

股市 縱橫

韋君

北京發展拓環保業前景佳

美股隔晚反彈，港股經過連日急挫後，市況昨有趨穩跡象，但部分板塊仍見沉重沽壓，反映資金對後市仍有戒心。事實上，在昨日反彈市中，有國策支持的太陽能板塊便依然備受拋售，其中風電龍頭股的金風科技(2208)更跌達9.4%。另外，一向被視為估值較高的實力股的機會。

北京發展(香港)(0154)最近因母公司北京控股(0392)行使3.23億元可換股債券，所以集團需向後者配發2.86億新股，佔經配發及發行兌換股份而擴大股份的25.04%。在發行新股後，北控持有北京發展的持股量將由54.61%增至65.98%。母公司透過變相增持北京發展權益，支持後者的業務發展，也是該股目前的賣點。截至去年底，集團存有現金及現金等值11.74億港元，並無借貸，而可換股債券已完成換股，屬現金公司。

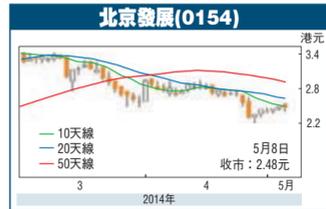
北京發展去年業績虧損2,448.4萬元，為提升營運及增強競爭力，已不斷物色新業務與新盈利模式，近年積極轉型至環境保護及固體廢物污染治理業務，重點投資於垃圾發電行業，而因集團財政狀況健全，令其業務拓展前景備受看好。講開又講，母公司已投資在7個垃圾發電及兩個危險及醫療廢物處理項目，總投資約40億元人民幣，料適當時或將注入北京發展，也是其具吸引力之處。

該股上月29日由低位的2.2元水平反彈，昨收2.48元，走勢似漸擺脫頹勢。可考慮在現水平附近收集，博反彈目標為年高位的3.57元。

母公司擁垃圾發電項目

北京發展去年業績虧損2,448.4萬元，為提升營運及增強競爭力，已不斷物色新業務與新盈利模式，近年積極轉型至環境保護及固體廢物污染治理業務，重點投資於垃圾發電行業，而因集團財政狀況健全，令其業務拓展前景備受看好。講開又講，母公司已投資在7個垃圾發電及兩個危險及醫療廢物處理項目，總投資約40億元人民幣，料適當時或將注入北京發展，也是其具吸引力之處。

該股上月29日由低位的2.2元水平反彈，昨收2.48元，走勢似漸擺脫頹勢。可考慮在現水平附近收集，博反彈目標為年高位的3.57元。



津發售王朝為大收購鋪路

紅籌國企 高輪 張怡

內地股市昨均現反彈行情，當中上證綜指收市報2,015點，升0.26%，與A股相若，港股的彈力也不強，惟觀乎中資股則以個別發展為主。AH股方面，部分H股較A股折讓較大股份再見受捧，當中洛陽玻璃(1108)曾高見2.16元，收市報2.08元，仍升5.58%。中資重磅股方面，電訊股續獲大盤熱捧，已呈強的聯通(0762)昨再進賬3.08%。

天津發展(0882)於周三創出6.58元的年內新高後掉頭急挫，該股昨曾走高至6.25元，但其後又見反覆，一度倒跌低見5.9元，最後則以6元收市，倒升0.01元，在其技術走勢未轉弱下，不妨考慮部署趁調整收集。津發較早前公布截至去年12月底止全年業績，錄得純利7.04億元，按年升70.51%；每股盈利65.98仙；派末期息6.63仙。期內，營業額49.52億元，按年升27.3%；毛利2.49億元，按年跌25.1%。以現價計，津發市盈率9.09元，處於合理水平。

由於集團最近向控股股東津聯出售王朝酒業(0828)全數44.70%持股，即5.58億股，現金總代價8.9億元，相當於每股作價1.59元。估計出售收益1.9億元。美林的研究報告認為，津發出售王朝酒業持股乃正面消息，主要由於交易可能是集團一系列的重組舉措之一。另外，交易亦能夠增加集團的淨現金，由去年年底的41億元，增至50億元，意味未來的收購，有較高機會全部/大部分以現金支付作價。

美林上調津發目標價，由6.7元上調至7.6元，基於其每股資產淨值預測上調至12.6元。同時上調2014年16年核心盈利預測3%至5%，重申評級「買入」。可考慮在6元樓下部署收集，料短期有力再試年高位的6.58元，而中線則睇7元關，惟失守20天線支持的5.84元則止蝕。

聯想購輪13492數據較合理

聯想近期升勢持續擴大，若繼續看好該股後市表現，可留意中聯法巴購輪(13492)。13492昨收0.335元，其於今年12月29日到期，換股價10.08元，兌換率為0.1，現時溢價5.58%，引伸波幅46.7%，實際槓桿3倍。此證已為價內輪，即使其爆發力麻麻，但因現時數據較合理，交投在同類股證中也較暢旺，故為可取的吸納之選。

投資策略

紅籌及國企股走勢：
港股走勢仍反覆，中資股料以個別發展為主。
天津發展：
出售非核心業務，有助提升盈利表現，以為未來注資鋪路。

目標價：7元 止蝕位：5.84元

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)	3.90	19.86	84.22
山東墨龍	0568(002490)	2.12	6.49	73.75
洛陽玻璃	1108(600876)	2.08	5.95	71.91
東北電氣	0042(000585)	0.87	2.31	69.74
京城機電股份	0187(600860)	2.41	5.35	63.80
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.07	2.27	62.12
昆明機床	0300(600806)	2.15	4.50	61.61
山東新華製藥	0719(000756)	2.68	5.40	60.12
天津創業環保	1065(600874)	3.95	7.46	57.45
洛陽鋁業	3993(603993)	3.48	5.92	52.76
第一拖拉機股份	0038(601038)	4.37	7.37	52.35
上海石油化工	0338(600688)	1.84	2.93	49.54
北京北辰實業	0588(601588)	1.82	2.77	47.20
儀征化纖股份	1033(600871)	1.72	2.55	45.80
大連港	2880(601880)	1.77	2.58	44.87
東江環保	0895(002672)	28.05	35.21	35.98
上海電氣	2727(601727)	2.99	3.74	35.76
經緯紡織	0350(000666)	6.83	8.51	35.51
鄭煤機	0564(601717)	4.22	5.24	35.28
大唐發電	0991(601991)	2.88	3.53	34.44
四川成渝高速	0107(601107)	2.30	2.79	33.75
晨鳴紙業	1812(000488)	3.53	4.28	33.72
紫金礦業	2899(601899)	1.82	2.20	33.52
中海集運	2866(601866)	1.80	2.10	31.12
比亞迪股份	1211(002594)	36.60	42.07	30.09
金風科技	2208(002202)	7.50	8.60	29.92
中國冶	1618(601618)	1.45	1.66	29.81
金隅股份	2009(601992)	5.21	5.78	27.57
白雲山	0874(600332)	21.50	23.83	27.50
中國鋁業	2600(601600)	2.76	3.04	27.04
兗州煤業股份	1171(600188)	5.87	6.29	25.01
海信科龍	0921(000921)	7.68	8.14	24.18
中國南方航空	1055(600029)	2.29	2.37	22.35
東方電氣	1072(600875)	11.56	11.78	21.14
深圳高速公路	0548(600548)	3.71	3.77	20.92
民生銀行	1988(600016)	7.57	7.67	20.69
中國遠洋	1919(601919)	2.99	3.02	20.44
中國東方航空	0670(600115)	2.32	2.34	20.33
中信銀行	0998(601998)	4.53	4.54	19.82
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.56	1.55	19.12
安徽皖通公路	0995(600012)	4.40	4.36	18.90
江西銅業股份	0358(600362)	12.12	11.92	18.29
中海發展股份	1138(600026)	4.12	3.99	17.02
中煤能源	1898(601898)	4.32	4.17	16.75
廣汽集團	2238(601238)	7.86	7.33	13.63
中海油田服務	2883(601808)	17.76	16.34	12.66
中興通訊	0763(000063)	14.24	12.60	9.18
廣深鐵路股份	0525(601333)	2.87	2.53	8.84
新華保險	1336(601336)	22.60	19.90	8.74
海通證券	6837(600837)	10.74	9.42	8.38
中聯重科	1157(000157)	5.16	4.51	8.06
上海醫藥	2607(601607)	13.66	11.89	7.68
中集集團	2039(000039)	14.36	12.40	6.94
中國石油股份	0857(601857)	8.93	7.49	4.19
交通銀行	3328(601328)	4.78	3.71	-3.53
中國銀行	3988(601988)	3.40	2.61	-4.68
華電國際電力	1071(600027)	4.22	3.16	-7.31
中信証券	6030(600030)	15.38	11.46	-7.85
建設銀行	0939(601939)	5.33	3.96	-8.16
中國南車	1766(601766)	5.96	4.42	-8.36
工商銀行	1398(601398)	4.65	3.43	-8.94
農業銀行	1288(601288)	3.25	2.39	-9.27
中國石油化工	0386(600028)	6.77	4.96	-9.68
復星醫藥	2196(600019)	25.55	18.71	-9.74
招商銀行	3968(600036)	13.52	9.89	-9.85
中國國航	0753(601111)	4.57	3.30	-11.28
中國交通建設	1800(601800)	5.23	3.70	-13.59
平安	2318(601318)	56.20	39.35	-14.77
青島啤酒股份	0168(600600)	58.20	39.95	-17.07
華能國際電力	0902(600011)	7.89	5.36	-18.29
中國中鐵	0390(601390)	3.87	2.61	-19.15
中國太保	2601(601601)	23.95	16.08	-19.69
中國人壽	2628(601628)	20.05	13.45	-19.79
中國神華	1088(601088)	21.10	13.99	-21.20
中國鐵建	1186(601186)	7.00	4.61	-22.02
瀋陽藥業	2338(600338)	26.25	16.93	-24.60
江蘇寧滬高速	0177(600377)	8.66	5.49	-26.76
鞍鋼股份	0347(000898)	4.56	2.83	-29.48
安徽海螺	0914(600585)	28.35	16.61	-37.16
廣船國際	0317(600685)	*	*	-
南京熊貓電子	0553(600775)	*	*	-
長城汽車	2333(601633)	*	*	-

耶倫再派定心丸 股市有運行

美股隔晚反彈，港股經過連日急挫後，市況昨有趨穩跡象，但部分板塊仍見沉重沽壓，反映資金對後市仍有戒心。事實上，在昨日反彈市中，有國策支持的太陽能板塊便依然備受拋售，其中風電龍頭股的金風科技(2208)更跌達9.4%。另外，一向被視為估值較高的實力股的機會。

北京發展(香港)(0154)最近因母公司北京控股(0392)行使3.23億元可換股債券，所以集團需向後者配發2.86億新股，佔經配發及發行兌換股份而擴大股份的25.04%。在發行新股後，北控持有北京發展的持股量將由54.61%增至65.98%。母公司透過變相增持北京發展權益，支持後者的業務發展，也是該股目前的賣點。截至去年底，集團存有現金及現金等值11.74億港元，並無借貸，而可換股債券已完成換股，屬現金公司。

北京發展去年業績虧損2,448.4萬元，為提升營運及增強競爭力，已不斷物色新業務與新盈利模式，近年積極轉型至環境保護及固體廢物污染治理業務，重點投資於垃圾發電行業，而因集團財政狀況健全，令其業務拓展前景備受看好。講開又講，母公司已投資在7個垃圾發電及兩個危險及醫療廢物處理項目，總投資約40億元人民幣，料適當時或將注入北京發展，也是其具吸引力之處。

該股上月29日由低位的2.2元水平反彈，昨收2.48元，走勢似漸擺脫頹勢。可考慮在現水平附近收集，博反彈目標為年高位的3.57元。

美聯儲主席耶倫再開腔談經濟及利率，結果是再向市場大派定心丸，表明「加息沒有時間表」。耶倫對美國經濟的預期比較樂觀，但說自己的樂觀態度並未改變美聯儲在可預見的未來，將短期利率維持在接近零水平的計劃。市場解讀，美國利率回升很大機會延至明年下半年之後。

耶倫談美股 估值歷史正常範圍

較為意外的是，耶倫也談及股市，認為美股估值處於歷史正常範圍內。FactSet數據顯示，標普500指數成份股公司基於未來12個月利潤預期的市盈率為15.2倍，高於過去10年13.9倍的平均值。

另一方面，烏克蘭局勢也降溫，俄總統普京周三呼籲烏克蘭東部的分離主義分子推遲該地區的獨立公投。他並表示，俄羅斯已將軍隊撤離俄烏邊境。俄軍撤離俄烏邊境，大為舒緩市場對俄烏軍事衝突的危機，有利歐洲目前的經濟復甦格局。講開又講，自上周烏局勢突轉緊張，歐元不跌反升，顯然對烏局勢的變化並不太悲觀，近日事件的演變，說明歐匯市對時局的判斷較為準確，而股市則以大跌回應。

內地股市有回穩態勢，最新的動向，是農行(1288)已公布發行優先股，集資800億元人民幣，預料可以提升一級資本充足率近1個百分點，派息率為6厘。市場已預料下一家為中行(3988)。優

先股可紓解銀行增加核心資本率的要求，紓緩在市場的集資壓力，對內銀股價走勢甚為正面。港股走勢近日退至21,600/21,800，在美聯儲局續派定心丸、烏局勢受控緩和下，港股現水平已是中線逢低吸納機會。

由國家推動的作為4G基建部分的承接公司「鐵塔公司」，有報道將由內地三大電訊運營商共同承建。消息刺激三大內地電訊股造好，中移動(0941)升3.4%報75.2元，聯通(0762)及中電信(0728)則分別漲3.1%及5.3%。據悉，目前暫定股權分配方案是：中移動佔最大份額，估計約40%，其餘兩家中聯通和中電信各佔30%權益。

昨日提及的內地彩票股反覆回升，主要是有關網售彩票的不利傳聞獲得澄清，由有報道指「體彩福彩兩中心均未授權任何網站或機構進行網上銷售彩票的業務，所有網上銷售彩票的行業均為非法違規」，轉為「國家體育總局彩票管理中心相關負責人已明確表示，近期該中心沒有接受過任何平面媒體的採訪；並強調目前500彩票網及中國競彩網的銷售試點實質並無改變。」換言之，雖然該試點不屬於正式的彩票銷售許可，但證明了這兩家網站的體彩銷售行為仍屬合法。

內地彩票業務的正反消息在一兩週間可以大逆轉，反映短線炒上落風險大，對受政策支配的板塊股，如看好前景，宜以中線參與。

數碼收發站

大市 透視

5月8日。港股大盤連跌兩日後出現反彈企穩，但是仍受壓於22,100反彈阻力關口以下，弱勢盤面未能扭轉，相信短期走勢仍處向下尋底的格局。事實上，在隔晚美股反彈回升、以及內地進出口數字表現勝預期的背景下，恒指依然未能做出強力彈升，足見壓盤力量還是存在。從市況所見，升跌個股數字是468:806，沽空量比例繼續處於超標的12.43%，市場潛在沽壓仍未散去。

澳門博彩股壓力大

回顧過去一個月的市況表現，在滬港通消息曝光後，權重股板塊包括內險股、內銀股、內房股、互聯網股、以及澳門博彩股，都一個一個的回打下來，跌勢已見全面。而其中，內房股在近日更是再度向下破底而落，澳門博彩股的清倉套現壓力亦顯著加劇，可見跌勢是有加劇深化的趨勢。

另一方面，市場殺估值的動作亦來得堅決，互聯網股是其中一個最明顯例子，而從環保股和醫藥股方面，也看到有殺估值的行動，一些龍頭股如中國光大(0257)以及中國生物製藥(1177)，股價都出現了顯著殺跌，似乎市場對市盈率20倍以上的股票，已

葉尚志 第一上海首席策略師

中小股波動性開始加劇

證券 分析

中國鐵建(1186)的股價表現過去兩個月優於恒指14%，而過去兩周的強勢表現主要由於投資者憧憬合約增長。中國鐵路總公司於4月8日將鐵路固定投資預算由7,000億元人民幣上調至7,200億元人民幣，並於4月30日進一步上調至8,000億元人民幣。2014年首季，當局只完成了新目標的9%。

內地鐵路投資達8千億

本行認為投資增速將加速，這將利好鐵路建設股。在最近的訪談中，中鐵建管理層預計新增合約增長將於第2季加快。

在本地市場以外，公司在海外亦取得突破。中國土木工程集團有限公司在尼日利亞的沿海地區簽訂合約。合約價值暫訂為131.2億美元或807.7億元人民幣，相當於公司2013年營業額的13.7%，或公司2014年在手訂單的4.5%。這項日本身相當於公司的海外新合約目標的94%，本行相信管理層將上調這目標，這將成為股價催化劑。

淨資產負債低具優勢

基於較強健的財務狀況，中鐵建為本行於基建行業的首選。相對同業115%的淨資產負債比，中鐵建於2012年底的66%淨資產負債比令公司於爭取新合約時更見優勢。這將令中鐵建的訂單出貨比例的領先優勢進一步拉闊。中鐵建的訂單出貨比約2013年的3.1倍，略高於上市鐵路企業平均水平的2.9倍。現價相當於5.9倍2014年市盈率，2014年的每股盈利年增長率為10%，估值並不昂貴。本行重申中國鐵建買入評級，6個月目標價為9.26元(昨天收市7.00元)，相當於8倍2014年市盈率。

中鐵建次季訂單料加快

新鴻基金融集團

證券 推介

自港府推出樓市降溫措施，本港樓市交投淡靜，嘉華國際(0173)的本港物業發展收入，由2012年的4.5億元，大幅下降至去年的740.3萬元，不過由於內地物業銷售理想，包括上海嘉御庭、嘉怡水岸、慧芝湖花園第三期等，帶動整體收入按年上升117.8%至72.9億元，惟純利下跌61.7%至16.5億元，核心盈利減少至13.9億元。

購入9幅地皮作中線發展

集團去年逾9成的收入來自內地項目，主要集中在

嘉華財務穩健 候低吸納

上海和廣州，即使中央實施多項樓市降溫政策，由於內地一線城市的住屋需求殷切，前景仍然樂觀。集團計劃未來兩年，仍然以內地為銷售重點，除了繼續推售嘉怡水岸及嘉御庭餘下單位，計劃今年推售新盤嘉天匯，預料將在今年底或明年年初入賬；至於廣州方面，計劃開售東莞項目、花都嘉華廣場第二期等的項目。在過去18個月內，集團成功收購9幅新土地的權益，有助支持業務中長線發展。

去年，經常性收入組合目前的總樓面面積約10萬平方米，集團計劃將上海嘉御庭和嘉天匯的部分單位，約5.5萬平方米的樓面面積作為服務式住宅出租，以進一步提高經常性收入。另外，集團持有銀娛(0027)約3.9%股權，去年公平值上升64億元，令集團期內公司權益持有者應佔總全面收益，按年上升22%至84.2億元。

負債率降 現價折讓5成

截至去年底，現金和銀行存款56.2億元，負債比率

嘉華國際(0173)

5月8日收市：4.87元

按年下降7個百分點至14%，財務穩健；另外，今年3月完成籌集另一筆39.8億元之銀團貸款，以及成功募集為期7年的4.5億元定率票據。集團去年每股資產淨值10.18元，按年上升38.5%，現價折讓5成。

走勢上，1月20日高見7.32元遇阻回落，期後股價反覆回落，目前失守各主要均線，STC%K線繼續走低於%D線，MACD熊差距離擴大，宜候低4.7元吸納(昨天收市4.87元)，反彈阻力5.8元，不跌穿4.5元續持有。本欄逢周五刊出 筆者為證監會持牌人