

北京發展轉型看高一线

紅籌企企 高輪 張怡

受到新股上市IPO重啟逼近影響，加上人行繼續在市場「收水」，在投資者無心戀戰下，內地股市昨日跌勢持續，上證綜指收報2,036.52，跌1%，退至近1個月來新低...

北京發展(香港)(0154)昨則隨大市走疲，最後以2.57元收報，跌0.14元，跌幅為5.17%。北京發展於昨收市後發通告表示，因控股股東北控行使3.23億元可換股債券...

集團今年2月以5.2億元人民幣(約6.66億港元)，向中馬綠能收購中馬常德及中馬泰安全部權益，該等公司於內地從事垃圾發電業務...

港股勢弱 沽輪15546派用場

港股昨進一步失守50天線支持，若看淡後市走勢，可留意恒指瑞信沽輪(15546)。15546昨收0.194元，其於今年7月30日到期，行使價22,400，現時溢價4.88%

投資策略

- 紅籌及國企股走勢
港股弱勢持續，中資股料也難獨善其身。
北京發展
積極拓展環保業務，股價已作調整，有利後市回升。
目標價：3.57元 止蝕位：2.5元

證券透視

巨騰受惠產品結構改善

巨騰國際(3336)在業績發佈會中表示今年只有兩個新增的智能手機客戶，此消息或令部分投資者失望。然而，公司在2013年的年度業績充分表現出公司產品結構提升及毛利率擴充的故事仍然動聽...

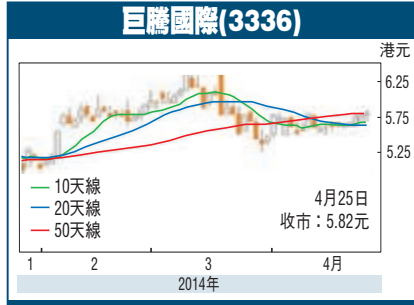
自非筆記本電腦的銷售比重亦由上半年的20%增加至下半年的30%。

產品多元化提升毛利率

公司產品多元化令其毛利率由2012年下半年的16.6%及2013年上半年的18.4%提升至下半年的21.8%，而2013年全年的毛利率亦因此而改善至20.2%...

(約為10%至12%毛利率)逐漸轉至生產更多毛利率較高的產品(金屬外殼及複合材料外殼的毛利率為30%至35%)...

由於越來越多電腦生產商採用較薄及輕的質料(主要為金屬及複合材料)作為其新的超薄筆電(ultrabook)及可變型筆電(convertible notebook)旗艦產品...



2014年將可佔巨騰收入比重逾20%。由於公司持續增加於平板電腦及智能手機的市場份額，本行相信公司的估值重估將可繼續。

基於假設2014年營業額增長3%及毛利率達21.6%，本行估計巨騰2014年的每股盈利將按年增加17%至0.775元。現價相當於7.5倍2014年市盈率...

內銀發優先股快啟動

美股隔晚未對烏克蘭局勢轉趨緊張作出太大反應，在蘋果及Facebook季績理想支撐下，大市先跌而後回穩，道指平收，納指及標指續上揚。

周五亞太區多個市場跌逾1%，市場對局勢可能引發歐美股市調整風險抱持戒心，並以台股跌1.9%，港股跌1.5%及內地、韓、泰股市跌約1%的表現較差勁。日股市則靠穩。港股低開後反覆跌穿50天及250天線支持，引發技術性拋壓，恒指跌至22,214始喘定，中資金融及騰訊(0700)、匯豐(0005)等重磅股跌逾1%...

在中行(3988)宣布首季業績後，民行(1988)收市後亦放榜，首季盈利126.7億人民幣，按年增15%，淨息差2.6厘，擴大17個基點，但不良貸款增加5.6%，至141.5億人民幣，而貸款減值增4.3%，至363.2億人民幣...

農行的季績表現偏好，但市場對不良貸款增加存有戒心，但相對於中行減值大增8成，民行只增加4.3%，已屬不俗矣。

農行(1288)亦公布首季業績，盈利按季增加14%達534.3億元人民幣，淨息率2.96厘，增加18個基點，而不良貸款增加5%，不良貸款率為1.59%，僅升0.05個百分點。資本充足率為11.87%，核心一級資本充足率為9.48%，均比去年底微升。農行報表則比民行略佳。

中證監昨日表示，包括商業銀行在內的優先股規則已基本完成，何時申報由公司自行決定。換言之，已做好準備的內銀發行優先股集資提升資本充足率的行動，相信在上半年內陸續啟動，對內銀低股價有正面影響。

俄羅斯在烏克蘭東部再度進行軍事演習，令局勢再度緊張，歐金融市場對俄烏軍事衝突再添憂慮，對歐經濟復甦步伐增添不明朗風險。此外，俄央行昨天突然加息半厘，指標利率升至7.5厘，理由是因應布匯價疲弱及通脹風險提升。烏克蘭東部正處於分離危機，俄軍演令局勢更形緊張，對環球股市不利。

這邊廂美日首腦會議後發表聯合聲明，列明美日安保條約包括釣魚島。美國此舉變相助長日本侵佔釣魚島的氣焰，中日在釣魚島的爭議只會不斷升溫。奧馬猶如向美軍火商送出訂單，地區局勢愈不安，軍火商愈得益。

馬猶如向美軍火商送出訂單，地區局勢愈不安，軍火商愈得益。

跌近22000利大戶建倉

回說大市，港股在美股市仍偏穩的情況下跌穿50天線及250天線，走勢轉弱而引發技術性拋壓，恒指再度下試22,200/22,000的支持位，周二為期指結算，料淡鹽力圖壓市獲利。不過，港股退回至22,000附近水平，恒指市盈率(PE)已回落至約10倍，又回至短中線收集水平，勢吸引回吐或回流資金入市，形成支撐。

環保太陽能股抗跌強

新經濟股在騰訊急回9元收報523.5元的帶動下呈偏軟發展，未現明顯拋壓，顯示市場資金對互聯網企業掛鈎實體經濟的盈利前景抱有信心。資金動向方面，環保及新能源股仍受追捧，光大國際(0257)作為污水處理等環保龍頭，昨自10.18元低位反彈上10.32元收報，僅跌0.3%，成交近8,000萬元，抗跌力明顯增強。

興業太陽能(0750)更由11.56元抽升上12.2元近全日高位收市，倒升3.9%，成交5,830萬元，表現最靚。而漢能(0566)亦由1.1元低位回升上1.15元收報，跌1.7%，成交1.96億元，顯示低位有大盤承接。

前市大升的異動股正峰集團(2389)，昨一度急回至0.405元，其後曾抽上0.485元，收報0.43元，回落6.5%，成交逾4,000萬元。正峰已宣布大股東可能出售部分股權，間接證實將引入策略投資者，為公司業務轉型鋪路。

數碼收發站

證券投資

正美豐業進入高增長階段

正美豐業(8135)為期兩天的路演的反饋意見，投資者傾向認為公司應能借助其與信義玻璃(0868)的密切聯繫，以加速其新業務(即光伏安裝服務)的增長。

啟動光伏安裝服務：這項計劃首次於4月22日發佈，有關信義玻璃將增加其於正美豐業的股權至超過29%的文件中披露。近似於興業太陽能(0750)，公司預計光伏安裝服務可達到約10%左右的淨利潤率。典型的工程定價預計為約人民幣7至8/瓦特。因此，對於每兆瓦(MW)的光伏安裝服務，公司很可能會產生約700萬至800萬元(人民幣)的營收，及70至80萬的收入淨額。

預計這項業務將以最小的資本支出開始，因客戶通常須於簽訂光伏安裝合同時支付30%的定金。此外，正美豐業正為其現有的汽車玻璃更換業務實施一人制的安裝服務，有助於光伏安裝服務的起步階段騰出一些人手。事實上，某些員工已經開始了過渡性的訓練，並且已經準備好迎接訂單。

汽車業務穩增

在原有的汽車玻璃更換服務方面，正美豐業計劃在2014年開設至少4個網點。每個網點的資本支出估計約185萬。此外，公司也正在探索在上海和中國南部各種併購機會。自2014年1月完成收購深圳信義達後，公司現在於北京、上海、深圳及杭州共擁有26個經營網點。展望未來，4S店的銷售預計將增加，因為車主一般正從過去的玻璃保險，升級到全面的保

板塊 拆局

大連港廈門港具賣點值博

國務院總理李克強日前在國務院常務會議中，確定進一步落實企業投資自主權的政策措施，決定在基礎設施等領域推出一批鼓勵社會資本參與的項目。會議決定，在鐵路、港口等交通基礎設施，新一代信息基礎設施，重大水電、風電、光伏發電等清潔能源工程，油氣管網及儲氣設施、現代煤化工和石化產業基地等方面。

首批推出80個符合規劃佈局要求、有利轉型升級的示範項目，面向社會公開招標，鼓勵和吸引社會資本以合資、獨資、特許經營等方式參與建設營運。

引進民資 有助提振股價

早前中石化(0386)表示將會下遊業務引入民營資本後，股價走勢好，可見市場對民營資本進入市場的消息，反應甚為正面。由此推斷，在新政之下，上述行業的營運效率都有望改善，帶來投資機會，港口板塊會是其中之一。

匯富金融

證券分析

新鴻基金金融集團

中航科工升勢未完

中航科工(2357)主要產銷直升機、教練機及其他航空產品，去年其子公司哈飛股份已完資產重組，收購包括天津直升機在內的三家直升機公司，有助中航科工進入快速增長及利潤率較高的民用直升機市場。隨着中央加快開放低空空域，民用直升機市場勢必快速擴張，前景值得憧憬。

進軍民用直升機市場

而早前母公司中航工業和空中巴士直升機公司簽訂EC175/AC352型直升機項目合作協議，EC175/AC352型直升機為中歐雙方共同投資開發，據了解，未來20年產量達1,000架。作為中航工業旗下專注生產民用直升機整機的子公司，哈飛定可取得至少部分訂單，中航科工亦可間接受益。

公司2013年純利按年增長7%至7.1億元人民幣，市場估計2014年經調整純利為8.4億元人民幣，增速加快至18%，預測市盈率24.3倍。股價於4.10港元水平營造小雙底，昨日上破4.50港元頭線，升勢料未完結，上望5.10港元，失守4.07港元止蝕。

匯業證券策略師 岑智勇

國基建港口(8233)，以及剛表示將會與控股公司探討重組安排的廈門港務(3378)。上述公司，都有望成為國策受惠股，並成為炒作對象。

以股東回報率(ROE)去衡量，以泰港股份的ROE最高，達17.9%，其次為招商局國際的8.4%。然而，錄得高ROE的代價，就是高估值，她們的市帳率(PB)分別為1.56倍及1.3倍，也是業內最高。

招商局值得中長線投資

若以邊際利潤去衡量，則以有聯營公司業績支持的中遠太平洋及招商局國際較佳，她們的邊際利潤分別為88%及54%，甚為吸引，是值得作中長線投資的股份。然而，由於她們未能食正自貿區的概念，近期股價表現未見突出。

雖然大連港及廈門港務的ROE分別只有5.16%及5%，處於業內偏低水平，但卻是近期走勢較佳的股份。兩者各有賣點：大連港的PB只有0.5倍，估值吸引。廈門港務則具重組概念，亦具一定值博率；兩者皆是值得留意的對象。(筆者為證監會持牌人，無持有上述股份)

Table with columns: 名稱, H股(A股)代號, H股價(港元), A股價(人民幣), H比A折讓(%)