

華能產能提升動力未減

紅籌國企 窩輪 張怡

內地股市昨續保持強勢，主要在逾7年高位附近爭持，曾高見4,168點，收市報4,135點，仍升0.34%。反觀近日升勢較急的港股則現調整，而中資股轉以個別發展為主。AH股方面，多隻A股漲近1成或1成至停板，當中兩車A股再度漲停，而北車H股(6199)及南車(1766)曾創出20.8元及19.6元新高，收市則回順至倒跌3.81%和3.93%。

華電國際A股(600027.SS)昨漲近1成至停板，H股(1071)也擴大升勢，曾創出7.77元的年高位，最後以7.39元收報，仍升3.79%。電力股逆市有勢，作為行業龍頭的華能國電(0902)升勢尤為強橫，曾高見10.3元，最後以10.1元收報，仍升0.56元，升幅為5.87%，論表現已跑贏同業。

華能較早前公布2014年全年業績，期內股東應佔淨利潤按年微增3.18%至107.57億元(人民幣，下同)，總發電量為3,048.69億千瓦時。全年股息每股0.38元，持平。據管理層表示，今年將依靠去年收購的電廠，以及新投入的生產線，達至3,450億千瓦時的發電量目標，而未來的收購對象仍會以母企資產為主。

據悉，集團去年共斥資92.75億元收購國企10個項目，以及新增的生產線，今年的可控發電裝機容量將突破8,000萬千瓦，都成為發電量增長的主要動力來源。該股現價市盈率10.58倍，在同業中並不貴，息率4.72厘，回報率吸引。趁股價逆市有勢跟進，上望目標為年高位的11.56元(港元，下同)，惟失守10天線的9.35元則止蝕。

中海油追落後 購輪揀17243

熱錢流入落後股，中國海洋石油(0883)逆市走高至12.42元收報，升1.47%，為表現較突出的重磅藍籌。若繼續看好中海油後市反彈行情，可留意海油渣打購輪(17243)。17243昨收0.186元，其於明年12月30日到期，換股價為12元，兌換率為0.1，現時溢價11.59%，引伸波幅31.69%，實際槓桿3.81倍。此證為較遠期的海油購輪，因為已為價內輪，現時數據又屬合理，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】：上證指數昨日劇烈震盪，盤中創七年新高，「一帶一路」相關板塊表現強勢，金融股表現疲軟，題材股走勢出現分化，兩市逾百股漲停，成交額連續11日過萬億元(人民幣，下同)。截至收盤，上證漲0.34%報4,135.56點，成交8,146億元；深成指跌0.76%報14,042.5點，成交6,405億元。

【板塊方面】：市場行情不斷上攻的趨勢下，券商一季度業績非常理想，刺激券商板塊上漲0.83%。個股方面，山西證券漲停，東吳證券漲7.32%，國海證券、西部證券漲幅居前；「一帶一路」相關板塊大漲，截至收盤，鐵路基建板塊漲6.30%，南北車、中國中鐵、中國鐵建漲停；海外工程漲5.25%，高端裝備、海上絲路等相關板塊均出現大漲。

【投資策略】：由於3,500點至4,300點區間並無太多歷史密集成交區，因此，無論七年前的熊市，還是眼下的牛市，多空雙方都可以快速穿越這一地帶，近期的連漲逼空也就在情理之中。不過天量連漲過後，盤中劇烈震盪愈發頻現，加之剛剛崛起的B股、港股板塊和正在風生水起的新三板，以及即將開始的密集打新，多種因素都要求我們必須注意市場熱點變化背後所隱現的多頭情緒變化。技術走勢上，上證指數仍在沿5天線走高，成交仍處高位，融資買入累積金額持續創新高。 ■統一證券(香港)

AH股 差價表

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

恒參大拆細有後着

港股一口氣連升8日累漲3,500點後，昨現較像樣的調整，但大市過去多日累積的升幅甚巨且頗急，有正常的調整反有利後市進一步擴大升勢。在昨日較大型的調整市中，個股的炒味亦濃，恒發洋參(0911)便逆市創出4.61元的去年6月27日上市以來高位，最後以4.53元收報，仍升0.4元或9.69%，成交達1.26億元。

恒參周一晚發出公告，建議以「一拆十」的方式把股份拆細，其後把每手買賣單位，由現時2,000股一手，更改為10,000股一手。據集團解釋，拆細股份目的為增加交易流通量，而更改每手股份則可維持每手買賣單位成交額保持在

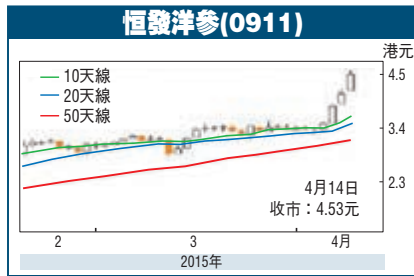
合理水平。講開又講，恒參現時發行股本20億股，其中大股東楊永仁及其關連人士持有13.89億股或69.45%，致令街外貨一向較集中，日後將股份拆細，令「元」股變成「毫」股，街外的貨源可望大增，有助吸引散戶的參與度。

就基本因素而言，恒參近年全力拓展零售業務，增長潛力看好。恒參去年營業額12.19億元，大增59.9%，純利2.05億元，急增59.7%。去年上半年恒參純利增長達75.3%至1.76億元，相比之下，似乎下半年增長步伐大開慢車。不過管理層解釋，減慢增長只因下半年存貨量不足，未能應付所有定單所致。基於集團下半年上市後得到充足資金支持

業務發展，存貨量不足問題已經解決，今年初加大採購存貨以滿足需求，而首季所接獲的定單較去年同期倍增。管理層曾透露，今年公司的內部銷售指引是銷售要以倍數級增長。

人參保健品主攻中高級市場

恒參目前主要以傳統批發業務為主，之前又宣布進軍毛利率較高的下游業務，將與Nature Holdings、Beauty Creation、Masuda 3間日企合作，開發西洋人參保健品、化妝品及清酒，主攻中高級市場。當中洋參清酒最快可於6月份投入市場。至於其餘兩產品，則預計在半年後及一年後可以面世。集團



已表明，希望3年內將傳統批發業務佔比，由目前約90%降至30%，隨著毛利率率高的下游業務比重大幅提升，集團盈利可望出現爆炸性增長，料吸引內外資策略投資者入股。

儘管恒參過去一段時間的升勢頗為凌厲，累積的升幅也不小，但股價有大拆細跟尾，若週調整反可視為吸納機會。恒參大拆細定在5月26日，料在未來一個多月股價仍尋頂，首站應見5元關，投資者可候低回吸納。

民企翻身 心連心大超值

美股道指隔晚回落80點失守18,000關，中國3月份進出口數據跌幅比預期大，成為股市回調藉口。周二亞太區股市普遍靠穩，新加坡股市升1.05%表現最佳，韓股升0.61%亦不俗。近日大升的內地A股及港股依然成為市場焦點，上證指數先跌後升0.34%，續高企4,135的7年高峰；而港股則遇大回吐調整，恒指低開444點見27,688，其後曾回升上27,915，惟港交所(0388)、騰訊(0700)、中移動(0941)、內銀等重磅股急回，恒指反覆回落至27,483，收報27,561，全日跌455點或1.62%，成交2,376億元。港股連升八日逾3,600點後，在嚴重超買下，昨日顯著回落，猶如大市一服「清涼茶」，消化短線倍大升幅後，有利大市朝向28,000/30,000關推進，而績優大偏低的民股受北水追捧，遇回落不失為低吸機會。 ■司馬敬

內地公布3月份進出口跌幅比預期大之後，今天將公布首季GDP數據前夕，李克強總理昨日主持召開座談會，就當前經濟形勢和經濟工作，聽取專家和企業負責人的意見建議。他表示，中國經濟砥礪前行，增速等主要指標保持在合理區間，但也必須清醒看到下行壓力還在持續加大。要堅持穩中求進工作總基調，保持定力，靈活施策，在區間調控基礎上加大定向調控力度。

內地經濟積弱 再降準已合時

李總理提及穩中求進、加大定向調控力度的說詞，預示續有政策配合，而人行進一步降準以增加對實體經濟、新產業的流動性需求，在3月經濟進一步下滑下，已屆合適時機。

自3月27日中證監批准公募基金經港股通買港股後，揭開內地基金、散戶投入港股熱潮，也營造了港股大時代的氛圍，政策公布後的四個交易日，刺激恒指狂升3,100點，其中最大特色之一，就是內地投資者熟悉的大型民企，股價水平與內地A股同業大偏低，形成了大量資金追捧績優民企股，範圍遍及各個行業龍頭，如中國忠旺(1333)，承接前期升勢，昨日更衝高至5.15元近年新高，累計升幅逾55%；在內銷零售豪華車居一哥地位的永達汽車(3669)，在四日內狂升25%。忠旺PE僅10.8倍、永達PE約11.7倍，息率亦吸引，成為內外資追吸對象。

心連心首季盈利大增1.2倍

新鮮熱辣的大型化肥民企——中國心連心化肥

(1866)派發首季業績，截至今年3月底，首三個月綜合收入按年升11%至14.13億元人民幣，純利按年升121%，扭轉了去年全年盈利下降的態勢。受業績大增刺激，昨日股價急升9.79%，收報3.14元，成交增至6,780萬元。心連心化肥現值績市盈率僅10.94倍，息率2.45厘，遠低於內地A股同業魯西化工的逾30倍PE，心連心為內地尿素最大民企，股價大超值。

心連心化肥業績大躍進，乃高效肥比重的增加提高集團化肥產品的盈利能力和市場競爭力，而收入增加的主要原因是尿素和複合肥銷量的增加。首季內，尿素收入按年升10%至8.7億元人民幣，複合肥收入按年升35%至3.71億元人民幣。而甲醇收入按年跌33%至1.35億元，主要因為平均售價按年跌34%。

心連心董事長劉興旭昨表示，現時公司市盈率只有10倍，股價未反映公司資產淨值，相比內地相同規模及銷量的同業，較這些公司30倍的市盈率明顯較低，認為公司股價達9元才可以收窄與內地同業的差距。

心連心今年正步入大擴產能的盈利收成期，河南廠房第四條生產線已投產，令生產成本下降，連同新疆廠房今年7月逐步投產，煤基尿素產能將增50萬噸，即提高尿素整體產能達25%，加上新疆廠房尿素生產成本比河南廠房5成、稅率優惠大降至15%（較河南廠房低10個百分點），基於高效肥有定價權及具競爭力，心連心在今年的盈利持續高增長可期，以目前市價僅32億元、PE僅1倍而言，中長線市值翻番絕非奢望。

數碼收發站

港股透視

4月14日。港股大盤在8連漲後、恒指累漲了3,530點後，終於出現回吐走勢，但是該無損港股中。期穩中向好的發展模式，在資金流入趨勢未改之前，我們對後市維持正面積極的態度看法。港股正處於全球股市中的估值窪地，是吸引資金流入的最根本原因。而這個根本條件，目前仍未有改變，港股現時估值較A股以及歐美股市仍有一段距離，形勢上有利資金繼續流入。操作上，可以保持正面積極，建議要盡量保持倉位頭寸，也可以通過換股或增資、來繼續選股跟進。恒指出現震盪走低，以27,688低開後，曾一度修復至盤中的最高點27,915，但是午後跌勢再度加劇，最多曾下跌533點低見27,483，在收盤出現回升收復部分失地。恒指收盤報27,561，下跌455點或1.62%，而國指收盤報14,265，下跌326點或2.23%。另外，港股成交量錄得有2,375億多元，沽空金額有220.6億元，沽空比例9.28%。估值窪地形勢未變 技術上，在這一波資金流入推動的爆升行

滬股通策略

近期中國A股市場氣氛與情緒持續向好，抵銷3月份中國貿易數據表現欠佳所構成的潛在影響。雖然3月出口與進口的表現反映外需轉弱及內需弱化的形勢，但因市場預期中央政府將於短期內推行更多穩增長兼轉結構的措施，故滬深股市於周一並未即時受不利的經濟數據所拖累。另一方面，若以今年第一季的出口表現來看，實際增長亦優於去年同期表現，表明第一季出口狀況優於去年。由此反映，股票市場週一的反響，亦不算呈現反常的現象。今年第一季的出口按年增長4.7%，縱使增幅並不顯著，但已扭轉去年同期的負3.4%的下跌狀況，反映內地第一季的貿易出口表現相對去年已有改善。值得留意的是，中國貿易進口數據的持續弱化態勢的解讀。3月中國貿易進口同比增長12.7%，已是連續5個月呈現負增長的格局。主要原因為進口商品價格同比大幅下跌，後者主要因國際大宗商品價格下行所致。事實上，內地企業亦於3月份作出囤積部分主要商品的行動，帶動相關商品進口量於當月增加。內地次季進口料改善 上述的情況實際顯示出中國進口表現可能將於今年第二季呈現改善的跡象。除此之外，部分主要商品的進口量於3月份增加，實際上，亦反映內需狀況未如外資憂慮般疲弱，一方面，因中國政府早前實施的穩增長政策，其正面效應已陸續浮現；另一方面，市場已開始預期國際大宗商品價格將止跌轉穩，促進部分企業已開展增加相關商品庫存的佈局。預期市場對政策憧憬連同經濟於下半年轉穩的預期，將有利內地A股延續牛氣衝天的態勢，不過，亦預計滬A股於短期內處於高位的震盪風險亦將增加。(筆者為證監會持牌人)

注意 A 股高位震盪風險

群益證券(香港) 研究部董事 曾永堅

利郎零售整改 迎增長期

利郎零售整改 迎增長期 黃敏碩 康宏證券及資產管理董事

利郎零售整改 迎增長期

利郎零售整改 迎增長期 手持2.9億 財務健康

利郎零售整改 迎增長期

利郎零售整改 迎增長期 手持2.9億 財務健康