

紅籌國企 高輪

張怡

內地股市調整一日後，滬深兩地股指昨日又重拾拾牛本色，上證綜指反彈至4,194點收報，升2.71%。至於這邊廂的港股仍炒上市市為主，而在投資者觀望氣氛轉濃下，中資股也以個別發展為主。A+H股方面，包括東方電氣、中國南車、中國北車和上海電氣等A股均告漲停，而H股則以電力設備股的升勢猶見強橫，當中東方電氣H(1072)、上海電氣H股(2727)和哈爾濱電氣H股(1133)均漲逾1成。

行業炒復甦 中遠洋走強

航運板塊昨日的整體表現亦見不俗，當中又以兩地折讓較大的中海集運(2866)中遠洋(1919)昨高見5.93元，以近高位的5.92元報收，升0.13元，升幅為2.25%，成交稍減至3,606萬股，反映現水平的沽壓並不嚴重。

中遠洋去年度純利大增54%，達3.6億元人民幣，主因集裝箱航運業務有改善及出售資產收益所帶動，乾貨業務仍錄約10億元(人民幣，下同)的重大經營虧損。集團更預計，今年航運市場仍不樂觀，但相信「一帶一路」為航運業帶來商機，並會物色相關投資機會。據悉，集團擬在東南亞、中東等地增加運力網絡鋪設，同時留意大型樞紐港口的投資機會。

在三隻國企航運股之中，中海集運H股較A股折讓最大，達56.27%，而中海發展(1138)和中遠洋則相若，均達46%，反映本地H股被明顯低估。由於中遠洋為行業龍頭，續可望成為內資主要熱捧對象，在股價走勢已轉強下，料其反彈的空間仍在，短期有力再試新高位的6.37元(港元，下同)，惟失守5.5元支持則止蝕。

中石油轉強 購輪19944貼價之選

油股近日走勢明顯轉強，當中龍頭的中石油(0857)繼周三重返10元樓上報收後，昨進一步擴大升勢，最後以10.5元報收，升3.96%，為表現較突出的重磅中資股。若看好中石油後市行情，可留意中油摩通購輪(19944)。19944昨收0.81元，其於今年8月3日到期，換股價為10.58元，兌換率為1，現時溢價8.48%，引伸波幅39.52%，實際槓桿6.61倍。此證為輕微價外輪，現時數據又屬合理，加上交投較暢旺，故為較可取的貼價之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：上證指數昨日收市升110.66點或2.71%，報4,194.82點；深證成指升321.19點或2.35%，報13,967.80點。兩市全日成交約1.19萬億元(人民幣，下同)，上日成交1.33萬億元。中小板指收市升1.32%，創業板指收市升1.74%。

【板塊方面】：行業板塊中食品饮料、國防軍工、銀行、公用事業、採掘、非銀金融等板塊升幅居前；概念股方面，除長江經濟帶、移動轉售等少數板塊回落外，其餘均報升，受國務院核准建設「華龍一號」三代核電機組消息刺激，核能概念股表現搶眼，基因檢測、新能源、污水處理、滬股通等概念股緊隨其後，升幅均逾3%。

【投資策略】：第一季經濟數據已公布，市場短期焦點只餘中央會否降準減息和公司第一季業績，亦無阻上證一舉重越4,100點的氣勢，刷新7年新高至4,195點，現時成分股指只有20倍PE，估值上限在流動性充裕背景下是一定會達到的，因此上證4,000多點僅是牛半山頂，絕不會是山頂。操作上，建議佈局滯漲品種以及年報超預期的個股，具體可以關注大消費、環保、醫藥等年後漲幅相對落後的板塊。

AH股 差價表

Table with columns: 名稱, H股代號, H股價(港元), A股價(人民幣), H/A折讓(%)

股市 縱橫

潛力待顯 中聯重科看漲

韋君

港股昨日繼續炒上落，全日高低波幅317點，而市況出現欲跌還升的走勢，可見好友仍佔上風。資金炒股唔炒市，當中有國策支持的板塊仍成為各路熱錢追捧對象，就以核電板塊為例，普遍股份的升幅便告紛紛擴大。

國務院總理李克強主持的國務院會議上，拍板起「華龍一號」三代核電技術示範機組，消息成為一眾班核電股造好的催化劑。資金流入國策受惠股，被視為「一帶一路」概念股的中聯重科(1157)，在昨日頗為反覆的市況中，便持續有好表現，一度高見5.79元，收報5.73元，仍升0.18元3.24%，成交1.49億元。

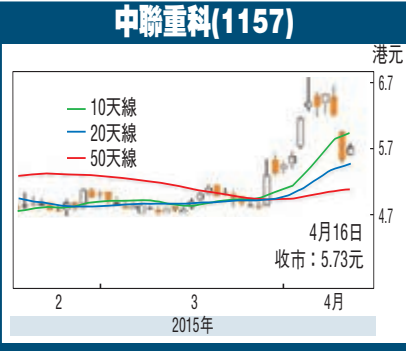
中聯重科較早前公布，截至2015年3月31日首季，錄得虧損約3億至3.9億元(人民幣，下同)，上年同期錄盈利約3.958億元。每股虧損約0.04元至0.05元。

據集團解釋，期內受國家固定資產投資，尤其是房地產投資增進持續放緩的影響，工程機械產品市場需求持續不振，對公司整體營業收入及淨利潤的影響仍較大。另外，由於春節假期較晚，導致各類項目開工比往年推遲，公司相關產品市場需求也受到一定影響；為控制風險及實現有質量的經營，集團實施從緊的銷售政策，對於營業收入和淨利潤也產生一定影響。受中聯重科首季

業績轉虧的影響，該股周初曾惹來沽壓，惟觀乎其股價退至20天線附近已獲支持，可見市場已漸消化相關的不利因素，而將焦點放在行業未來的增長潛力上。

環衛機械穩佔內地第一

事實上，「一帶一路」發展戰略將給內地企業帶來巨大商機。有機構估計，未來十年間，亞太區域基礎設施投資需求將達8萬億美元，潛在空間巨大。除中國外的18個亞投行成員國，2012年固定資產投資總額為1.12萬億美元，而且這一投資額還在不斷增長。由於發展基建的過程中必須運用到



大量機械，中聯重科在行業中又擁有競爭優勢，自然可看高一線。據悉，集團海外市場收入在公司總收入中的比重將提升至30%至40%，亦是其未來業務的亮點所在。

此外，集團於重點產品市場的地位十分穩固，環衛機械營業收入同比上漲22.62%，市場佔有率穩居內地第一。趁股價調整獲支持跟進，上望目標仍睇年高位的6.88元。

內資收集 核電裝備股發力

歐洲央行總裁德拉吉明確表示將全面執行1萬億歐元買債計劃，直至明年9月。消息有利環球經濟、股市表現，美股三大指數隔晚升約0.5%，道指躍上18,113水平。周四亞太區股市普遍上升，並以內地上證急升2.71%，升叩4,200關最悅目；台股升1.72%、泰股升1.43%及韓股升0.94%的表現亦不俗。港股面對大升後調整，低開62點後一度跌逾148點，低見27,470，但在內地A股急升創逾七年高後，港股再度抽升，曾高見27,788，倒升189點，尾市收報27,739，全日升121點或0.44%，成交減至1,985億元。內險及核設備、裝備股受熱捧，個股仍十分活躍，大市高位整固料持續，為次季內挑戰28,000/30,000建立基礎。

早前歐洲經濟數據轉佳，市場憂慮歐央行可能縮減買債規模。歐央行周二議息維持不變外，央行總裁德拉吉表示，央行焦點仍然是全面執行政策，即維持買債1萬億歐元計劃，直至明年9月。他不擔心無足夠債券可供央行購買。

回說港股，核電板塊股受熱捧，上海電氣(2727)大升20%，哈爾濱電氣(1133)升17.3%、中核國國際(2302)升16.2%、中廣核電力(1816)升9.2%。主要是受到國務院常務會議決定在沿海地區核准開工建設「華龍一號」示範機組。其中華龍一號首個示範項目為中核控股的「福清」二期工程(5、6號機組)，目前核安全局方面也進入最後的審核階段。知情人透露，中核集團內部將項目開工時間定在4月底至5月初。「華龍一號」為我國具有自主知識產權的三代核電技術。

此外，裝備股經前市回吐整固後，昨天再受港股通通的內資等買盤推動急升，其中中聯重科(1157)升3.2%，收報5.73元；中國忠旺(1333)升4%，收報4.91元。

中探大落後 中金入股有後着

物聯網股中，超落後(跑輸大市4,000點)的要數中國公共採購(1094)，股價自去年3月跌穿0.5元關口之後，即如缺堤一洩如注，今年1月20日見0.122元，其後反彈亦屬有限，直至上月底向

深圳前海中金阿爾法資管配售10億股(每股作價0.1705元)之後，經兩周反覆爭持，終在昨天再度衝破0.22元阻力，悶局終打開，摸上0.247，收報0.238元，仍急升12%，成交5,830萬元。

中探擁有「公採通」，擁有第三方支付的平台，可說是超越目前內地最具競爭優勢的超級電子採購及交易平台，可塑性十分大。去年底授予九好集團建設後勤託管服務電子交易平台的獨家經營權後，再與內地最大自營式電商企業——京東訂立合作協議，意味中探京東將成為擁有第三方支付平台的大型商業與政府、面向中小規模企業的公共採購電子商城，業務有巨大發展潛力。

縱使擁有極大潛力發展的物流支付平台，但中探的「公採通」交易始終未有匹配的數據支持，致令股價長期下探，目前市價僅28.7億元，在大型物聯網中，堪稱超大落後。前海中金最近斥資1.7億購入10億股，擺明是認為中探估值偏低，看好日後股價大反彈。坊間傳聞，前海中金曾是漢能(0566)早前股價大升的推手之一，中探昨天走出多日來因局，且看能否帶來突破性表現。

講開又講，京東與中探業務合作後，未來策略入股的可能性甚大，可成為中探未來爆升的催化劑。

數碼收發站

港股透視

4月16日，港股大盤繼續反覆震盪的走勢，恒指在27,400至27,900區間，已來回來了三個交易日，但是國指走勢仍強，在中資金融股的拉動下，國指再度向上突破並創出盤中新高14,777，與恒指形成不一致的背馳狀態。總體上，我們相信港股仍處於資金流入推動的大趨勢裡，但是短期變盤，變節奏的格局未能打破。在港股成交量出現回降，A股有短期見頂跡象的形勢下，要提防港股有短期回撤的可能，但是在操作上也還是繼續吸納優質股的時機，我們對港股後市維持正面積極的看法態度。

在資金流入的行情裡，市場成交量的變化，是一個重要的觀察指標，是判斷市場狀態和節奏變化的指標。昨日，港股本板成交量首度回降至2,000億元以下，港股通用量額連續第二日不足10%，金管局第三日未有注資的宣布。在資金流量暫時未有再度提速之前，估計港股的短期上衝動力會有所放緩。另一方面，對於A股目前的升勢，似乎有短期漲到、短期見頂的信號跡象。雖然上綜指再度向上突破創出盤中新高4195，但是滬深兩地成交量卻縮降至12,151億元人民幣，而深綜指和創業板指數，在失守10日線後，周四分別反彈1.1%和1.7%，但是未能扭轉弱勢。

目前，如果A股確認短期見頂回撤的話，對港股將會構成回吐壓力，但可能是一件好事，對港股有利的事。資金進行重新配置，一般會在壓縮、擠壓過程中出現。如果內地、香港股市同步回撤，資金在退出後來重新配置的話，相信現處估值窪地的港股，將可獲得較大份額的分配。因此，在估值窪地這個優勢保持完好之下，港股的回吐，正好是吸納優質股的時機。

邊際利潤增 華晨仍吸引

華晨中國(1114)主要業務為製造及銷售輕型客車、轎車及汽車零部件，為中國汽車製造商華晨汽車集團控股有限公司旗下的控股公司。去年集團收入跌10%至5,514百萬元(人民幣，下同)，毛利率減1個百分點至10.2%。收益下跌主要由於期內輕型客車銷售組合變動及海獅輕型客車平均售價微跌所致。但整體除稅後盈利按年卻增逾六成，原因是華晨寶馬合資企業再創佳績，令其應佔合資企業盈利激增。華晨寶馬對集團之純利貢獻增61.2%至5,534百萬元，而銷量則按年增34.7%，每輛車利潤貢獻增33.4%至26,411元，反映每輛車的邊際利潤有所增加。而企業最近已決定於華晨寶馬股權合資企業協議之原有協議期限屆滿前四年將其延長十年至2018年，令企業盈利的長期增長有確實的保證。隨着內地人均可支配收入不斷增加，消費者首次購車需求的價位區間也開始上升，令華晨寶馬這類中高端品牌的競爭力對比國產車的逐漸提高。央行正推行減息政策，減低息借貸成本下降，預期內地汽車金融租賃服務在未來數年將有增長潛力，複合年增長率有望超過25%。所以為應付市場預期需求及額外未來新產品，旗下合資企業推進產能擴充項目，以於今年內將年度總產能增加30%，由300,000輛提升增至400,000輛。

回吐市吸納優質股時機

目前，如果A股確認短期見頂回撤的話，對港股將會構成回吐壓力，但可能是一件好事，對港股有利的事。資金進行重新配置，一般會在壓縮、擠壓過程中出現。如果內地、香港股市同步回撤，資金在退出後來重新配置的話，相信現處估值窪地的港股，將可獲得較大份額的分配。因此，在估值窪地這個優勢保持完好之下，港股的回吐，正好是吸納優質股的時機。

恒指出現低開，在開盤初段曾一度下跌149點低見27,470，其後出現震盪回升，中資金融股尤其是內險股，是漲領主力，其中，中國平安(2318)漲了3.1%，創出新高。而國際油價出現突破升勢，紐約期油突破4個月來的盤整區，刺激石油化工股走高，中石化(0386)漲了2.9%，中石油(0857)漲了3.9%，中海油(0883)漲了3.9%。恒指收盤報27740，上升121點或0.43%，而國指收盤報14720，上升248點或1.71%。另外，港股本板成交量有1,985億元，沽空金額錄得有174.2億元，沽空比例8.77%。至於升跌股數比例是1096:536，有33隻股票的日內漲幅超過20%，但大部分是非主流的小股。

另外，為配合政府的車船「油改氣」政策，集團亦加快拓展天然氣汽車加氣站。截至去年9月底，集團擁有350座CNG汽車加氣站和84座LNG汽車加氣

證券分析

統一證券(香港)

華晨中國(1114)主要業務為製造及銷售輕型客車、轎車及汽車零部件，為中國汽車製造商華晨汽車集團控股有限公司旗下的控股公司。去年集團收入跌10%至5,514百萬元(人民幣，下同)，毛利率減1個百分點至10.2%。收益下跌主要由於期內輕型客車銷售組合變動及海獅輕型客車平均售價微跌所致。但整體除稅後盈利按年卻增逾六成，原因是華晨寶馬合資企業再創佳績，令其應佔合資企業盈利激增。華晨寶馬對集團之純利貢獻增61.2%至5,534百萬元，而銷量則按年增34.7%，每輛車利潤貢獻增33.4%至26,411元，反映每輛車的邊際利潤有所增加。而企業最近已決定於華晨寶馬股權合資企業協議之原有協議期限屆滿前四年將其延長十年至2018年，令企業盈利的長期增長有確實的保證。隨着內地人均可支配收入不斷增加，消費者首次購車需求的價位區間也開始上升，令華晨寶馬這類中高端品牌的競爭力對比國產車的逐漸提高。央行正推行減息政策，減低息借貸成本下降，預期內地汽車金融租賃服務在未來數年將有增長潛力，複合年增長率有望超過25%。所以為應付市場預期需求及額外未來新產品，旗下合資企業推進產能擴充項目，以於今年內將年度總產能增加30%，由300,000輛提升增至400,000輛。

歐元跌成本降 淨利率升

歐洲相繼推出寬量政策令歐元下跌，導致集團進口元件採購成本下降，旗下寶馬5系的本地化率為55%，3系和X1為50%，因此測將有超過45%的零部件為歐洲進口，計及歐元對人民幣今年或將跌10%以上，2015年淨利潤率將因此提升1-2個百分點。由於到2016年才能全面增產，故令2015年的盈利增長或較慢，但我們亦預期今年度純利最少增一成至每股1.36元，以現價計算市盈率約12倍，相對於上市以來平均的16倍，估值仍算吸引。技術分析方面，投資者可以於16(港元，下同)水平考慮買入(昨收市15.86元)，目標價18元。

證券推介

國策扶持 中燃氣前景佳

自今年4月1日起，內地存量氣和增量氣門站價格並軌，同時試點開放直供用戶用氣價格，將進一步推進天然氣價格市場化，加上中央積極鼓勵發展清潔能源，有利行業發展。中國燃氣(0384)主要從事液化石油氣(LPG)分銷以及燃氣管道銷售，截至去年9月底中期，旗下城市燃氣項目數目同比增加35個至243個，所有燃氣項目覆蓋的城市可接駁口按年上升21.1%至8,475.9萬

中國燃氣(0384)



站，合計共有434座。集團繼續加大市場開拓力度，目標在2017年將加氣站數量進一步增加至1,000座。走勢上，4月9日升至15.5元轉向回落，昨日再呈「大陽燭」，重上10天線，MACD維持牛差距，STC%K線升穿% D線，可考慮14元以下水平吸納(昨收市14.30元)，初步反彈阻力15.5元，不跌穿13.3元可續持有。

另外，為配合政府的車船「油改氣」政策，集團亦加快拓展天然氣汽車加氣站。截至去年9月底，集團擁有350座CNG汽車加氣站和84座LNG汽車加氣

另外，為配合政府的車船「油改氣」政策，集團亦加快拓展天然氣汽車加氣站。截至去年9月底，集團擁有350座CNG汽車加氣站和84座LNG汽車加氣

■本欄週五刊出(筆者為證監會持牌人)