



紅籌國企 高輪

張怡

中海油服反彈未盡

內地股市昨先跌後回穩，上證綜指收市報2,026點，微升0.07%，這邊的港股6連升後則回氣行情，但觀乎中資股仍擺個別發展格局。A+H股方面，受惠於滬深頁岩氣概念股上揚，山東墨龍A股(002490.SZ)漲6.8%，而H股(0568)亦升6.1%。中海油田服務(2883)為內地近海市場最具規模的綜合型油田服務供應商，但也被視為頁岩氣概念股，而集團因在行業中擁有競爭優勢，未來業務拓展的潛力看好，加上估值在同業中不算貴，續可留意。

中海油服今年首季盈利14.1億元(人民幣，下同)，按年升17.1%，表現差於預期。集團首季增長放緩的原因，是許多鑽井平台進行檢修拖累盈利，而去年底至今年初負面消息不斷，當中包括遭挪威追稅、進行配股，以及受到中海油(0883)今年產量目標低過預期，都對其股價構成拖累。不過，隨著鑽井平台陸續復工，增長動力可望回復。集團今年亦續有新設備投入服務，其鑽井服務合約大部分已鎖定，管理層預期日費率若若，今年盈利可增長1成以上。

值得一提的是，中海油服於1月7日以每股21.3元港元，下同進行配股，較1月6日收市價22.9元折讓約7%，共配售2.76億H股股份，籌集約58.85億元。雖然中海油服所配股份數目，分別佔集團總股本後已發行股本總額約5.8%，令股東權益被攤薄，但集團年初公布今年經營策略及發展計劃，年內淨產量目標為4.22億至4.35億桶油當量，並維持2011至2015年年產量增長目標，故盈利表現未宜看得太淡。

中海油服昨收18.34元，現價市盈率9.59倍，預測今年市盈率9.2倍，處行業中游水平。趁股價沽壓收斂跟進，博反彈目標為20元，惟失守17.5元支持則止蝕。

匯豐走強 購輪15632鑊氣夠

匯豐(0005)昨漲近1%，若看好該股後市表現，可留意匯豐渣打購輪(15632)。15632昨收0.074元，其於今年9月29日到期，換股價為90元，兌換率為0.1，現時溢價11.54%，引伸波幅18.64%，實際槓桿17.85倍。此證雖為價外輪，但因屬中期高輪，現時數據又屬合理，加上交投較暢旺，故為可取的吸納選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股向好勢頭未變，續有利中資股後市表現。

中海油田服務

行業需求仍看好，估值不算貴，料反彈空間仍在。

目標價：20元

止蝕位：17.5元

AH股 差價表

5月16日收市價 人民幣兌換率0.80412 (16:00pm) *停牌

Table with 5 columns: Name, H股(A股)代號, H股價(港元), A股價(人民幣), H比A折讓(%)

板塊 拆局

智能電話帶動 圓美可留意

隨着流動互聯網技術日益發達，令到智能電話需求及商機得以急速增長，同時帶動了智能電話組件的產業鏈，其中TFT-LCD(電子產品顯示組件)是其中一個主要的部分。

在香港的上市公司中，從事相關業務的公司不多，較主要的就有信利國際(0732)、圓美光電(8311)及即將被大股東私有化的峻凌(1997)。正因為峻凌私有化在即，投資機會有限，故不在本文討論範圍之內。

踏入2014年第1季，信利國際及圓美光電收入錄得回落，前者首季度營業額27.3%，低於去年同期增長40%的幅度；後者同期營業額則倒退25%。然

而，從股價角度看，信利在公布首季度營業額增長放緩後，股價至今累跌近22%；但另邊廂的圓美光電，則在公布首季度業績後，股價繼續在1元水平牛皮，防守性顯然較強。

內地手機LCD面板市佔率11%

中國TFT-LCD面板行業相當集中，由數家中國TFT-LCD面板製造商分佔。進口面板方面，中國主要向台灣製造商進口面板。雖然圓美光電是在創業板上市，但其實該公司在業內也有一定地位。在截至2012年，中國五大TFT-LCD面板(用於流動電話)貿易商之中，圓美為全國手機TFT-LCD面

板及驅動器集成電路第四大貿易商，市佔率達11%。而相關消費市場過去五年的複合增長率皆逾一成。

圓美光電未來發展重點，相信是該集團於2013年4月成立的全資子公司圓美鑫科技(深圳)有限公司，已開始陸續接管銷售及技術服務職能，以有助降低支付第三方外包的費用達到節約成本的目的。及配合公司未來戰略調整，帶動更好的銷售策略，擴大發展大規模及實力強的新供應商，引進優質新產品，提升整體產品的市場佔有率。

事實上，台灣有不少公司從事TFT-LCD相關業務，包括圓美光電的供應商之一的奇美材料科技(4960



值得留意的是，奇美材料科技在2014年首季度的每股盈利為1.08新台幣，表現優於上季，而且股價表現也相對穩定。

總體而言，隨着智能電話日益普及，相信將有助拉動相關組件的需求，包括TFT-LCD。然而，對香港投資者而言，若要涉足有關行業，選擇不多，近期股價表現較穩定的圓美光電(昨收市1.00元)，會是其中一個值得留意的對象。

李河君坐正 漢能大展拳腳

美股持續調整，隔晚道指一度大跌逾200點，最後跌167點或1%，收報16,446；標指亦跌0.9%收報1,870，上周申請失業救濟人數創七年低位，以及沃爾馬業績失利大跌，成為美股連續兩天大調整的因素。周五亞太區股市抗跌力強，多數市場保持溫和上升，日股在日圓高升下急回1.41%。印度人民黨贏得大選，刺激股市再提升0.9%，創24,121新高；印尼、泰國分別升0.8%和0.72%。內地股市靠穩，港股再顯抗跌力，僅跌0.08%。港股低開85點後，曾低見22,555，最多跌175點，但大盤承接力強，匯豐(0005)、中移動(0941)、長和、港地產股及內銀逆市向好，尾市回升上22,712報收，全日僅跌17.95點，成交則縮減至483億元。大市六連升後回調，但退至22,500水平已獲承接反彈，顯示好友大戶已佔上風，有利5月市反覆向23,000推進。

數碼收發站

美國最新公布的經濟喜憂參半。首次申請失業救濟人數下降2.4萬人，至29.7萬人；預期為32萬人。上周美國初請失業人口觸及七年低位，4月消費者物價錄得10個月來最大單月升幅。全國住房建築商協會表示，衡量建築商對新建單戶住宅市場信心的指數降至一年來最低水平。美聯儲儲備，4月份工業產值較上月跌幅超出預期。

美股周三、四顯著調整，還包括著名對沖基金對近期股市屢創新高有憂慮的言論影響。此外，美10年期國債收益率急跌至2.5厘，亦顯示市場資金流向債市。

美股合理調整 亞太股抗跌強

美股自5月以來屢創新高，所謂高處不勝寒，美股調整既合理也有必要，但並非代表經濟逆轉、利率掉頭上升，整體格局仍反映美經濟復甦態勢持續，而聯儲局持續退市而長時間維持超低利率的政策沒有改變，風險資金流在股市等高風險市場尋求高回報未有變化，故美股較大調整，亞太區股市抗跌力強，顯示續有資金流入。

印度國會選舉昨晚初步點票結果顯示，在野人民黨取勝，人民黨的莫迪將成為新一任總理。執政國大黨已承認落敗。人民黨上場料主力推進經濟改革，令印度股市昨天再猛升216點收報24,121，再創新高。事實上，近月已有

大量資金流入股市，憧憬人民黨可勝出大選。漢能太陽能(0566)股東會通過重大人事變動，大股東李河君正式獲委任執行董事兼主席，代明芳調任副主席兼行政總裁，原副主席李沉民退任執董，轉任首席技術官。副主席席增至兩名，馮電波及劉民，均為執董。劉民負責全球光伏發電、應用及銷售工作。林一鳴獲任執董兼財務董事；許家驊退任財務董事，續任高級副總裁。

李河君僅46歲，今次坐正，代表漢能集團上中下游的業務全面投入，為日後逐步壯大上市公司鋪路，目前漢能市值為320.5億元。

許昌50兆瓦太陽能項目啓動

漢能日前宣布將啟動河南許昌市襄城縣50兆瓦地面太陽能電站項目，預期可使用年期為25年。計劃建築期將由2014年4月起計至2016年3月。預期該項目首年之發電量約為6269萬千瓦時，而該項目於25年內之總發電量則約為14.6億千瓦時，平均全年發電量約為5837萬千瓦時。

該項目之總投資預期約為6.27億元人民幣。預期集團將出資1.25億元人民幣，餘額將向銀行取得融資。該項目將使用集團領先薄膜太陽能技術生產之組件，預期以潔淨及可再生能源提供穩定電力，並將為河南省帶來經濟及社會效益。

大市 透視

5月16日，港股大盤走了一波6連漲後，在周五出現回軟的走勢。雖然隔晚歐美股市出現高位掉頭回跌，但是對港股盤面未構成即時的重大打擊。一方面可以說是港股的沽壓未有加劇，另一方面，相信更多是因為港股市場正處於買賣兩開之局，大市成交量縮減到不足500億元。在多空雙方都轉為觀望態度的背景下，估計後市將以反覆偏軟來發展。但是，對於外圍股市的短期回跌走勢，仍需保持較高的警覺性，要提防對港股盤面最終會構成打擊，而技術上，22,200是恒指目前的好淡分水線。



葉尚志 第一上海首席策略師

避險升 資金流入債市

歐美股市有從高位回跌的趨勢跡象，市場對於經濟復甦動力表示關注，是對股市帶來回吐的原因。歐元區第一季GDP按季增長僅有0.2%，表現差於預期。而美國4月份工業生產按月下跌0.6%，生產設備使用率亦回降至78.6%。歐洲股市出現較全面的回跌走勢，龍頭德國DAX指數和法國CAC指數，雙雙在周四創新高後倒跌，而意大利

FTSE100指數的跌勢更是出現深化，一舉跌穿10、20和50天線。至於美股方面，道指在周二創出歷史新高16,735後連跌兩日，中短期支持位仍見於16,300，要密切注視其防守力。然而，資金已有流向債市的動作，帶動美國10年國債收益率進一步回落至2.5厘水平的6個月低位，市場避險意識出現再度提升。

匯豐中移動護盤主力

恒生指數在周五出現先跌後修復的震動行情，在盤中曾一度下跌175點，但是匯豐控股(0005)和中移動(0941)逆市走強，成為托市護盤的主力，限制了大盤的日內跌幅。恒指收盤報22,713，下跌18點，主板成交量縮減到僅有483億多元，而沽空金額錄得有47.4億元。技術上，恒指短期走勢仍將反覆，而中短期的支撐點維持在22,200水平。總體上，在系統性風險仍基本受控的背景，大盤再現金性下挫的可能性有所降低，但是在市場氣氛未有進一步好轉過來之前，相信估值偏高的股份，仍將面對壓力。(筆者為證監會持牌人)

證券 分析

我們曾於2月27日推介的微創醫療(0853)曾高見6.30元，最多獲利約11%，現股價由高位回調近20%，可伺機收集博反彈。

收購美 Wright 骨科業務

微創醫療主要從事售賣心血管介入產品，佔2013年收入約79%。公司於年初以2億美元代價收購了美國公司Wright的骨科業務，雖然業務整合成績有待觀察，但可分散過分依賴單一產品的風險。

公司的冠脈支架Firehawk系列於內地已連續九年保持市場領先地位，且今年初向Cordis收購藥物洗脫支架資產及知識產權，可進一步改善技術及鞏固市場地位。

另外，今年初微創公布與Sorin CRM組成合營公司，銷售及開發心臟起搏器等心律管理相關產品，公司可藉此提供更全面的心血管醫療器械，產生協同效應。公司於4月底向新加坡政府投資公司(GIC)完成發行1億美元的可換股債券，換股價為6.84元，比現價約有32%溢價，可見外資對微創前景亦感樂觀。

去年盈利跌 料今年大增

微創醫療2013年純按年倒退58%至1.49億元人民幣，但市場預測2014年純利將按年增長74%，預測市盈率約22.3倍，低於威高(1066)之24.5倍。走勢上，股價於5.09元附近似有支持，可小注博反彈，初步目標價為5.72元(昨收市5.19元)，失守4.70元止蝕。

第一上海證券

證券 推介

招商局置地續有注資前景

招商局置地(0978)2013年營業收入69億元(人民幣，下同)，同比增長59%，公司所有人應佔利潤為4.59億元，同比增長7%，每股基本盈利為0.1113元，業績符合市場預期。公司2013年的合約銷售額為73.4億元，合約銷售面積為51.7萬平方米，分別同比增長16%和7%。公司2014年的銷售目標為100億元，在現有4個城市有15個項目可售，總可售貨值為120億元左右，首季度合約銷售額為11億元，主要以清庫存為主，新盤將會集中在下半年推出。

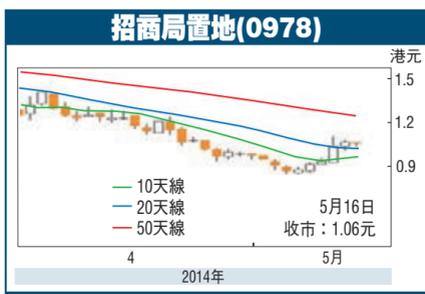
今年銷售目標百億

招商局置地提出了「千億銷售，百億利潤」的發展目標，招商局置地作為招商地產唯一的海外上市平台，被定位為公司重要的海外融資平台，以及海外業務的開展平台，並與招商地產的其他業務平台互動，產生協同效應。在發揮融資作用之前，置地需要做大規

模，並不斷提升自己的項目設計、開發、營銷和管理能力。

加大深耕四大城市，擇機進入新城市公司自2013年10月獲得母公司注資，進入廣州、佛山、重慶和南京這四個城市，獲得11個項目，不排除招商地產在其他城市注入更多的項目。截至2013年底，公司總的土地儲備為559萬平方米。公司在2014年將繼續深耕這四個城市，後續分期購入一塊廣州土地，預計總建築面積為10萬平方米，以及三塊南京的土地，預計總建築面積為45萬平方米。另外，公司計劃進入更多的城市，4月份在西安市曲江新區購得一塊商住用地，佔地面積7萬平方米。其他正在考察的城市包括武漢、鎮江等。

截止2013年底，公司持有的現金為66億元，一年期銀行貸款的額度為20億元，淨負債率為4%。依靠大股東的強大實力，公司去年發行了5年期的信用增



強債券共計5億美元，融資成本僅4.021%，大大低於行業同期平均水平。低成本的資金是企業未來發展的強力保證。

源於最新的盈利估算，我們給予其1.40元(港元，下同)的目標價(昨收市1.06元)，相當於2014年9倍市盈率，相對於2014年的每股資產淨值2.8元折讓50%，上升潛力為30.8%，維持買入評級。