現理想，預計全年銷售及交付量將會有很大幅度的增長。

另一方面，國家鐵路局和中國鐵路總公司的成立，提高對產品的要求，有利集團提升市佔率，也帶來良好機遇。南車時代電氣近日股價以反覆整固為主，並於24.2元水平獲得承接，昨收報24.5元(港元，下同)，因離低位支持不遠，料進一步下跌的風險已減。就估值而言，南車時代電氣現價市盈率約14.42倍，已不算便宜，但集團業績前景樂觀，估值下調的空間仍大。趁股價整固期部署收集，中線博反彈目標為年高位的30.2元，惟失守24元則止蝕。

金沙強勢 購輪13751可取

金沙中國(1928)昨漲2.46%，為表現較佳的藍籌股，若繼續看其後市表現，可留意金沙法興購輪(13751)。13751昨收0.43元，其於今年8月4日到期，換股價為65元，兌換率為0.1，現時溢價10.7%，引伸波幅43.1%，實際槓桿6.6倍。此證雖仍為價外輪，但因尚有較長的期限可供買賣，現時數據又屬合理，故為可取吸納之選。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股調整壓力未消，預計中資股仍以個別發展爲主。

南車時代電氣

內地加大基建投資，集團訂單前景樂觀，股價表現可看好。

目標價：30.2元 止蝕位：24元

AH股差價表

4月23日收市價 人民幣兌換率0.80465 (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)	3.93	19.49	83.83
山東墨龍	0568(002490)	2.30	7.60	75.72
洛陽玻璃	1108(600876)	1.98	5.09	68.80
東北電氣	0042(000585)	0.95	2.34	67.43
京城機電股份	0187(600860)	2.59	5.54	62.50
昆明機床	0300(600806)	2.22	4.53	60.69
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.22	2.31	57.64
山東新華製藥	0719(000756)	3.10	5.72	56.53
天津創業環保股份	1065(600874)	4.41	7.79	54.59
第一拖拉機股份	0038(601038)	4.81	7.95	51.47
上海石油化工	0338(600688)	1.98	3.24	50.98
洛陽鉬業	3993(603993)	3.56	5.49	47.99
儀征化纖股份	1033(600871)	1.73	2.64	47.44
北京北辰實業股份	0588(601588)	1.88	2.65	43.09
大連港	2880(601880)	1.90	2.50	39.04
經緯紡織	0350(000666)	7.08	9.26	38.67
鄭煤機	0564(601717)	4.35	5.60	37.69
東江環保	0895(002672)	27.60	34.99	36.73
上海電氣	2727(601727)	3.09	3.90	36.45
四川成渝高速公路	0107(601107)	2.30	2.83	34.81
紫金礦業	2899(601899)	1.87	2.23	32.74
大唐發電	0991(601991)	3.09	3.68	32.65
中海集運	2866(601866)	1.84	2.16	31.67
晨鳴紙業	1812(000488)	3.86	4.45	30.42
中國中冶	1618(601618)	1.48	1.68	29.34
中國鋁業	2600(601600)	2.92	3.26	28.15
金風科技	2208(002202)	8.34	8.83	24.24
金隅股份	2009(601992)	6.05	6.40	24.17
中國南方航空股份	1055(600029)	2.35	2.48	23.99
白雲山	0874(600332)	23.60	24.78	23.61
中信銀行	0998(601998)	4.65	4.83	22.78
兗州煤業股份	1171(600188)	6.01	6.19	22.12
中國東方航空	0670(600115)	2.41	2.45	21.10
民生銀行	1988(600016)	7.82	7.93	20.90
中國遠洋	1919(601919)	3.22	3.23	20.04
深圳高速公路	0548(600548)	3.65	3.62	19.12
安徽皖通公路	0995(600012)	4.21	4.12	18.03
中煤能源	1898(601898)	4.25	4.14	17.66
東方電氣	1072(600875)	12.94	12.52	17.10
比亞迪股份	1211(002594)	48.05	46.15	16.48
江西銅業股份	0358(600362)	13.28	12.34	13.68
海信科龍	0921(000921)	9.74	8.99	13.10
中海油田服務	2883(601808)	18.78	17.33	13.08
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.76	1.62	12.85
中海發展股份	1138(600026)	4.46	4.06	11.88
新華保險	1336(601336)	22.75	20.33	10.24
廣汽集團	2238(601238)	8.32	7.40	9.81
中聯重科	1157(000157)	5.46	4.85	9.70
長城汽車	2333(601633)	36.85	32.07	7.83
中國石油股份	0857(601857)	8.77	7.60	7.44
海通證券	6837(600837)	11.14	9.56	6.53
中集集團	2039(000039)	16.76	13.69	1.80
中興通訊	0763(000063)	16.56	13.47	1.39
中國國航	0753(601111)	4.24	3.42	0.55
上海醫藥	2607(601607)	16.50	13.15	-0.65
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.32	2.64	-0.87
華電國際電力股份	1071(600027)	4.06	3.17	-2.73
中國銀行	3988(601988)	3.39	2.61	-4.18
交通銀行	3328(601328)	4.88	3.73	-4.94
農業銀行	1288(601288)	3.24	2.42	-7.39
建設銀行	0939(601939)	5.34	3.96	-8.17
中國石油化工股份	0386(600028)	7.09	5.22	-8.95
復星醫藥	2196(600196)	27.60	20.24	-9.38
工商銀行	1398(601398)	4.73	3.44	-10.29
招商銀行	3968(600036)	13.70	9.93	-10.67
中國交通建設	1800(601800)	5.22	3.76	-11.36
中國南車	1766(601766)	6.19	4.38	-13.36
中信証券	6030(600030)	16.18	11.43	-13.55
青島啤酒股份	0168(600600)	57.55	40.13	-15.03
中國中鐵	0390(601390)	3.67	2.53	-16.36
華能國際電力股份	0902(600011)	7.78	5.36	-16.43
中國人壽	2628(601628)	20.75	13.95	-19.31
中國平安	2318(601318)	58.95	38.97	-21.34
中國神華	1088(601088)	21.25	14.04	-21.41
中國鐵建	1186(601186)	6.73	4.39	-22.97
中國太保	2601(601601)	25.15	16.30	-23.76
江蘇寧滬高速公路	0177(600377)	8.76	5.59	-25.70
鞍鋼股份	0347(000898)	4.72	3.01	-25.78
濰柴動力	2338(000338)	27.45	17.24	-27.72
安徽海螺	0914(600585)	29.95	17.05	-40.90
廣船國際	0317(600685)	*	*	-
南京熊貓電子股份	0553(600775)	*	*	-

股市縱橫

韋君

華彩整固完成展升勢

外圍美股隔晚造好，惟對昨日港股並未帶來太大的刺激，市況出現先高後低的走勢，恒指更進一步跌穿上周低位支持的22,627點水平，但觀乎資金繼續傾向炒股唔炒市，當中又以「雙馬」概念股的彈力較強。此外，前期熱炒的濠賭、彩票股，也見逆市走強。中國財政部周二公布今年3月份中國彩票銷售情況，全國共銷售彩票328.74億元人民幣，比上年同期增長20.3%。受惠彩票銷售數據理想，華彩(1371)昨一度搶高至0.73元，收報0.72元，仍升0.06元或9.09%，成交逾倍增至1.07億元。

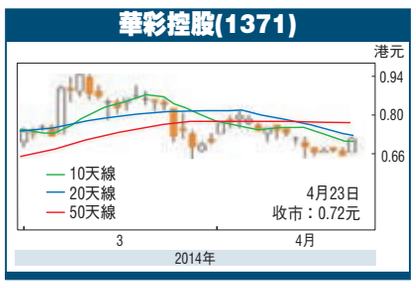
華彩是今年的強勢股之一，其自去年底的0.5元水平發力，曾創出0.97元的年內高位，其後股價隨熱炒股回調，惟退至0.64元已獲承接，而今年以來累升仍達44%，論表現依然跑贏大市。華彩日前宣布發行本金額5.8億元2019年到期、年息5厘可換股債券，可加碼至7.8億元，集資以補充營運資金及作一般公司用途。換股債行使價0.93元或溢價22.4%，可悉數兌換(計及加碼)8.39億股份，佔擴大後股本9.9%；主要股東兼主席劉婷的持股，則由現時17.9%，攤薄至16.2%，仍為最大單一股東。

華彩較早前派發的2013年全年業績顯示，受惠於內地公益彩票銷售額較2012年同期增長約18.3%及「中福在線/VLT」銷量創新高，集團去年度營業額達7.438億元，增長22.5%。於2013年，集團各彩票業務板塊繼續保持穩定發展，毛利和純利分別為5.440億元和8,855.6萬元，增長分別上升12.7%及31.2%。毛利率和淨利潤率分別為73.1%和11.9%。集團派發末期股息每股0.24仙，派息比率維持約20%。

中福在線／VLT月銷量逾22億

華彩獲獨家提供服務的「中福在線／VLT」總銷量達289.39億元人民幣，同比增長約29.1%，增速持續為各類型票種增速之冠，遠高於2013年全國彩票銷量整體18.3%的增幅；除二月份外，「中福在線／VLT」月銷量(遊戲機營業額)已穩定保持在人民幣22億元以上，日均銷量為人民幣8,083萬元，單機日均銷量超過人民幣3,173元。集團去年已累計完成生產「中福在線／VLT」三代機超過30,000台，並陸續向全國28個省發放超過29,000台三代機，三代機銷售廳數量約1,100個，連線終端機近29,000台。集團今年將繼續發放三代機，預計銷量將續穩增。

內地福利彩票業務保持理想的增長勢頭，華彩在行業的競爭優勢頗見明顯，配合最近成功發債，加上電話彩票及新型彩票業務積極展開深入合作 進展順利，集團已與逾十家省級彩票機構建立了新媒體彩票業務合作關係，表明集團在新媒體彩票領域的綜合實力獲得更多彩票機構認可。股價近期已完成整固，可伺機上車，中線上望目標仍睇年高位的0.97元。



拓光伏充電站 漢能Tesla創新猷

美股三大指數隔晚延續升勢，以納指急升0.97%最省鏡，而道指亦重越16,500，標指叩1,880，企業績佳成推升動力。周三亞太區股市互有升跌，日股反彈1.09%，而澳紐受惠匯豐中國4月PMI初值回升而上揚0.7%，印度亦升0.52%。反而內地及港股對PMI數據反應一般，上綜指跌0.26%，而港股更急跌0.97%，險守22,500。港股高開124點見22,855後即拾級回落，中移動(0941)及內銀沽壓較大，騰訊(0700)及互網、軟件股、賭業股成資金換馬對象，恒指曾低至22,496，收報22,510，成交571億元。恒指250天線22,455及50天線22,326成為大市回調支持位，在外圍市向好下，港股回調反而吸引回流資金入市。■司馬敬

數碼收發站

匯豐公布4月份中國製造業採購經理指數(PMI)為48.3，雖扭轉五個月跌勢，但數據細分顯示內地經濟下行壓力仍大，這可解釋未對內地及港股帶來刺激。不過，從3月官方數據所顯示的大型企業數據並不如匯豐數據般差勁，說不定4月官方PMI數據回升力度較佳。

宋林受查事件對華潤管理層的影響迅速獲得調整，華潤宣布傅育寧取代宋林出任集團董事長，華潤系部分股份應聲反彈，潤電(0836)升2.5%、潤燃(1193)升0.7%、華創(0291)漲1.4%。不過潤地(1109)跌2%、潤泥(1313)跌0.9%。

奧巴馬訪日，表明將釣魚島適用於對日防衛範圍，莫視釣魚島屬中國主權，已遭中國強烈反對。美國此舉助長日本侵佔釣魚島氣焰，對區內局勢不利。

京滬建七大汽車充電網絡

美國電動車公司Tesla創辦人兼CEO Elon Musk日前出席北京車展，表示有意將旗下電動車在未來3至4年內，改在中國生產，並計劃大舉斥巨資於中國建設太陽能汽車充電站，首批七大超級汽車充電網絡將設於北京及上海，提供24小時不間斷的太陽能充電網絡，而汽車充電站附有蓋板結構保護汽車及太陽能光伏系統。與Tesla合作建設充電站的正是漢能太陽能(0566)。

該系統是由漢能根據Tesla的需求而度身製造。Tesla選擇了薄膜柔性光伏系統作為其中國電動車光伏充電站首選的系統解決方案。漢能將交付兩種電動汽車光伏充電站系統，目前首階段的安裝工作已經完成。同時，漢能還為Tesla位於上海嘉定汽車城的中國第一座超級充電站提供了固定式光伏系統解決方案。

漢能為Tesla提供的光伏充電站系統可以在給汽車提供保護的同時，可在有限的空間裡最大面積地將陽光轉化為清潔電力，並可通過儲能系統為電動汽車充電。充電站採用了漢能全球最先進的CIGS（銅銦鎵硒）薄膜光伏技術，目前，該技術最高轉化率已達20.5%，具有輕質、柔性可彎曲、弱光發電強，和封裝技術好等優點。

Tesla去年在美國銷售了近2萬輛電動車，Tesla預期中國2015年的銷量將會與美國相當。Tesla自去年8月起即在北京開設面積達800平方米的展示與銷售中心，並開始接受中國顧客的訂單。市場曾擔憂電動車的充電問題，因此預期像Tesla的電動車龍頭企業將致力解決充電站問題，漢能拍住該龍頭企業大力發展電動車太陽能充電站業務，肯定受惠。月前漢能控股已將成熟的英國宜家(IKEA)戶型屋頂光伏發電系統項目注入漢能太陽能，可以預期，這次與Tesla合作的項目可進一步提升漢能中長線投資吸引力。

講開又講，漢能控股集團主席李河君以103億美元（約798億港元）淨資產，進佔《福布斯》2014年華人富豪榜中第14位。

大市透視

科網股再成市場焦點

葉尚志
第一上海
首席策略師

4月23日。港股大盤未能擺脫整固的局面，一方面是受到內地經濟數據表現仍弱的影響，另一方面內部的資金流動性未能改善，都是令到短期市底承接力轉弱的原因。總體上，我們對後市維持正面態度看法，在恒指仍守穩22,300至22,600短期支持區的背景下，中期穩中向好的發展趨勢將可延續，相信恒指將朝24,000來進發。

內地經濟放緩已預期

由匯豐編制的內地4月製造業PMI初值報48.3，表現與市場預期的相若，但仍處於50以下的收縮水平。雖然市場對於內地經濟增速放緩已有心理準備，但是在經濟下行風險未能解除之前，資金入市的態度仍將偏向謹慎。而中央管理層亦已推出了穩增長的微調措施，包括兩周前推出的加快鐵路建設、棚戶區改造、中小企稅務優惠，以及人行在日前推出的定向降準，都是力度溫和的政策措施。技術上，上綜指的圖表支撐在2,024，守穩可望保持過去一個月的反覆緩步上推行情，而上綜指周三跌了0.26%至2,067收盤。

恒指出現高開後回壓，在乏量的狀態下，要向上突破會有難度，相信市場仍在等候領漲股的再度出現。恒指收盤報22,510，下跌221點，主板成交量有571億多元，而沽空金額錄得有66.3億元，沽空比例有11.61%。技術上，22,300至22,600依然是恒指的短期支持區，如能升穿22,900關口，可以發出首個回勇信號。

互網軟件股全線啓動

盤面上，科網股有再度成為市場追捧的焦點。正如我們近來指出，美國科網股已有出現深調後回升的跡象，而受惠於美股納指五連漲的帶動觸發，香港的科網股在周三亦有做出跌後回勇的走勢。龍頭股騰訊(0700)和金山軟件(3888)，分別漲了0.86%和2.34%。至於其他互聯網相關、軟件股，都有同步全線啟動的跡象。金蝶(0268)漲了3.91%、百富環球(0327)漲了6.22%、擎天軟件(1297)漲了9.41%、慧聰網(8292)漲了13.83%、中國支付通(8325)漲了7.62%。

(筆者為證監會持牌人)

投資觀察

內地經濟下行壓力持續

曾永堅
群益證券(香港)
研究部董事

港股市場高度關注的首項4月份宏觀經濟數據為匯豐編制的中國製造業採購經理指數(PMI)初值報48.3，扭轉此前連續5個月下跌的趨勢，略高於3月終值48，亦符合市場預測。不過，基於該項指數依然處於50以下水平，並連續3個月於萎縮區間運行，引導市場繼續關注中國經濟目前面臨的下行壓力。

這項製造業指數主要反映內地中小型製造業企業的經營狀況，從數據整體表現反映出內地中小型企業的製造業活動依然疲弱，而PMI於4月份傳統上某程度受季節性因素推動上升，加上，自中央政府早前推出三項穩增長政策以後，市場持續憧憬中央將於有必要時隨時推出更多穩增長與保就業的政策，對內地經濟活動或多或少帶來一定程度的正面影響。

內需狀況溫和改善

然而，中央政府早前推出的三項穩增長措施的刺激力度有限，人民銀行亦並未對整個金融體系作出放鬆流動性的調節，只針對三農領域作貨幣流動性的微調，意味中國金融體系的流動性以及貸款增長依然處於放緩的趨勢。在市場流動性及全國社會融資規模趨向收緊的環境下，預測中國經濟於第二季內續面臨下行壓力。

從昨天發布的4月份匯豐製造業PMI初值來研判，4月份製造業新定單分項指數初值回升至47.7，儘管該項分類指數已持續3個月處於擴張分界線以下，但4月份從3月時的最近19個月最低水平(46.5)回升，令部分市場人士開始憧憬中國內需狀況將現溫和改善。

基於人民銀行現階段未有釋出任何有意放鬆整個金融系統流動性與貸款增長的訊號，預期港股短期內難望有較突破性的表現，預測恒生指數短線將於22,300至23,300區間反覆上落。 **(筆者為證監會持牌人)**

證券分析

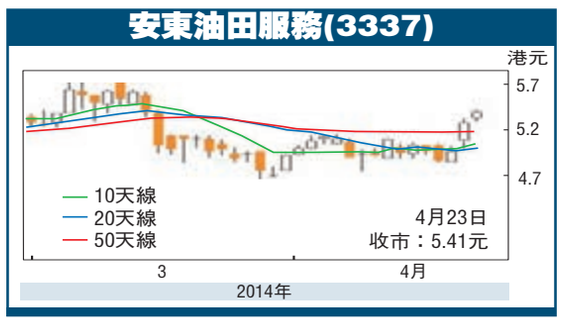
新鴻基金融集團

首季訂單豐 安東油服有勢

中石油（0857）管理層周一（21日）出席全國頁岩勘查開發推進會上表示，公司計劃在2015年生產頁岩氣26億立方米。而報道引述消息指，中石油今年頁岩氣開支將增至逾100億元人民幣，刺激油田服務股造好，其中安東油田服務（3337）首季經營狀況理想，可短炒一轉。

受惠三大天然氣盆地訂單

安東油服公布首季新增訂單近12億元人民幣，令在手訂單增至19.3億元人民幣，表現理想。由於公司與中石油及中石化（0386）已建立合作關係，相信長遠可受惠內地三大天然氣盆地—塔里木盆地、鄂爾多斯盆地和四川盆地的訂單需求。而公司去年加大了壓裂泵送、鑽機等服務投入，加強承擔大中型一體化項目的能力，有助提升爭取大中型項目訂單的競爭力。

油田巨擘入股 增開發優勢

公司過去一直專注包括頁岩氣在內的天然氣油服發展，於2012年獲得全球油田巨擘斯倫貝謝（Schlumberger）入股後，雙方建立戰略合作關係，料能在頁岩氣發展上佔優。市場預測，2014年純利為4.5億元人民幣，按年增長約16%，預測市盈率20倍，估值雖高於同業，但已由高位近30倍顯著回落。走勢上，股價處於大三角形內，周二上破50天線，成交略增，建議買入，上望5.80元(昨天收市5.41元)，止蝕4.80元。