紅籌國企 窩輪

中國中鐵升勢有力擴大

張怡

內地股市昨先尋底後回升，曾失守2,000點的「政策底」，低見1,991點，收市報2,024點，倒升0.84%，彈力頗見強橫。A股止跌回升，這邊廂的港股也現欲跌還升的行情，而觀乎中資股仍以個別發展為主。個股方面，上海醫藥(2607)曾高見14.74元，並以近高位的14.72元報收，漲5.6%。

中國中鐵(0390)在昨日反覆波動的市況中也維持向好勢頭，曾高見3.8元，也以近高位的3.79元報收，升0.15元，升幅為4.12%，成交稍增至1,507萬股。中國中鐵較早前公布第一季度報告，按中國會計準則，錄得營業收入1176.85億(人民幣，下同)，按年增加21.3%；純利增長22.4%至18.18億元，每股收益9分。季內，新簽合同額2,015.9億元，按年增加4.6%。3月底止，未完成合同額1.8萬億元。

鐵路投資增 行業前景樂觀

值得一提的是，中鐵總公司日前將今年鐵路總投資額由7,200億元上調至逾8,000億元，計劃開工項目數量由已上調的48個再增至64個。此外，總公司高層曾透露，今年鐵路土地綜合開發被列為重中之重，而由國家發改委牽頭起草的鐵路土地綜合開發方案已獲得國務院同意，可望於本月底出台。相關因素，對坐擁大量鐵路土地的中國中鐵而言，無疑頗為正面，一旦政策落實，不難成為股價造好的催化劑。

就估值而言，該股現價市盈率6.73倍，在同業中並不貴，趁股價趨穩上車，短期博反彈目標為4月初阻力位的4.07元(港元，下同)，而中線則睇5元關，惟失守3.5元支持則止蝕。

建行購輪13864爆發力較強

內銀股昨整體表現較佳，當中龍頭股建設銀行(0939)走高至5.53元報收，升1.28%。若繼續看好建行追落後潛力，可留意建行瑞銀購輪(13864)。13864昨收0.099元，其於今年8月18日到期，換股價為5.58元，兑換率為1，現時溢價2.69%，引伸波幅22.93%，實際槓桿15.97倍。此證為輕微價外輪，而現時數據又屬合理，加上爆發力較強，故為可取的吸納之選。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股承接力仍佳，料續有利中資股輪動。

中國中鐵

中央加大鐵路投資，集團訂單前景樂觀，估值不貴，有利升勢擴大。

目標價：5元 止蝕位：3.5元

AH股差價表

5月21日收市價 *停牌

人民幣兑換率0.80429 (16:00pm)

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)	4.20	19.48	82.66
山東墨龍	0568(002490)	2.52	8.28	75.52
洛陽玻璃	1108(600876)	2.32	6.11	69.46
東北電氣	0042(000585)	0.89	2.29	68.74
京城機電股份	0187(600860)	2.51	5.38	62.48
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.11	2.27	60.67
昆明機床	0300(600806)	2.13	4.35	60.62
山東新華製藥	0719(000756)	2.80	5.46	58.75
天津創業環保	1065(600874)	4.09	7.59	56.66
洛陽鉬業	3993(603993)	3.54	6.25	54.45
第一拖拉機股份	0038(601038)	4.50	7.46	51.48
上海石油化工	0338(600688)	1.86	3.05	50.95
儀征化纖股份	1033(600871)	1.72	2.68	48.38
北京北辰實業	0588(601588)	1.78	2.60	44.94
大連港	2880(601880)	1.79	2.50	42.41
經緯紡織	0350(000666)	6.77	9.40	42.07
晨鳴紙業	1812(000488)	3.13	4.26	40.91
上海電氣	2727(601727)	2.85	3.70	38.05
紫金礦業	2899(601899)	1.74	2.21	36.68
大唐發電	0991(601991)	2.88	3.57	35.12
東江環保	0895(002672)	29.10	35.24	33.58
四川成渝高速	0107(601107)	2.30	2.77	33.22
中國中冶	1618(601618)	1.43	1.70	32.35
鄭煤機	0564(601717)	4.39	5.17	31.71
兗州煤業股份	1171(600188)	6.14	7.08	30.25
中海集運	2866(601866)	1.92	2.14	27.84
金隅股份	2009(601992)	5.14	5.65	26.83
中國鋁業	2600(601600)	2.78	3.03	26.21
白雲山	0874(600332)	22.00	23.15	23.57
比亞迪股份	1211(002594)	39.85	41.58	22.92
金風科技	2208(002202)	8.39	8.60	21.54
海信科龍	0921(000921)	8.11	8.30	21.41
中國南方航空	1055(600029)	2.29	2.34	21.29
安徽皖通公路	0995(600012)	4.24	4.31	20.88
深圳高速公路	0548(600548)	3.72	3.77	20.64
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.54	1.56	20.60
中國遠洋	1919(601919)	3.04	3.06	20.10
江西銅業股份	0358(600362)	12.38	12.31	19.11
中海發展股份	1138(600026)	4.15	4.08	18.19
東方電氣	1072(600875)	12.02	11.60	16.66
中國東方航空	0670(600115)	2.44	2.34	16.13
長城汽車	2333(601633)	29.65	28.40	16.03
中煤能源	1898(601898)	4.40	4.19	15.54
民生銀行	1988(600016)	7.81	7.40	15.12
廣汽集團	2238(601238)	7.81	7.27	13.60
廣深鐵路股份	0525(601333)	2.79	2.55	12.00
中興通訊	0763(000063)	13.86	12.53	11.03
中信銀行	0998(601998)	4.73	4.27	10.91
中聯重科	1157(000157)	5.10	4.57	10.24
中海油田服務	2883(601808)	18.84	16.73	9.43
中集集團	2039(000039)	14.06	12.39	8.73
新華保險	1336(601336)	23.55	20.12	5.86
上海醫藥	2607(601607)	14.72	12.43	4.75
海通證券	6837(600837)	11.20	9.26	2.72
中國石油股份	0857(601857)	9.30	7.67	2.48
交通銀行	3328(601328)	5.03	3.79	-6.74
中國南車	1766(601766)	5.76	4.31	-7.49
中國銀行	3988(601988)	3.57	2.66	-7.94
中國國航	0753(601111)	4.48	3.32	-8.53
華電國際電力	1071(600027)	4.40	3.26	-8.55
農業銀行	1288(601288)	3.36	2.46	-9.85
招商銀行	3968(600036)	13.68	9.95	-10.58
建設銀行	0939(601939)	5.53	4.00	-11.19
中國交通建設	1800(601800)	5.22	3.75	-11.96
中國石油化工	0386(600028)	7.13	5.11	-12.22
工商銀行	1398(601398)	4.90	3.49	-12.92
青島啤酒股份	0168(600600)	60.25	42.70	-13.49
中信証券	6030(600030)	16.12	11.27	-15.04
中國平安	2318(601318)	56.75	39.17	-16.53
華能國際電力股份	0902(600011)	8.08	5.57	-16.67
中國中鐵	0390(601390)	3.79	2.60	-17.24
中國神華	1088(601088)	20.95	14.29	-17.91
中國人壽	2628(601628)	20.05	13.67	-17.97
復星醫藥	2196(600196)	27.50	18.66	-18.53
中國鐵建	1186(601186)	6.72	4.56	-18.53
中國太保	2601(601601)	24.00	16.16	-19.45
鞍鋼股份	0347(000898)	4.21	2.83	-19.65
濰柴動力	2338(000338)	26.85	17.47	-23.61
江蘇寧滬高速	0177(600377)	8.74	5.61	-25.30
安徽海螺	0914(600585)	27.10	16.18	-34.71
廣船國際	0317(600685)	*	*	-
南京熊貓電子	0553(600775)	*	*	-

股市縱橫

韋君

英達「公路醫生」盈利前景佳

半新股英達公路再生科技(6888)近日走勢明顯轉佳，昨天更躍升2.8%收報2.18元，成交增加至412萬元，由於仍低於上市價2.43元，這次回升浪，「浮上水面」可視為首個目標。

以「公路醫生」為商標的英達，擁有國際領先的「就地熱再生技術和設備」，自2001年以滬寧高速公路養護施工為起點，迄今已累積了10餘年道路、幹線及市政道路。在2009年3月，英達的「就地熱再生技術」已獲國家運輸部專家小組鑑定為國際領先水平。截至2013年4月，英達獲得82項國家專利，並成為世界上擁有大型就地再生設備和日常養護施工設備數量最多、產能最高的企業。

英達主席施偉斌早在1979年成功研發並生產內地第一台自主研發的瀝青路面就地熱再生日常養護設備—英達修路王。設備生產基地在南京，已擁有11大系列30多種產品，遍及全國各主要省市。

就地熱再生技術領先

英達業務「三位一體」，即道路養護技術、設備研發與製造、道路養護工程承包。集團在去年6月上市，集資6.3億元。今年3月26日公布去年12月底止全年業績，收益6.28億元，按年增29.4%，股東應佔盈利1.82億元，增24.5%，每股盈利0.1993元，派末期息5.5仙。

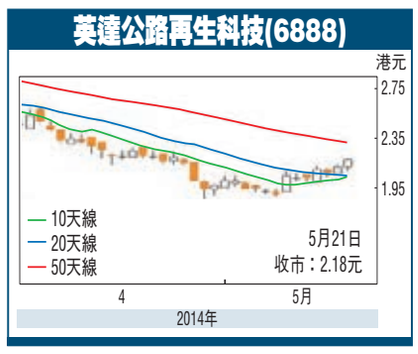
「公路醫生」技術是透過熱、軟化、耙鬆及將受損瀝青材料與新材料混合，直接重用老化瀝青，其大型複拌就地再生機組，是目前世界上唯一不打碎骨料的再生機組，實現了對原路面材料100%的原價值循環再用。英達的代表作，是2010年國慶60華誕的北京天安門舉行閱兵儀式前夕，10年來未曾大修的閱兵「主戰場」東長安街，英達以約一個月的時間，對這條「國家大道」進行了就地再生施工，以「節約、環保、無煙、降噪」贏得稱譽，原路面瀝青混合料得到100%原價值循環再用。

受惠公路環保國策

內地交通運輸部已制定《關於推進公路路面材料循環利用工作的指導意見》，到2020年，全國廢舊瀝青路面材料的循環利用率達到90%以上，其中高速公路必須達到95%，普通幹線達到85%以上。明年將是公路國檢，英達將直接受惠國策，業務只會愈做愈大，設備產能需求不斷增長。

據了解，「英達公路王」整套設備約售千五萬至二千萬元，對地方政府或中小營運商具競爭力，未來在出售設備持續高增長可期。此外，英達「公路醫生」亦以特許經營商形成招攬合作夥伴，以開拓業務的進一步發展。在拓展海外市場方面，亦與美、英、加拿大、泰、非洲等公路企業洽談合作。

英達現價市值23.5億元，以昨天收市價2.18元計，現價市盈率10.95倍，息率2.52厘，憑藉「公路醫生」的業務可持續雙位數高增長，以15倍市盈率計，股價可見2.98元。在股價「浮上水面」後，未來通過配股集資擴產能的機會較大，料吸引基金投入，投資者可收集作中線持有。



強推網絡安全 金山有排旺

美股隔晚受零售商失望的季績及憂慮提前升息的言論影響，三大指數有較大調整，道指跌137點或0.83%，退至16,374水平，標指亦跌至1,872，跌0.65%。美股調整市並未引發周三亞太區股市較大波動，主要市場升跌幅溫和，泰國戒嚴後，軍方召兩派商討化解危機，股市反彈0.59%，而日股偏軟守14,000關。內地股市則反彈0.84%，上綜指反彈上2,024，對港股有支持。港股低開119點後，曾低見22,650，受歐盟指操縱與歐元相關的金融指標影響，匯豐(0005)急跌1%拖低大市，不過大市承接力重現，國家財政部批准十省市作試點發地方債的消息，刺激內銀全線反彈，另外國家採購網要求所有電腦均不得安裝Windows 8操作系統的消息，帶動金山等互聯網軟件股普通上升，加上聯想(0992)績佳，恒指一度倒升高見22,883，尾市仍反覆微升1點，收報22,836，成交512億元。大市面對美股急跌逾百點仍能倒升，再一次凸顯好友大戶主導的態勢，恒指10天線升穿20天線後，昨天更升穿250天線22,436，10天線已重上20天、50天及250天之上，技術走勢向好，有利進一步向23,000推進。

■司馬敬

數碼收發站

在聯儲局公布上次議息會議紀錄前夕，費城聯邦儲備銀行行長CharlesPlosser表示，可能不得不提早加息，而不是推後加息。上述言論引發周二美股借勢回吐。不過，耶倫最近已強調退市後，即使經濟及就業達標，仍會維持一段長時間低利率。

政府採購禁用Windows 8系統

昨天市場焦點之一，是在美國司法局以所謂「網絡商業竊密」為由，起訴五名中國軍人的消息曝光後，官方即公布中央國家機關政府採購中心上周五已發通知，要求所有電腦均不得安裝Windows 8操作系統。

有電腦專家指，此舉或與保證政府部門信息安全有關，因為Windows 8對用戶電腦有強大控制權，其原裝掃毒軟件無時無刻都在掃描用戶電腦，容易監控信息，恐洩露國家機密。

據電腦專家指出，中國此舉出於網絡安全方面的考慮，因為美國微軟公司於前年推出的Windows 8系統採用了不安全的技術架構，所有運行的軟件必須通過微軟審核，用戶實際上對電腦並無控制權，加上其最大功能就是經常掃描用戶電腦，監控信息，所以政府部門不宜採購及使用。

事實上，中國國家網際網路信息辦公室公布美國攻擊中國網絡的數據，指今年3月19日至5月18日，2,077個位於美國的木馬或殭屍網絡控制的伺服器，直接控制中國境內約118萬台電腦主機，同一時期，2,016個位於美國的IP位址向中國1,754個網站攻擊5.7萬次，因此美方起訴中國軍官的行為是「賊喊捉賊」。

國產WPS辦公軟件需求大

這次禁止政府部門電腦安裝微軟「視窗8」的消息，對近年已成為地方政府及國企採用的金山軟件(3888)WPS辦公軟件，其自主研發具網絡安全的產品，肯定受惠今次政府部門限購微軟視窗軟件的政策而需求大增，對金山而言，WPS辦公軟件業務有排旺。昨天金山軟件挺升2.9%收報24.25元，成交增至5.92億元。此外，金蝶(0268)升5.8%收報2.38元，成交1.27億元。

早在2011年5月，中央部委國家審計署已與金山軟件簽訂協議，採購旗下WPS Office辦公軟件產品。此外，繼青島市政府之後，蘇州市政府亦與公司達成共識，將全面採購WPS Office辦公軟件產品。

WPS產品已成功在國家新聞出版總署、外交部、國土資源部、國資委等60餘家中央部委及300多個地市級政府單位和眾多大中型企業中獲得應用。隨着內地積極推動軟件正版化，國家版權局聯同工信部、商務部等部門，加強督促政府機關及各大中小型企業使用正版軟件。今年首季，WPS產品按年增8%，WPS個人版月活躍用戶人數，在首季末已突破4,800萬人。

大市透視

護盤主力改 大市仍反覆

葉尚志
第一上海
首席策略師

5月21日。港股大盤繼續反覆震動的狀態，未能打破分化走勢格局。市場憧憬A股可望守於2,000關的政策底，帶動國指在連跌四日後出現反彈。但是，匯豐(0005)受累於歐盟的訴訟消息，股價連漲七日後首現回整，卻令到恒指失去了近來的護盤主力。總體上，恒指的中短期支撐維持在22,200，目前走勢仍傾向反覆、缺乏方向感。然而，在歐美股市以及內地A股未能解除下跌風險的背景下，這個依然會是對港股構成回整隱憂的困擾因素，也是資金未敢貿然進場的原因之一。

歐美股市仍處於高位掉頭回整的階段，市場對於經濟復甦動力再現關注，是對股市構成回吐壓力的原因。第一季GDP出現收縮的意大利，其股市FTSEMIB指數在過去一周急滑5%，情況開始引起市場關注。而一些強勢股指如美股道指，在本月13日創出16,735的歷史新高後，開始掉頭回落並且形成了反覆下推的動作，道指目前已跌回到10日、20日和50日線以下，如果進一步確認跌穿16,300圖表支持關口，要提防弱勢盤面將會加劇。

上綜指反彈阻力2050

內地A股繼續進行2,000政策底的攻防戰，上綜指在盤中曾一度低見1,991，但是市場傳出發改委推出80個鼓勵社會資本參與的基建項目，增強了對政策面的憧憬預期，刺激上綜指出現反彈，全日上升0.84%至2,024收盤，但是滬深兩地A股的成交量卻進一步萎縮到僅有1,113.6億元人民幣。技術上，上綜指的首個反彈阻力區在2,020至2,050，也就是10日、20日和50日線的交疊處水平。

恒指出現低開後修復，在開盤初段曾一度下跌185點低見22,650，其後在A股先跌後倒漲、上綜指守在2,000政策底的帶動下，大盤得以收復失地，內銀股、石油化工股以及燃氣股，是護盤推動的主力。恒指收盤報22,837，上升2點，主板成交量保持在512億多元的相對低水平，而沽空金額則增加至60.2億元。

(筆者為證監會持牌人)

投資觀察

美加息時間表再受關注

曾永堅
群益證券(香港)
研究部董事

金融市場的焦點投放於美國聯儲局的4月份貨幣政策會議記錄，儘管是次會後聲明的內容大致與上次會議相若，但由於4月份會議前公開市場委員會曾召開閉門會議討論中期貨幣政策，市場普遍揣測這與籌備更新退出政策有關，故引導市場憧憬4月份的會議記錄或將透露有關閉門會議的內容。

美國近月發布的經濟數據大致亦反映當地經濟復甦可持續，重燃金融市場重新關注美國超低利率時代何時正式結束。雖然現任聯儲局主席耶倫近日多次對外表明將於結束量化寬鬆政策後一段時期才考慮加息，但部分投資人依然較關注聯儲局較市場預期為早地上調美國利率。

事實上，部分聯儲局成員及立場屬中性的聖路易斯儲行總裁James Bullard(他今年沒有投票權)，便認為近期美國就業數據表現理想，而通貨膨脹可能回升至2%目標水平，他認為這意味聯儲局已開始接近政策雙目標，故他個人預期明年首季末聯儲局將提早加息，較市場普遍預期的年中更早實現。

聯儲局續撐美經濟復甦

美國聯儲局於4月份的議息會決定以及其會後聲明，實際上亦增加市場對今年首季美國經濟弱勢不會持續至今年第二季的信心。聯儲局並未因今年首季的疲弱GDP增幅，而改變逐步退出第三輪加強版量化寬鬆政策的佈局。局方一如市場預期決定把每月的購買資產規模由550億美元縮減至450億美元，意味局方繼續逐步把過去三輪的量寬政策往終結方向推進。

聯儲局的行動反映其對美國經濟持續復甦依然投以信心一票。加上，局方指出美國經濟復甦動力依然持續，而消費者願意消費，故無需要改變逐步退出量寬政策的既定佈局方向。預測恒生指數短線於23,200/22,500點反覆。

(筆者為證監會持牌人)

證券推介

國浩資本

華能續受惠煤價偏弱

中電監公布2014年首4個月電力行業的經營表現，4月份的用電量僅按年增長4.6%，升幅分別按年及按月收縮2.2個百分點及2.6個百分點。在經營放緩的背景下，發電量增長放緩屬意料之中。本行認為最新公布的內容最重要信息是水力發電的貢獻有所增加。

現價預測PE8.8倍

隨着四川及雲南的水力發電產能增加33.0%及45.4%，水力發電4月份按年升21%。水力發電的貢獻增加無可避免地減少了火力發電的需求。故此，四川及雲南的火力發電量分別按年下跌18.2%及27.4%。受累這兩個省的疲弱表現，全國火力發電4月份僅按年升2.0%。由於5月上旬全國降雨量達23.4毫米，較往年同期多17%，水電增加貢獻的趨勢在短期內將會延續。火力發電疲弱意味着煤價需求將偏弱，而這現象正好由反映短期供需的電廠煤炭庫存走勢反映出來。電廠煤炭庫存天數在過去一個月上升3天至上周的22天(歷史平均水平應為16天)。

煤炭價格疲弱利好華能國電，相信成本減幅將抵銷營業額因電力需求放緩而下降的影響。假設單位燃料成本於2014年跌4%及發電量按年升4%，本行預期公司2014年純利可達109億元人民幣，現價相當於8.8倍2014年市盈率（PE），每股盈利增長僅5%。假設派息比率約50%，公司的預期股息率約6.0%，高於歷史平均水平的5.7%。隨着市場走勢變得更加波動，而美國國債息率跌至6個月低位，預料高息股的短期表現將優於增長股。本行維持華能國電的買入評級，6個月目標價為9.36元(昨天收市8.08元)，相當於5%預期股息率。分析員平均目標價為9.28元。