

# 動力增強 中集運擴升勢

## 紅籌企 高輪 張怡

航運股成為昨日焦點之一，當中以龍頭的中國遠洋(1919)彈力最強，該股曾高見6.2元，再創年內新高，收報6.19元，升11.13%，成交增至1.74億股。雖然中國遠洋破頂的上升動力不俗，但過往其在同業中的表現一向較滯後，若看好行業有炒復甦概念，可留意炒味較濃的中海集運(2866)。事實上，中集運昨日回升的力度亦不俗，曾創出3.92元的52周新高，但造出高位後的股價表現明顯較反覆，一度回試3.68元，較高位調整逾6%，最後以3.81元收市，仍升7.63%，最難得是成交進一步增至4.51億股，該股買盤動力增強，料將續有利後市擴大升勢。

中集運較早前公布2014年半年度業績，收入錄得360.8億元(人民幣，下同)，按年增加6.4%。純利10.44億元，每股盈利8.9分，相對上年度蝕26.1億元。不派末期息。據悉，集團今年計劃訂購更多集裝箱船，目前正在尋求通過更新較老舊船隻提高營運效率。管理層指出，隨着集裝箱航運公司尋求在競爭加劇之際降低成本，預計訂購較大型船隻的趨勢將繼續。中集運稱，今年再報廢至少7艘老舊船隻後，該公司船隊的平均船齡將不到15年。

大摩最近出報告唱好中集運，料其未來60天股價有逾八成機會上升，短期A/H股溢價將會收窄，其A股較H股有明顯溢價(達122%)，差距為該行所研究中資同業最高；且A股現預測今年市率率達2.5倍，對比H股1倍具150%溢價，顯然H股估值吸引。趁股價破位回跌，下一個目標上移至4.5元(港元，下同)，惟失守3.5元水平則止蝕。

## 國指跑贏 購贖18879較貼價

國指昨一度升穿14,000點，收報13,987點，仍升1.74%，表現跑贏大市。若繼續看好國指後市表現，可留意中企渣打購贖(18879)。18879昨收0.335元，其於今年12月30日到期，行使價為14,000，現時溢價9.67%，引伸波幅27.69%，實際槓桿5.76倍。此證為輕微價外輪，因有較長的期限可供買賣，現時數據屬合理，加上交投較暢旺，故為較可取贖價之選。

## 上海股市盤面述評

【大盤】截至昨日收市，上證綜合指數升76.78點或1.94%，報4,034.31點；深證成指升216.61點或1.57%，報14,013.34點。全周計，上證綜合指數上升4.41%，深證成指累計上升3.84%，周線均五連陽。兩市全成交約1.23萬億元(人民幣，下同)，上周成交1.47萬億元。中小板指收升2.89%，全周升0.51%，連升九周；創業板指收升2.26%，全周升1.70%，連升十周。

【板塊方面】：一級行業全面飄紅，醫藥生物、農林牧漁、商業貿易、國防軍工、銀行等板塊升幅明顯，房地產板塊升幅最小，不及1%。概念股同樣全面上揚，基因檢測、食品安全、智能穿戴等板塊表現活躍，升幅均在4%以上，長江經濟帶、北部灣自貿區、充電樁、粵港澳自貿區、京津冀一體化等板塊升幅最重。

【投資策略】：昨日滬深兩市成交量雖然有所減少，但不阻升勢格局，上證輕易收復4,000點關口並在收市後企穩，仍然沿3月以來的上升軌繼續走高，未來一個月內上試4,500點的機會很大，但要注意回調的機會亦相繼增大，投資者可逢低才追入。個股方面，多個中字頭基建股如中鐵二、中交建及中國鐵建昨跌不休，未來一年A股將延續分化的結構行情，主題投資宜為長線投資選擇，如「一帶一路」、国企改革。 ■統一證券(香港)

## AH股 差價表 4月10日收市價 \*停牌

名稱	H股(A股)代號	H股價(港幣)	A股價(人民幣)	H比A折讓(%)
山東墨龍	0568(002490)	5.64	11.66	61.26
浙江世寶	1057(002703)	14.84	30.47	61.00
京電機電股份	0187(600860)	5.20	10.19	59.13
東北電氣	0042(000585)	3.41	6.37	57.13
儀征化學股份	1033(600871)	4.48	8.21	56.30
兗州煤業股份	1171(600188)	8.93	15.95	55.16
第一拖機股份	0038(601038)	8.35	14.47	53.79
上海電氣	2727(601727)	7.36	11.93	50.59
洛陽鉚鉚	3993(603993)	8.28	13.39	50.48
中海集運	2866(601866)	3.81	6.06	49.65
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	2.63	4.18	49.61
洛陽玻璃	1108(600876)	8.27	13.12	49.52
南京熊貓電子	0553(600775)	10.26	16.27	49.50
輝江股份	0350(600686)	13.56	21.10	48.53
大港電機	2880(601891)	4.49	6.99	48.49
天津創業環保	1065(600874)	9.17	14.10	47.92
四川成渝高速	0107(601107)	4.56	6.95	47.46
鄭煤機	0564(601717)	6.51	9.88	47.23
山東新華製藥	0719(000756)	8.87	13.37	46.87
上海石化	0338(600688)	4.09	6.07	46.04
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	3.28	4.79	45.16
鳳鳴紙業	1812(000488)	5.79	8.38	44.67
中國北車	6199(601299)	16.62	23.88	44.26
中國南車	1766(601766)	15.56	22.27	44.05
中海油田服務	2883(601808)	16.12	22.77	43.31
中海發展股份	1138(600026)	7.18	10.13	43.24
中國中冶	1618(601618)	3.95	5.56	43.11
紫金礦業	2898(601999)	3.13	4.39	42.90
大港電機	0991(601999)	4.24	5.59	42.28
中國煤業	1898(601898)	5.30	7.30	41.86
中國鋁業	2600(601600)	5.08	6.99	41.80
廣船國際	0317(600685)	30.85	42.00	41.18
江西銅業股份	0358(600362)	16.28	21.94	40.58
金隅股份	2009(601992)	9.16	12.18	39.77
中國遠洋	1919(601919)	6.19	8.13	39.03
深圳高速公路	0548(600548)	7.67	9.94	38.21
中國中鐵	0390(601390)	10.00	12.71	36.99
安徽皖通公路	0995(600012)	6.56	8.27	36.48
海科金	0921(000921)	8.83	11.09	36.24
中國交通建設	1800(601800)	15.30	19.19	36.15
中國石油股份	0857(601857)	9.95	12.46	36.05
中國南方航空	1055(600028)	7.85	9.71	35.26
廣深鐵路股份	0525(601333)	4.24	5.25	35.08
東方電氣	1072(600875)	18.76	22.95	34.54
中國鐵建	1186(601186)	14.98	18.12	33.79
廣發證券	1776(000776)	25.40	30.61	33.55
中集集團	2039(000399)	22.50	26.93	33.09
比亞迪股份	1211(002594)	47.75	56.90	32.80
聯華重科	1157(000157)	6.36	7.53	32.36
廣汽集團	2238(601238)	9.00	10.38	30.56
金風科技	2208(002202)	17.50	19.99	29.89
麗珠醫藥	1513(000513)	65.00	73.87	29.53
中興通訊	0763(000063)	21.30	24.20	29.51
中信銀行	0998(601998)	6.92	7.84	29.31
新華保險	1336(601336)	53.15	57.86	26.44
中國國航	0753(601111)	9.80	10.44	24.83
白雲山	0874(600332)	32.45	34.52	24.72
海通證券	6837(600837)	25.90	27.46	24.47
鞍鋼股份	0347(600898)	6.52	6.79	23.10
中國人壽	2628(601628)	40.00	41.16	22.17
上海醫藥	2607(601607)	24.55	24.80	20.72
中國石油化工	0386(600028)	6.69	6.72	20.27
中國証券	6030(600030)	36.00	35.83	19.54
中國神華	1088(601088)	21.70	20.99	17.21
民生銀行	1988(600016)	10.66	10.29	17.04
華電國際電力	1071(600027)	7.15	6.90	17.02
瀋陽動力	2338(000338)	34.40	32.91	16.29
長城汽車	2333(601633)	58.25	54.05	13.69
農業銀行	1288(601288)	4.12	3.81	13.40
交通銀行	3328(601328)	7.35	6.78	12.71
建設銀行	0939(601398)	7.10	6.49	12.39
中國銀行	3988(601988)	5.02	4.57	12.03
國太保	2601(601601)	41.30	35.86	7.77
華能國際電力	0902(600011)	9.83	8.48	7.17
青島啤酒股份	0168(600600)	54.35	46.31	6.01
中國平安	2318(601318)	104.30	86.28	3.19
工商銀行	1398(601398)	6.27	5.10	1.55
安徽海螺	0914(600855)	31.00	23.89	-3.92
江蘇寧滬高速	0177(600377)	10.74	7.43	-4.51
萬科企業	2202(000002)	19.34	18.22	-8.16
昆明机床	0300(600806)	-	-	-
北京北辰實業	0588(601588)	-	-	-
中國東方航空	0870(600115)	-	-	-
東方航空	0870(600115)	-	-	-
復星醫藥	2196(600139)	-	-	-
招商銀行	3968(600036)	-	-	-3

## 板塊 拆局

# 美麗家園估值偏低追落後

匯業證券策略師 岑智勇

「互聯網+」是近期重要的國策之一，加上中國發改委、工信部等八部委於2014年8月發布《關於促進智慧城市健康發展的指導意見》，都支持智能家居的發展。根據研究機構Juniper Research的預測，到了2018年，中國智能家居市場規模將達到近1,400億元，市場潛力甚為巨大。

為配合智能家居產業的發展，阿里巴巴日前已成立了生活事業部，透過整合電商銷售、雲端資料服務及內容平台，以打造智能家居的產業鏈。科網鉅頭亦透過與傳統企業合作，涉足有關行業，例如阿里巴巴與海爾(1169)聯合推出阿里電視；騰訊(0700)亦與中海信合作開發智慧電視遊戲市場。此外，TCL多媒體(1070)和創維(0751)亦為傳

統業務增值，相繼拓展智能電視等業務，成為近日股價的催化劑。

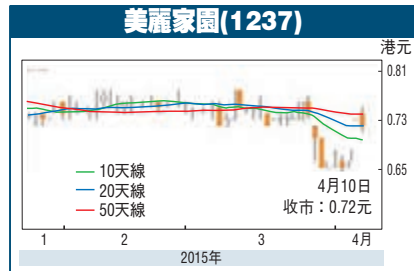
智能家居的概念能為企業帶來新的發展機會，亦能提升估值，甚至會出現估值過高的情況。就以TCL多媒體為例，該公司的現價市盈率(PE)已升至37倍，相對便宜的創維，其PE亦達14倍。智能家居雖然能把企業變成好公司，但卻不一定能把企業變成好股票。要符合好股票的條件之一，是估值合理，甚至被低估。美麗家園(1237)早前夥拍漢能薄膜發電(0566)，共同開發新型智能家居木屋別墅與光伏組件木製產品，為業務增添智能家居元素。美麗家園的現價PE為6.4倍，以具有智能家居概念的股份來說，PE偏低，具備成為好股票的潛質。

## 去年核心盈利有增長

美麗家園早前公布業績，2014年度營業額增加47.6%至7.01億元人民幣，但純利卻下跌27%至9,081萬元人民幣。不過，若仔細去看，其實美麗家園的核心盈利(不包括政府補貼及土地收購收益)較去年同期上升8.3%至8020萬元人民幣。由於美麗家園去年核心盈利有增長，可見集團去年度的業績其實並不算差。

## 北美市場需求前景佳

美麗家園早前與三家現有北美客戶訂立年度訂單協議與計劃，相信有助集團擴大北美洲木屋構件產品之技術優勢及市場份額，並可鞏固其在中國的地位。集團預料有關計劃將帶來約2.05



億元人民幣營業額，較去年同期增長約1.26億元人民幣。值得注意的是，美國經濟持續復甦，同時當地樓市亦持續改善。美國2月新屋銷售年化總數達53.9萬套，創下自2008年2月以來新高，相信將帶動北美市場對美麗家園的木屋構件產品之需求。

整體而言，美麗家園具備成為好股票的潛力，估值大有提升空間。相信只要市況配合，其股價有機會出現反彈及追落後，值得留意。

本欄逢周六刊出 (筆者為證監會持牌人，無持有上述股份權益)

# 震盪上移 港股強勢畢呈

## 美道指隔晚回升56點，收報17,958點，而納指更升0.48%。美股向好，亞太區股市昨以互有升跌回應，當中以內地及港股續為表現最佳的市場。上證綜合指數升4,000點大關報收，收報4,034點，升1.94%，而深圳綜合指數更升2.49%。港股指則依然反覆，以全日高位高開429點後一度倒跌131點，其後滬指反覆向上，助恒指重拾升勢，收報27,272點，升328點或1.22%，成交稍減至2,211億。港股近日升勢無疑頗急，但入市資金積極，每次即市調整即獲承接，在大市強勢已成下，料短期有力再試28,000點阻力。 ■司馬敬

今年新股「集資王」的廣發證券H股(1776)於昨日首度登場，適逢近日港股走勢氣勢如虹，該股遂成為市場焦點所在。廣發開市初段曾高見26.8元，較招股價18.85元，高逾42%，以一手200股計，賺1,590元；即使以低位的24.25元計，高招股價也達28.65%，每手則約賺1,080元。該股昨收報25.4元，較招股價升6.55元或34.75%，每手賺約1,310元，單日成交達104.62億元。值得一提的是，廣發是次H股公開發售接獲約9.56萬份有效申請，每手中籤比率為100%，人人有份。換言之，只要肯入表，即有「禮物」派。

## 廣發益街坊 財富效應顯

筆者有朋友因看好內地券商股，這次採取全家總動員，一家五口每人都用約1.9萬抽5手(1,000股)，結果家中有兩人中3手(600股)，5人共抽得9手，眼面已有逾萬進帳，也難怪一家人已約好假期出街消費慶祝。是次廣發新股分配明顯益街坊，相信對日後有質素的新股會有正面的刺激作用，財富效應也有利市場氛圍更為暢旺。廣發最近曾發盈喜，預期截至今年3月底的首季業績同比上升，歸屬於股東的淨利潤預期為24.67億元至25.67億元(人民幣，下同)，同比上升198.58%至210.69%，每股基本收益為0.42至0.43元。

## 富智康盈利改善可吸

富智康(2038)的股價自公司在3月19日公布2014年業績後，但現時的股價水平仍較去年6月份的5元高位低14%。基於公司去年業績勝預期及管理層對未來前景的展望樂觀，本行相信公司的估值重估過程仍未告一段落。稍作回顧，公司公布2014年全年的盈利達1.69億美元，按年升118%。特別要注意的是公司同時建議派發0.00544美元的末期息(相當於派息比率24%)及特別股息0.01926美元，為公司上市以來的首度派息。

## 國浩資本

業績為市場帶來驚喜，較公司在11月底發盈喜時所給予的按年升80%至100%指引為高。本行尤其留意到公司在下半年的銷售增長非常強勁，分別較上半年增99%及較2013年下半年升80%，這主要是源於公司的中國智能手機客戶尤其是小米增加採用金屬外殼，帶動公司產品的平均售價上升。這因素蓋過了毛利率改善步伐較預期慢(毛利率較上半年持平為6.2%，但仍較2013年下半年的4.9%高1.3個百分點的負面影響，並推動2014年下半年的盈利分別較上半年及2013年下半年升89%及69.1%至1.21億美元。截至2014年12月31日，公司的淨現金水平達每股0.285美元(即2.22港幣)。

派發現金股息帶來驚喜。此次業績的最大驚喜為公司宣佈派發現金股息，為富智康上市以來的首次。本行相信這正是管理層對公司前感到樂觀的最大證據。事實上，公司對2015年的看法正面，認為隨着內地主要智能手機生產商積極擴充業務，公司的盈利增長將會十分穩健。展望2015年，本行預期公司在手機金屬外殼的收入比重將會加大，因來自內地生產商尤其是小米、華為及魅族的訂單將會十分強勁。由於該產品的毛利率水平更高，其盈利能力在未來兩年將會有所改善。

假設公司2015年的銷售增長為10%，而毛利率擴闊0.5個百分點，本行預期富智康2015年的盈利將按年升35%至2.5億美元(每股盈利0.26港幣)。股價現時相當於1.0倍市帳率，以每股盈利增長達35%來看，本行認為估值並不昂貴。重申買入建議，由於公司的盈利能力改善，本行將目標價估值的基準定於較過去3年的平均預期市帳率水平高1.5個標準差的1.2倍預期市帳率，從而將6個月的目標價定為5.04元。



## 超買嚴重 存整固可能

4月10日，港大股仍在延續資金流入的推動市況，雖然恒指的日內漲幅是比前兩日縮小了，日內成交量也回降了，但是，在這塊「估值窪地」還未被填好之前，資金流入港股的趨勢將不會那麼容易扭轉，對於港股總體可以帶來承接推動力。目前，我們對港股後市依然維持正面積極的態度，但是大盤上行的速度和節奏可能會有所放緩，然而，在總體穩定性、流動性保持良好的背景下，個別股輪炒炒的格局依然存在，熱點股的回吐、低估值股，都是操作、吸納的標的。

## 指標股續成火車頭

恒指在周五出現高開後回震，一度倒跌131點低見26,813，但是在低位獲得承接，並且再度反覆回升。我們最關注的三大指標股，包括有港交所(0388)、騰訊(0700)和中國平安(2318)，表現不錯，繼續是主要領軍火車頭。其中，中國平安漲了6.1%至104.3元收盤，再創新高。恒指收盤報27,272，上升328點或1.21%，而國指收盤報13,988，上升239點或1.74%。另外，港股主板成交量有2,221億多元，沽空金額有202.5億

## 證券 推介

## 大牛市帶挈 珠寶股當旺

隨着近期香港股市的強勢翻升，以及A股在去年第四季度早些時候開始的強勁升勢，我們很好奇在這場看似牛市當中，財富效應對奢侈品，如黃金、首飾和手錶的消費需求。

## 財富效應相關性高

我們研究了上一個完整的牛市，2005年年初至2007年底，從2005年3月的反彈開始到2007年10月的高峯期，恒生指數和上證綜合指數分別上漲至歷史高位的31,638和6,092點，同比增長425%和128%。而在同期約3個月的滯後時間，中國內地和香港每月的黃金和珠寶銷售(由社會消費品零售總額所示)分別同比增長268%和94%。

## 證券 分析

富智康(2038)的股價自公司在3月19日公布2014年業績後，但現時的股價水平仍較去年6月份的5元高位低14%。基於公司去年業績勝預期及管理層對未來前景的展望樂觀，本行相信公司的估值重估過程仍未告一段落。稍作回顧，公司公布2014年全年的盈利達1.69億美元，按年升118%。特別要注意的是公司同時建議派發0.00544美元的末期息(相當於派息比率24%)及特別股息0.01926美元，為公司上市以來的首度派息。

## 85%的股票都在動

資金流是目前的觀察重點，正如我們在早前指出，主要來自於三個渠道。一是南下資金，包括滬港通和QDII，兩方面的流量都是挺暢旺的。二是外資回流，由於港元觸及了1美元兌7.7500港幣的強方保證，金管局已開始向市場注資來干預港元過強的走勢，說明了外資已有回流香港的趨勢。三是內部資金的靈活，在股市走牛、個股普漲的狀態下，內部流動性已明顯的活躍起來，市場都在找有機會、可以參與的股票。在周五，沒有交易成交的個股數字僅錄得有169隻，比對以前500隻以上的數字明顯減少，如果減去那些在港掛牌交易的外國預託證券，數字會更加凸顯。

(筆者為證監會持牌人)

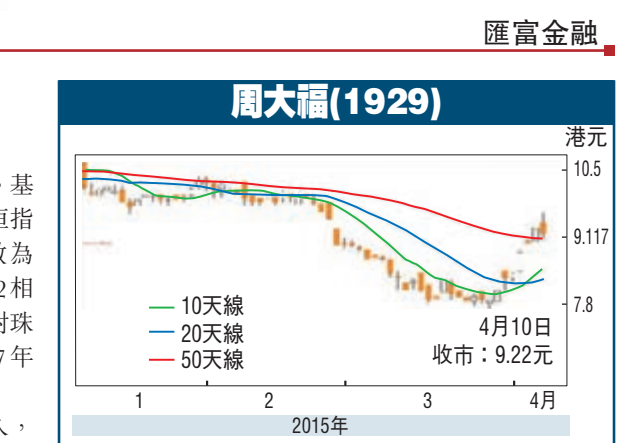
## 匯富金融

業績為市場帶來驚喜，較公司在11月底發盈喜時所給予的按年升80%至100%指引為高。本行尤其留意到公司在下半年的銷售增長非常強勁，分別較上半年增99%及較2013年下半年升80%，這主要是源於公司的中國智能手機客戶尤其是小米增加採用金屬外殼，帶動公司產品的平均售價上升。這因素蓋過了毛利率改善步伐較預期慢(毛利率較上半年持平為6.2%，但仍較2013年下半年的4.9%高1.3個百分點的負面影響，並推動2014年下半年的盈利分別較上半年及2013年下半年升89%及69.1%至1.21億美元。截至2014年12月31日，公司的淨現金水平達每股0.285美元(即2.22港幣)。

## 派發現金股息帶來驚喜

此次業績的最大驚喜為公司宣佈派發現金股息，為富智康上市以來的首次。本行相信這正是管理層對公司前感到樂觀的最大證據。事實上，公司對2015年的看法正面，認為隨着內地主要智能手機生產商積極擴充業務，公司的盈利增長將會十分穩健。展望2015年，本行預期公司在手機金屬外殼的收入比重將會加大，因來自內地生產商尤其是小米、華為及魅族的訂單將會十分強勁。由於該產品的毛利率水平更高，其盈利能力在未來兩年將會有所改善。

假設公司2015年的銷售增長為10%，而毛利率擴闊0.5個百分點，本行預期富智康2015年的盈利將按年升35%至2.5億美元(每股盈利0.26港幣)。股價現時相當於1.0倍市帳率，以每股盈利增長達35%來看，本行認為估值並不昂貴。重申買入建議，由於公司的盈利能力改善，本行將目標價估值的基準定於較過去3年的平均預期市帳率水平高1.5個標準差的1.2倍預期市帳率，從而將6個月的目標價定為5.04元。



到高位12%，然而，GDP的增長在最近幾年放緩；2) 相對於房地產價格在5-10%的2005-2007年牛市期間穩步上升，樓價在最近幾個月正在下降。所以這一波的總體影響可能不如一波牛市的顯著。