

廣汽外銷潛力佳 利反彈

紅籌國企 高輪 張怡

內地及港股昨日均現強勁的反彈，上證綜指衝高至3,323點收報，漲4.74%，而本地股指也復見400點的大升市，兩地市場升勢凌厲，有利資金進一步流入中資股。汽車股昨日整體表現亦佳，當中龍頭的長城汽車(2333)曾高見42.4元，收報41.7元，仍漲4.77%。

廣汽集團(2238)昨收報7.01元，升0.22元，升幅為3.24%，論表現跑贏大市，現時其H股A股折讓仍達33%，相比長城汽車兩地折讓24%，收窄的空間更大，不妨看高一線。

廣汽截至去年9月底首3季業績，盈利22.72億元(人民幣，下同)，增1.3%。期內，營業額為156.44億元，升25.8%。由於集團去年下半年再推10款新車各三款SUV，有利提升銷售，料全年可達到增長25%的目標，而該股預測市盈率約9.5倍，在同業中不算貴。

消息方面，廣汽日前收到菲亞特集團合營之廣汽菲亞特通知，菲亞特集團已將合營公司10%股權轉讓予美國克萊斯勒(香港譯名：佳士拿)，而克萊斯勒對廣汽菲亞特增資18億元。股權轉讓及增資完成後，廣汽菲亞特將改名為廣汽菲亞特克萊斯勒汽車。

另外，據管理層表示，集團最遲在2017年進軍北美，主力品牌「傳祺」於屆時銷售目標為50萬部，10萬部規則作出口，北美為重要市場之一。集團獲得美國著名車廠增資，有利雙方未來進一步擴大合作，料對其日後拓展北美市場亦大有裨益。趁股價走勢轉好跟進，上望目標為8元關(港元，下同)，惟失守年低位的6.58元則止蝕。

A中購輪 18519數據合理

X安碩A50中國(2823)昨曾重返13元關，收報12.98元，升4.68%。若繼續看好該股後市表現，可留意A中中銀購輪(18519)。18519昨收0.285元，其於明年12月16日到期，換股價為12.4元，兌換率為0.1，現時溢價17.49%，引伸波幅41.1%，實際槓桿2.8倍。此認為價內輪，兼且有較長的期限可供買賣，現時數據應屬合理，加上交投較暢旺，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：昨日截至收盤，上證指數報3,323.61點，漲150.56點或4.74%，成交4,737.59億元(人民幣，下同)；深成指報11,372.18點，漲375.70點或3.42%，成交3,348.18億元；創業板報1,722.58點，漲21.73點或1.28%，成交652.54億元；1100指數報4,193.88點，漲3.62%。

【板塊方面】：國際油價下跌和春秋航空上市，刺激機場航運板塊大幅飆升；怡亞通、歐浦鋼網、外運發展的漲停，帶動物流板塊上漲4%，券商股高開高走，興業證券、國海證券領漲。新華保險開啓混合所有制改革，刺激中國人壽、中國太保、中航資本衝擊漲停。光線傳媒快速漲停，啟動傳媒板塊，華誼兄弟、華策影視、華錄百納紛紛衝高。

【投資策略】：在政策的大力支持下，總體向好勢頭不變。經過前期震盪後，大盤已開啓牛市新軌，即慢牛行情的逐步展開。操作機會方面，後期仍將由藍籌股帶動，逢大跌要敢於分批參與，短期券商、銀行、保險等逢低逐步介入，煤炭、有色、電力等二線藍籌可繼續持有。而短期，隨着一號檔的即將出台，相關題材股或開始走強，可重點關注；此外中小市值個股的年報行情高送轉炒機會仍是短期獲利標的。為應對指數短期的震盪，可逢低潛伏環保、傳媒、核電等題材概念股。

■統一證券(香港)

AH股 差價表 1月21日收市價 *停牌

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(%)

股市 縱橫

國策利好 一拖追落後

A股昨日再度急升，刺激港股顯著造好，恒指10天線得以失而復得，並創4個月高位。大市投資氣氛改善，利好前期備受拋售的個股或板塊回升，其中有國策支持的股份可優先留意。事實上，「一號文件」臨近，農機板塊有望享受政策紅利，第一拖拉機(0038)因未真正發力，昨收報5.62元，升1.4%，中短期的估值率已提升。

農機部權威人士透露，今年中央「一號文件」已在內部下發，將於本月下旬對外公布。文件主題為「深化農村改革和農業現代化」，其中糧食安全、農業科技、生態循環農業等內容收錄其中。正因為農業現代化強升溫，農機板塊自可看高一線。

國家農機補貼具上調空間

另一方面，2013年全國農作物耕種收綜合機械化水平達到50%，2014年預計超過61%，比十年前提高27個百分點，而據農業部預計，到2020年中國農作物耕種收機械化水平有望提高到70%，反映行業需求正逐步升溫。一拖為本地農機板塊的焦點股，在受惠

國策之餘，未來盈利具改善空間。數據顯示，去年首10個月，一拖及子公司共獲得政府補助2,479.59萬元人民幣。但受同業競爭加劇、農民收入減少等因素影響，集團去年業績卻嚴重倒退，首3季盈利倒退70.5%，賺1,983萬元人民幣。不過，政府補貼比例相對發達國家平均90%以上的比例明顯偏低。隨着國家加快農業現代化，農機補貼比例上升仍然樂觀，這方面因素對一拖中長線而言仍屬有利。儘管一拖去年業績難寄厚望，但集團先



後出讓了旗下強農公司、一拖叉車和車橋業務等，並在股權關係、管理機制等方面推行改革，料其未來業績仍具改善空間。滬港通概念股已被冷落了一段時間，一拖A、H股股價的差距因而仍未見明顯收窄。一拖A股昨日收報13.05元人民幣，H股較A折讓近66%，一旦資金重投兩地折讓大的股份，該股不難再成市場熱炒股，中線上望目標仍看52周高位6.73元。

中移動破百上新台階

美股隔晚由急跌164點後倒升4點，道指收報17,515，帶動周三亞太區股市除日股外全線上揚，並以內地上證指數勁升4.74%最突出，而香港、澳洲及馬來西亞則升逾1%。內地金融股連續第二日反彈，港股高開即重越24,000關，在騰訊(0700)、中移動(0941)挺升領漲下，內銀、內險、汽車及鐵路裝備、航空、金礦股均成為資金追捧對象，午市受上證升越3,300關而漲幅擴大，恒指高見24,373，收報24,353，大升401點或1.68%，成交再破千億至1,042億元。港股一如預期重拾升勢，升越10天線後，10天、20天線在升穿50天線後並進一步擴大，顯示港股升勢持續，如外圍消息配合，有力向24,500/25,000推進。

■司馬敬



1月21日。港股大盤延續彈升勢頭，一方面受到A股復性回升的刺激推動；另一方面，內地電訊營運商全面走強，中移動(0941)更是創出了52周新高，都是提振人氣的消息因素。總體上，本周依然是重要的觀察窗口。雖然內地GDP數據和日本央行會議結果已公布，但是歐洲央行今晚的議息會議，以及本周日希臘新總統的選舉結果，都是市場的關注重點。在短期不明朗因素未除之前，建議在操作上要維持謹慎態度，尤其是在港股已彈升過後，要特別注意追高的風險。

內地A股連漲了第二天，上綜指漲了4.74%至3,323收盤，在升穿了3,200頸線阻力後，雙頂下跌幅態受到破壞，但要進一步升穿3,400關口阻力水平，估計仍有相當難度。回顧自去年11月21日人行減息後的A股行情，尤其是在上綜指觸及3,000水平後兩波震盪走勢，最後都是要依靠政策面的進一步放鬆，來給A股再度向上突破創新高。

A股再向上突破難度大

第一波震盪發生在12月上旬，融資融券餘額首度突破10,000億元人民幣，引起監管當局的關注，上綜指在12月9日急跌了5.44%。其後，中央經濟工作會議結束，強調2015年財政政策要有「力度」，貨幣政策要更加注重「鬆緊適度」，刺激放鬆預期升溫，帶動A股快速回向好上。第二波震盪發生在12月下旬，中證監點名調查18家上市公司，導致A股大面積積壓，上綜指在12

月23日和24日連挫兩日，累跌4.96%。其後，中銀監計劃將非銀同業存款納入存貸比，向市場變相放水，消息刺激上綜指再展升勢，並且在1月9日創出3,404的5年半新高。目前，A股出現了第三波震盪，在未有新一輪強力放鬆政策出台之前，估計A股要再度向上突破會有較大難度，傾向以反覆整固為現時的發展模式。

國指出現高開高走，收復了12,000關口，而兩日來的漲漲幅度，已回補了周一巨大跌幅的90%。內銀、內險、券商股，都出現了報復性回升，但是暫時未見有再度向上突破創新高。國指收盤報12,021，上升280點或2.38%，初部回企至10日和20日線的交匯點11,950，宜盡快再度上拉來重拾強勢。而恒指的彈升走勢來得比較明確，中移動(0941)突破100元關口創52周新高，是目前的領漲火車頭。恒指收盤報24,353，上升401點或1.67%，能否成功突破過去四個月的橫盤區22,500至24,400，是後市走勢的關鍵。另外，港股主板成交量回升至1,042億多元，其中有40億元是涉及長江基建

(1038)的配股交易，而沽空金額有97.6億元，沽空比例9.36%。(筆者為證監會持牌人)

(詳情在3月25日公布)，主要是受到4GLTE網路系統和智慧型手機的需求，刺激收入不斷成長。

人行中期借貸放水超預期

內地去年GDP增長7.4%創24年低位後，市場關注經濟下行壓力加大之時，人行將配合寬鬆銀根掛經濟。昨天人行公布，近日續做中期借貸便利(MLF)操作2,695億元人民幣，另外新增操作500億元。人行在官方微博表示，今次MLF操作針對股份制、城市及農村商業銀行，操作期限3個月，利率3.5%。上述中期借貸便利之巨，超出市場預期，帶動內銀一二線行均告上升。當然，中期借貸便利不能真正解決實體經濟融資難問題，透過減息或降準始有長期實效，一如去年做了多次定向減息，最終仍要全面減息始挽住經濟下潛勢頭。市場仍普遍相信人行在二、三月內再減息或降準。事實上，大銀行仍遵行20%的準備金率，是過高水平，當中有必要降準讓資金加大力度回到實體經濟。

高誠CEA組合營推知識產權交易

公司動向方面，高誠資本(8088)與CEA集團擬共同成立合營公司CEAID JV，雙方分別持有合營公司51%及49%權益。CEAID JV主要推動知識產權相關的收購交易。透過CEAID JV，高誠資本將可運用相關知識產權於旗下的手機遊戲、音樂及娛樂之分銷平台，並可因而受惠。CEA是泛娛樂及傳媒界的領導者，尤其擁有眾多專業人才及於環球市場擁有廣泛網絡。

滬股通 策略

繼中證監於周一(1月19日)晚上澄清收緊兩融業務規管非旨在打壓股市之後，滬深股市連續兩天早明顯反彈。上證綜合指數周三終盤大升4.75%，深證綜合指數則上升2.4%作收。基於中國於周二發布的一系列重要經濟數據顯示經濟已步向「降速提質」的宏觀方向，加上人民幣繼續增加市場流動性的行動，皆有利重新提振市場信心。

第三產業比重提升意義大

雖然中國2014年的整體增速未能實現中央政府年初定下的7.5%增速目標，去年增速降至24年以來的新低，但推動經濟增長的第三產業比重有所提升，加上投資及消費於去年12月皆保持平穩，顯示習李政府積極推動的經濟轉型，已朝向預設的目標邁進。更難得的是，在中央政府積極執行的嚴厲反貪腐行動以及節約三公消費政策之下，社會消費零售總額於去年能夠維持於雙位數值的按年增幅水準，而12月的按年增速能達到11.9%，反映民間消費活動依然維持於較高速的增長，意味中央政府一直希望增加民間消費推動整體經濟增長比重的目標，亦一直維持往前的步伐。

然而，近月一直較令市場憂慮的領域為：中國經濟當下面臨的通縮風險正在上升。故此，人民幣近日亦繼續推行一些貨幣政策寬鬆的措施，包括媒體報道人行於周二加大到期的中期借貸便利工具(MLF)的額度，相關消息引導市場普遍認為人行正釋放更多貨幣政策寬鬆訊號。

基於中國經濟依然面臨來自房地產去庫存以及不少產業產能過剩等問題產生的下行壓力與通縮風險，而且實體經濟融資成本依然偏高，故市場普遍預期人行於第一季內將會進一步減息，甚至下調存款準備金率，相關預期繼續對兩地股市短期內產生正面影響。(筆者為證監會持牌人)

國浩資本

證券 分析

國家電網大投資 威勝食正條水

國家電網於2015年1月16日公布將會於今年投資4,202億元(人民幣，下同)在建設電網之上，今年增幅為24%。此投資金額優於市場預期。雖然國家電網並無進一步細分投資的用途，但表示仍會繼續智能電網的工程，並預計安裝6,060萬隻智能電錶。雖然此數字較2014年實際安裝數量9,166萬隻低34%，但要注意2014年年初國家電網設定的2014年安裝目標亦是只有6,000萬隻。

本行相信國家電網較預期佳的2015年投資計劃將會利好電網設備股的表現，當中包括威勝集團(3393)。威勝集團在2014年是國家電網最大的智能電錶供應商，在全年的四次招標活動中共獲得了約12億元的訂單。在上半年，來自國家電網及南方電網的收入達10.12億元，相當於公司整體收入的

74%。除了智能電錶業務穩定增長外，公司在去年開始積極進入智能配用電系統及解決方案(ADO)市場以趕上內地智能電網投資周期，因此本行認為公司將享有穩健的增長前景。中國在2013年的智能配用電網自動化覆蓋率僅為10%，而韓國、德國及日本的覆蓋率已達50%之上，預計威勝在此範疇仍有很大發展空間。

智能配電ADO成增長動力

事實上，ADO業務在2013年上半年只佔公司2.1%營業額，現時已佔公司整體收入的8.4%。管理層對未來ADO的業務發展持有正面的看法，預期該業務在2014年將佔公司整體收入的10%，而3年內其收入佔比更會升至三分之一。ADO業務的毛利率較公

司整體的毛利率約4.5個百分點(上半年公司整體毛利率為33.4%)。由此，本行相信公司的財務表現將會因ADO業務的收入佔比增加而有所提升。

公司股價自2014年11月底的高位回落近11%，主要是由於去年已累升53%，因此在年底遭遇到一些獲利回吐的沽壓。本行維持2014年及2015年的盈利預測為4.61億元(每股盈利0.49元)及5.84億元(每股盈利0.62元)，意味着核心盈利增長分別達18%及28%。公司現時估值僅9.6倍2015年市盈率，考慮到中國對智能電網的需求無論是國家層面及工業層面皆節節上升，本行認為其估值並不昂貴。

重申買入評級，目標價不變仍為9.46元(港元，下同)，相當於12倍2015年市盈率。主席吉為先生於9月2日至12月17日期間以每股平均價7.11元增持590萬股股份，持股量由53.68%升至54.62%，反映主席對公司前景充滿信心。(摘錄)