

股市 縱橫

韋君

俄建生產線 長汽擴市佔率

美股道指隔晚急彈158點，加上昨日來自內地的消息頗為正面，除5月份匯豐中國製造業PMI升至49.7，創5個月新高外，市傳人行定向寬鬆再投放3,000億元至5,000億元人民幣予國開行及建行(0939)，都利好市場氛圍，也造就港股好友進一步挾淡倉。值得注意的是，恒指未能企穩23,000點之上完場，反映該關口的沽壓依然不輕，但預計炒股唔炒市續為市場特色。

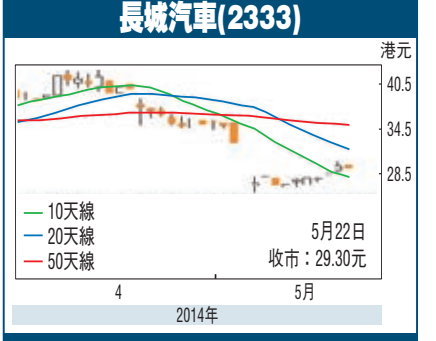
長城汽車(2333)昨現先高後低的走勢，早市曾搶高至30.8元，最後卻以近低位的29.3元報收，下跌0.35元或1.18%，是近日低位反彈的合理調整，但現水平股價仍處低位，在公司消息面傾向利好下，回調反而提供低吸機會。長汽日前宣布，與俄羅斯圖拉州政府及圖拉州公私合營發展集團簽署三方協議，將在俄羅斯圖拉州烏茲洛瓦亞工業園區設立投資建設整車生產基地，整體佔地面積約為215萬平方米，產能規劃為年產15萬台。

據悉，長汽在俄的設廠大計，初步預計分兩期進行建設，一期工程擬投資120億盧布(折合約21億元人民幣)，二期工程建設根據一期營運效果及經濟預期確定，預計總投資約為180億盧布(折合約32億元人民幣)。值得一提

的是，長汽在俄羅斯市場已非「初哥」，去年集團出口整車銷量為7.49萬輛，佔總銷量(77萬輛)的9.7%，俄羅斯為其最大出口市場，貢獻出口收入的三分之一，如今集團在俄國的設廠已開「綠燈」，對日後提升其在當地市佔率大有裨益。

哈弗H8延推利淡已反映

長汽今年初首次發布了「關於哈弗H8推遲上市」的公告，稱哈弗H8由於存在發動機調校偏保守等八大原因而推遲上市3個月。而時隔3個月後，哈弗H8被再度宣布推遲上市。受相關消息拖累，加上集團上月汽車產量為55,574輛，按月減少19.7%，銷量亦減少12.9%，都對長城股價構成不利淡影響。不過，長汽現價市盈率已跌至8.63倍，而今年預測市盈率約7倍，在同業已顯得較吸引，已漸反映哈弗H8延推的淡因。長汽14天RSI已跌至36.95，反映超賣情況已頗為嚴重，趁低收集，博反彈目標為50天線的35元。



息拖累，加上集團上月汽車產量為55,574輛，按月減少19.7%，銷量亦減少12.9%，都對長城股價構成不利淡影響。不過，長汽現價市盈率已跌至8.63倍，而今年預測市盈率約7倍，在同業已顯得較吸引，已漸反映哈弗H8延推的淡因。長汽14天RSI已跌至36.95，反映超賣情況已頗為嚴重，趁低收集，博反彈目標為50天線的35元。

行業前景佳 昆侖追落後

紅籌國企 高輪 張怡

內地股市周三有驚無險，上證綜指於失守2,000點關後，在中央再出招擄市下，終現拗腰回升的行情，而觀乎當地股指昨轉趨反覆，收市報2,021點，輕微倒跌0.18%。至於這邊廂的港股升勢則頗見不俗，恒指曾升破23,000點，最後仍升0.52%。

市場氛圍進一步改善，亦有利資金流入中資股，當中又以燃氣相關的股份表現較佳。個別方面，受惠於中俄終達成4,000億美元天然氣合作協議，天大石油管材(0839)一舉升破1.71元的52周高位，高見1.76元，最後以1.71元報收，仍升14%。

燃氣相關股份受捧，資金有跡象追捧一線行業績優股，當中北京控股(0392)便一度走高至70.15元，收報70元，仍升6.95%。相對較落後的昆侖能源(0135)也在追落後買盤推動下造好，曾高見12.76元，收報12.7元，仍升0.48元，升幅為3.93%。昆侖於2013年全年純利僅升5%至68.51億元，遜於市場預期的73.34億元。

據業績報告指出，年內油價回落令勘探開發業務收入下降，但天然氣有所增長；每股末期息持平在0.23港元；該公司表示將繼續大力發展內地天然氣業務。昆侖在母公司中石油(0857)全力支持下，逐步擴大其天然氣客戶基礎並集中於批發業務，可望受惠於市場對潔淨能源的強大需求。

昆侖本月上旬在走底至11.68元水平獲支持，昨已成功升破之前阻力位的12.54元，在走勢轉強下，升勢可望擴大，中線上望目標為3月初以來的阻力位14元，惟失守12元則止蝕。

平安購輪15043為較貼價之選

中國平安(2318)昨收報58元，漲2.29%，為表現較佳的重磅藍籌股之一，若繼續看好該股後市表現，可留意平安摩通購輪(15043)。15043昨收0.3元，其於今年10月3日到期，換股價為58.88元，兌換率為1，現時溢價6.6%，引伸波幅24.74%，實際槓桿9.36倍。此證為輕微價外輪，但因數據在同業股證中較合理，交投也不算太淡靜，可望跟貼正股回升。

投資策略

紅籌及國企股走勢：

港股尋頂勢頭未變，續有利資金流入中資股。

昆侖能源：

股價在燃氣股中仍落後，料已反映業績遜預期的不利因素，可望追落後。

目標價：14元 止蝕位：12元

5月22日收市價 *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)	4.26	19.48	82.41
山東墨龍	0568(002490)	2.56	8.19	74.86
洛陽玻璃	1108(600876)	2.24	5.94	69.67
東北電氣	0042(000585)	0.91	2.29	68.04
京城機電股份	0187(600860)	2.58	5.52	62.41
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.11	2.26	60.50
昆明機床	0300(600806)	2.14	4.29	59.88
山東新華製藥	0719(000756)	2.78	5.43	58.83
天津創業環保	1065(600874)	4.21	7.62	55.57
洛陽鉬業	3993(603993)	3.55	6.03	52.66
第一拖拉機股份	0038(601038)	4.60	7.45	50.35
上海石油化工	0338(600688)	1.89	3.02	49.67
儀征化纖股份	1033(600871)	1.79	2.68	46.29
北京北辰實業	0588(601588)	1.82	2.58	43.27
大連港	2880(601880)	1.77	2.49	42.83
經緯紡織	0350(000666)	6.77	9.39	42.02
晨鳴紙業	1812(000488)	3.16	4.26	40.35
上海電氣	2727(601727)	2.88	3.70	37.40
紫金礦業	2899(601899)	1.77	2.20	35.30
大商發售	0991(601991)	2.93	3.57	34.00
四川成渝高速	0107(601107)	2.32	2.77	32.65
東江環保	0895(002672)	29.80	35.58	32.64
中國中冶	1618(601618)	1.43	1.69	31.95
鄭煤機	0564(601717)	4.37	5.12	31.36
兗州煤業股份	1171(600188)	6.15	6.94	28.73
中海集運	2866(601866)	1.93	2.13	27.13
金隅股份	2009(601992)	5.25	5.72	26.19
中國鋁業	2600(601600)	2.80	3.00	24.94
中國南方航空	1055(600029)	2.26	2.34	22.33
白雲山	0874(600332)	22.25	22.98	22.14
海信科龍	0921(000921)	8.18	8.43	21.97
安徽皖通公路	0995(600012)	4.33	4.43	21.40
深州高速公路	0548(600548)	3.70	3.75	20.65
比亞迪股份	1211(002594)	41.90	42.16	20.08
金風科技	2208(002202)	8.79	8.80	19.67
中國遠洋	1919(601919)	3.09	3.04	18.26
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.60	1.56	17.52
江西銅業股份	0358(600362)	12.48	12.15	17.40
長城汽車	2333(601633)	29.30	28.38	16.97
中國東方航空	0670(600115)	2.41	2.33	16.82
東方電氣	1072(600875)	12.02	11.61	16.74
中海發展股份	1138(600026)	4.27	4.08	15.84
中煤能源	1898(601898)	4.41	4.14	14.34
民生銀行	1988(600016)	7.91	7.41	14.15
廣汽集團	2238(601238)	7.81	7.20	12.77
廣深鐵路股份	0525(601333)	2.80	2.55	11.70
中信銀行	0998(601998)	4.82	4.26	9.01
中聯重科	1157(000157)	5.15	4.55	8.98
中海油田服務	2883(601808)	19.06	16.60	7.66
中興通訊	0763(000063)	14.52	12.43	6.06
中國集運	2039(000039)	14.60	12.43	5.54
新華保險	1336(601336)	23.60	20.00	5.11
上海醫藥	2607(601607)	14.92	12.28	2.29
海通證券	6837(600837)	11.44	9.29	0.97
中國石油股份	0857(601857)	9.47	7.64	0.32
中國國航	0753(601111)	4.41	3.30	-7.47
華電國際電力	1071(600027)	4.35	3.24	-7.97
中國南車	1766(601766)	5.72	4.26	-7.98
中國銀行	3988(601988)	3.59	2.67	-8.13
交通銀行	3328(601328)	5.12	3.79	-8.64
農業銀行	1288(601288)	3.41	2.46	-11.48
中國石油化工	0386(600028)	7.06	5.09	-11.54
招商銀行	3968(600036)	13.92	9.96	-12.39
建設銀行	0939(601939)	5.61	4.01	-12.51
中國交通建設	1800(601800)	5.26	3.75	-12.80
工商銀行	1398(601398)	4.97	3.50	-14.20
青島啤酒股份	0168(600600)	61.05	42.79	-14.74
中國中鐵	0390(601390)	3.69	2.58	-15.02
中信證券	6030(600030)	16.32	11.24	-16.77
中國鐵建	1186(601186)	6.58	4.52	-17.07
中國神華	1088(601088)	21.00	14.31	-18.02
華能國際電力	0902(600011)	8.26	5.58	-19.04
中國平安	2318(601318)	58.05	39.13	-19.30
中國人壽	2628(601628)	20.45	13.69	-20.13
中國太保	2601(601601)	24.70	16.25	-22.21
鞍鋼股份	0347(000898)	4.29	2.82	-22.74
復星醫藥	2196(600196)	28.75	18.83	-23.39
瀋陽藥機	2338(000338)	27.00	17.25	-25.87
江蘇寧滬高速	0177(600377)	8.90	5.61	-27.58
安徽海螺	0914(600585)	26.60	16.19	-32.13
廣船國際	0317(600685)	*	*	*
南京熊貓電子	0553(600775)	*	*	*

泰政變 資金續流港

美股隔晚顯著反彈收復前市失地，道指升158點或1%，收報16,533。市場對美聯儲局議息紀錄內容持中性看法。周四亞太區股市除內地股市偏軟外全線上升，以日本升2.11%及台灣、印尼、澳洲升逾1%表現較佳，仍在戒嚴的泰股微升。匯豐公布中國5月製造業PMI初值升至49.7創五個月高位，港股承接美股升勢高開105點進一步挺升，最高升216點高見23,053，其後在23,000水平好淡爭持，在短線回吐壓力下，恒指升幅收窄，燃氣、環保、內銀及太陽能股續受資金追捧，尾市收報22,953，全日仍升117點或0.51%，成交增至625億元。泰國軍方已宣布「政變」接管政府，勢將加速資金外流，香港續成為泰資的避風塘。

美國聯儲局上次議息紀錄顯示，委員們探討了退市後上調利率的方法，但未有作出決定，不過他們對經濟前景看法的改變還不足以讓政策發生改變。美股以急彈1%收復前市失地作出回應，顯示風險資金對經濟持續復甦信心未減，並相信聯儲局退市後持續長時間維持低利率。

港股昨天一舉升破23,000關，即使已累升千二點，但回吐壓力明顯不大，退至22,900水平已有承接，顯示好友大戶在過去兩週的收集未有減持態勢，挾淡倉似未完。匯豐公布5月份中國製造業採購經理指數(PMI)初值升至49.7，按月上升1.6，創五個月高位，亦是連續兩個月上升。各分項指數當中，新出口訂單指數升至52.7，重返50的收縮擴張分界線以上，是2010年11月以來最高水平。同時產出、新訂單及產出價格指數都返回擴張水平，產成品庫存指數就下跌，反映製造業有好轉跡象。

內地PMI急反彈撐港股

匯豐中國PMI的最新數據，顯示內地經濟在5月份已回復上升趨勢，且升幅較大，有利增強回流資金入市A股及港股的信心。講開又講，中國作為世界第二大經濟體，5月份經濟有明顯反彈，對歐美及亞太區經濟及股市均有正面影響，香港近水樓台，自然更為有利。

泰國軍方宣布戒嚴第三天，在軍頭連續兩日與看守政府及反對派領袖商談無結果後，昨傍晚前宣布政變接管政府，即時拘捕相關的領袖人物，全國實施宵禁。今天泰國股市開市，難免有資金外撤而受壓。事實上，外資連續第三日超賣，昨日超賣19億泰銖，相當於5,852萬美元。而自泰軍方周二宣布戒嚴以來，外資累計超賣4.096億美元。

回說股市，昨日提及內地強推網絡安全，受惠股金山軟件(3888)再挺升1.25元或5.1%，收報25.50元，成交增至8.02億，較周三大增5成，反映市場對金山WPS辦公軟件在未來的增長前景大為觀感，除了地方政府各級部門外，相信大小民企亦會加入行列，增長需求大。

內地財政部公布《地方政府債券自發自還試點辦法》方案後，市場憧憬可解決地方債危機，對內銀股有利，中行(3988)升0.6%、工行(1398)升1.4%、建行(0939)升1.4%、農行(1288)升1.5%、交行(3328)升1.8%。

國務院決定加快推進進水供水重大水利工程建設，並大增國家創投資資，促進新興產業發展。一眾環保、太陽能及風電股炒上，興業太陽能(0750)升7.3%，卡姆丹克(0712)升7.1%，保利協鑫(3800)升6.7%。風電股方面，金風科技(2208)升6%，中國高速傳動(0658)升6.4%。環保及水利股方面，中滙環保(1363)升7.1%，北控水務(0371)升4.4%。

數碼收發站

司馬敬

大市透視

5月22日。港股大盤進一步向上挑戰23,000關口，恒指在盤中最高曾見23,053，主要是受到由匯豐編制的PMI初值表現勝預期的推動。但是，港股大盤未能以高位收盤，內地A股更是出現先升後倒跌，上綜指下跌0.18%至2,021收盤。

事實上，全球股市進入了宏觀面跟政策面的對決階段，處於模糊期，股市走勢亦會較為反覆難測，這個包括在本月創出了歷史新高的歐美股市，以及回打到政策底的A股。但是，宏觀面是支持股市的基石，判斷上該是以宏觀面為主，政策面為副。在歐美復甦動力有待增強、內地經濟增速放慢的大背景下，對於股市未許全面看好。



葉尚志 第一上海首席策略師

23000關好淡爭持

恒指出現先衝高後回調，在盤中最高曾見23,053，主要是受到中資股的帶動，內銀股、石油化工股以及燃氣股，繼續是護盤推動的主力。恒指收盤報22,954，上升117點，主板成交量增加至625億多，而沽空金額亦同步增加至63.2億元，沽空比例有10.11%，在觸及23,000關口後，多空對戰局面有再度展開。技術上，恒指的中短期支撐維持在

22,200，而目前的好淡分水嶺則在22,600建立。

受惠國策 太陽能股強

盤面上，市場對於內地政策面的憧憬預期有所升溫，並且出現擴散，一些政策受惠股，如光伏太陽能股、環保題材股、以及電動車股等等，都出現了偷步炒上，做出跌後反彈修復走勢。信義光能(0968)漲了13.09%，保利協鑫(3800)漲了6.72%，華能新能源(0958)漲了4.02%，光大國際(0257)漲了5.71%，比亞迪股份(1211)漲了5.14%。另外，國際評級機構穆迪，將中國房地產評級展望下調至負面，主要是因為內地流動性收緊、貸款利率上升、對樓價上漲的預期出現改變，以及經濟增速放緩等。內房股仍處弱勢，其中，華潤置地(1109)和綠城中國(3900)，分別逆市下跌0.67%和5.64%。(筆者為證監會持牌人)



證券分析

海通證券(6837)為中國領先的證券公司，預期其將長期受惠於中國資本市場的改革。年初至今，公司的股價下跌17.0%，同期恒生指數、國企指數及上證指數分別跌2.0%、7.6%及4.3%。我們相信其股價跑輸主要由於中國股市的疲弱表現。然而，我們注意到一些逆轉的正面信號。

首先，雖然有370家公司已經公布招股書，據報中國證監會將於今年下半年批准大約100單A股IPO，其間每月IPO的數量基本一致。2014年下半年的IPO數目比預期少將會緩解A股市場的拋售壓力。第二，MSCI將於6月決定是否將A股加入MSCI新興市場指數，調整將於2015年執行。

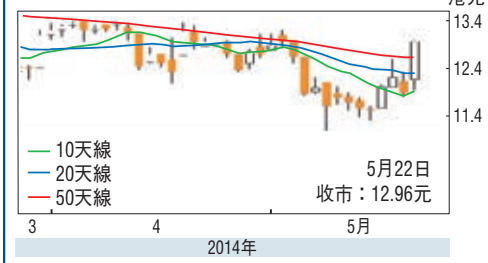
A股納入MSCI指數機會大

我們相信2014年10月開始執行的滬港直通車，會消除海外投資者對資本控制的擔憂，故A股加入的機會較高。第三，A股市場估值達到歷史最低水平，對長期投資者來說相當吸引。最後，中國房地產價格結構性的下跌及信託產品持續出現違約會刺激資金從房地產市場轉移至股票市場。

總而言之，我們對未來12個月A股市場表現持正面看法，中資券商無疑將是此發展中的主要受惠者。

基於彭博所收集的市場預測，海通2014年盈利將按年增27%至人民幣51.4億元(每股盈利按年升27%)。現時股價相當於1.32倍2013年市淨率及16.9倍2014年預期市盈率，我們認為公司價值被低估。本行維持買入評級，6個月目標價為13.6元(昨天收市11.44元)，相當於1.60倍市淨率。市場共識目標價為13.43元。

敏華控股(1999)



走勢上，5月12日跌至11.08元止跌回升，重上10天、20天、50條及250天線，MACD熊轉牛差距，STC%K線走高於D線，14日RSI升至57.65，高於5日線，可考慮12.5元水平吸納，上望14元(昨天收市12.96元)，不跌穿11.9元可續持有。

本欄逢周五刊出 (筆者為證監會持牌人)

敏華力拓三四線城市



黃德几 金利豐證券研究部執行董事

告，集團佔美國休閒沙發市場份額由2012年的9.6%上升至2013年的9.9%，排行第三。當地住宅樓市逐步回暖，有助支持產品銷售。歐洲則為上財政年度集團增長最快的區域，收入增長約3成。相比北美及其他海外市場的批發業務，由於集團在內地市場同時經營零售業務，產品平均售價及毛利率均較高。期末集團於內地共擁有1,182間自有及分銷商零售店，今年預計將在內地新開逾200家分店，進一步擴展業務。

非真皮沙發旺銷 盈利高增長

去年12月底止全年度，整體收入按年增長22.8%至59.91億元，純利增長71.9%至9.77億元。集團繼續推出

LEATHE-AIRE非真皮新款式功能沙發，減少真皮價格波動對毛利率的影響，同時研發其他新型面料，期內共推出160多款新型沙發產品。非真皮沙發佔海外市場沙發銷售總數約6成，以及佔集團內地的沙發銷售總量約38.5%。同時由於非真皮沙發平均單價較低，有助集團加快進軍內地三四線城市，提高市場份額。

人民幣升值減速，令集團於下半年錄得外匯合約虧損，惟所有外匯遠期合約已經到期，被終止或平倉。另外，北美市場銷售收入佔比較高，人民幣兌美元貶值，集團於內地設廠，出口貨品至美國，亦具優勢。