

廣証貨源歸邊可擴升勢

紅籌國企高輪

內地股市昨獲利回吐，上證綜指走高至4,415點遇阻後，回落至4,375點報收，倒跌0.58%。至於港股依然跑輸A股，惟觀乎部分中資板塊或個股仍以個別發展為主。A+H股方面，包括鞍鋼股份、洛陽玻璃和南京熊貓的A股均漲1成至停板，而洛陽玻璃H股(1108)則升10%，鞍鋼H股(0347)和南京熊貓H股(0553)也升逾6%。個股方面，海螺創業(0586)和中遠國際(0517)亦漲超過1成。

廣發證券(1776)於上月10日在港交所(0388)掛牌，上市價為18.85元。上市以來，該股高位曾見過26.95元，而日前退至23.2元水平重獲支持，並展開反彈行情，昨進一步升至25.6元，升0.75元，升幅為3.02%，為連續第4個交易日上升。值得注意的是，廣証升勢擴大，最特別之處是甫開市即升3.8%，高見25.8元，為上市以來所僅見，反映其貨源漸入強者之手。

受惠A股交投暢旺、兩融規模大增，廣發今年首季盈利按年大增2.05倍至25.2億元(人民幣，下同)，營業額增長1.3倍至57.1億元，手續費及佣金淨收入、利息淨收入、投資收益都按年增長逾1倍。首4個月累計營業收入80億元，盈利36.9億元。截至4月止，淨資產661億元。全年盈利預測有力突破100億大關，較2014年的50.2億元，大增逾倍。內地排名第五大的證券商華泰證券，已定於下月來港掛牌，市場再炒影子股，加上廣發上市後未真正炒過，料有股價再挑戰上市高位的26.95元(港元，下同)，下一個目標則看30元，惟失守昨低位支持的24.95元則止蝕。

建行硬淨 購輪輸20875

建設銀行(0939)昨逆市升0.69%，收報7.35元，為四大行之中表現最佳的內銀股。若繼續看好該股後市表現，可留意建行瑞信購輪(20875)。20875昨收0.325元，其於今年10月23日到期，換股價為8元，兌換率為1，現時溢價13.27%，引伸波幅36.2%，實際槓桿7.49倍。此證雖仍為價外輪，但因數據尚算合理，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】：受金融、軍工股表現低迷拖累，上證綜指昨日反覆向下，曾跌逾1%失守4,400點，尾市在地產股推動下，跌幅收窄；截至收市，上證綜指跌25.46點或0.58%，報4375.76點；深證成指升106.80點或0.71%，報15,173.09點。兩市全日成交約1.51萬億元(人民幣，下同)，與上日持平。中小板指收市升1.33%，創業板指收市跌1.79%。

【板塊方面】：房地產板塊尾市乏力，世紀星源、蘇寧環球、陸家嘴等14隻升停板；商業貿易、傳媒、輕工製造、通信、紡織服裝等板塊表現佳，升幅顯著；非銀金融、國防軍工、公用事業、銀行等板塊表現不濟，跌幅較大。概念股同樣升多跌少，超級電容、智慧農業、寬帶提速、金融改革、頁岩氣、智能汽車等指數表現活躍，大央企重組、核能核電、航母、粵港澳自貿區、國資改革等指數顯著回落。

【投資策略】：上證昨日收復10天線後，市場氣氛開始變得審慎，成交量亦持平，預計短期會在4,200點至4,500點區間內波動。而昨日公布的4月投資增速創15年低位，工業消費均遜於預期，反映經濟下行壓力明顯，加上中央樂於見到股市走強，不願意看到股市過熱之後的潛在回調帶來不利衝擊，未來經濟仍高度依賴基建投資，料年內減息、降準繼續，這些舉措為股市中短線增長帶來一定支撐。

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(%). Lists various stocks and their price differentials.

股市 縱橫

中興增長動力強續看俏

美股隔晚上落不算大，而近日牛勁十足的A股，昨雖見回氣，惟沽壓也不明顯，反觀港股卻依然維持尋底格局。本地淡友壓市不手軟，但炒股不炒市仍為市場特色。值得注意的是，部分近日曾大「抽水」的股仔，已見喘穩並再現較像樣的反彈，就以集成傘業(1027)為例，便一度高見14.6元，收報13.76元，仍升12.6%。另一方面，個別科網股的炒味頗濃，當中網龍(0777)曾高見36.4元，再創52周新高，收報33.95元，仍升5.85元或20.82%。

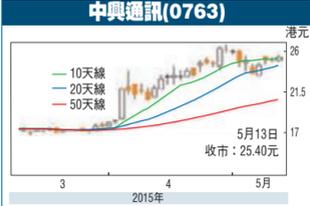
熱錢續在市場流竄，有利市場尋寶熱升溫，個別已轉強的板塊或個股，仍不妨作為伺機上車對象。中興通訊(0763)可算是近期的強勢股之一，昨逆市走強，最後以25.4元報收，升0.45元或1.8%，成交1.3億元。中興H股造好，但相比其A股昨升5.34%，則顯得較遜色，也令H股較A股的折讓擴大至37.7%。

內地通訊設備股昨成熱捧對象，相信與行業最近數據報佳音有關。工信部旗下通信研究院發布數據顯示，今年4月內地手機市場出貨量同比增長11%，其中，4G手機出貨量同比大幅增長4.72倍。首4月內地手機市場出貨量同比增長9%。市場對手機需求日

增，利好包括中興在內的電訊設備股；此外，三大電訊營運商紛紛加大對4G的資本投資，令未來4G市場增長潛力備受看好，此舉料也有助推動中興未來業績及股價表現。

受惠「一帶一路」政策

就業績表現而言，中興去年賺26億元(人民幣，下同)，大增94%。踏入今年業績仍能保持理想的勢頭，首季淨利潤按年升42%至8.83億元，營收亦升逾10%至約210億元。據悉，集團首季業績超出預期，主要受惠於國際視訊及網路終端和國際服務收入增長，公



騰訊大數據顯活力

希債尋求新貸款未決，周二歐美股市大跌，不過美股跌幅由180點收窄至37點，道指守穩18,000關，帶動周三亞太區股市普遍回升，前市大跌的印度彈升1.39%，而日本、印尼、澳洲、韓股均反彈近0.8%。不過，內地A股及港股持續調整，上證指數回落0.58%，收報4,375；港股則弱勢持續，早段曾反彈117點，午市受內地工業數據疲弱而急跌216點，低見27,191，收報27,249點，跌158點或0.58%，成交1,442億元。大市再度跌至上周低位27,200水平，10天線亦跌穿20天線，技術走勢有下破27,000關之勢，不過外圍市跌後迅速反彈，內地政策面陸續支持經濟穩增長，有利兩地股市整固後反彈。騰訊(0700)季績勝預期，大數據顯示內地「互聯網+」商機無限，互聯網及相關板塊續可看高一線。

在昨日跌市中，恒生銀行(0011)幾沾清興業銀行，套現逾200億，除增加核心資本充足率外，市場憧憬恒生會派特別息回饋股東，特別是大股東的匯豐(0005)，更需恒生派特別息改善盈利，恒生昨逆市急升4.4元或2.9%，收報155.8元，成交增至4.37億元。另一隻料有同樣待遇的銀行股，應是中銀香港(2388)，出售南洋商業銀行已近尾聲，買家會屬意內地集團，出價不會手低。中銀近期受跌市影響相對抗跌強，昨天跌0.5%收報29.65元，維持在30元左右水平，實際上已企於歷史高位水平。一旦落實出售南商，憧憬派特別息，會成為中銀再創新高之動力。

新增貸款大降顯力度不足

內地4月工業數據進一步放緩之外，新增貸款大幅回落至7,079億元人民幣，按月跌40%，按年則上升35.5%，低於市場預期的9,030億元人民幣。人行在3月減息、4月大降準1個百分點之後，4月銀行新增貸款反而按月大幅回落，說明經濟下行壓力未改善。人行本周一再減息，明顯加快步伐，說明人行早已洞悉貸款增長回落態勢。講開又講，最新的數據反映人行今次減息力度不足，倘減0.50厘，效力會大為不同。當然，這也為近月內再減息提供條件。

內地陸續有舉措撐經濟，國務院常務會議決定，新增5,000億元人民幣信貸資產證券化試點

規模，支持證券化產品在交易所上市交易。會議指出，要繼續完善相關制度，簡化程序，鼓勵一次註冊及自主分期發行，並重點支持水利、中西部鐵路等行業建設。

騰訊控股公布截至3月底首季業績，純利68.83億元人民幣(下同)，按年升6.6%，按季則升17.5%，略勝預期(67.4億元)，每股基本盈利0.741元。按非通用會計準則計之純利為70.53億元，按年升36%，按季升5%。騰訊季績亦向市場公布了大數據，凸顯中國「互聯網+」商機無限。

QQ智能終端活躍戶5.68億確驚人

騰訊大數據包括：首季收入223.99億元，按年及按季分別升21.7%及7%；若不包括電子商務交易業務，收入分別增長40%及8%。當中，增值服務業務收入186.26億元，增29%；網絡廣告業務收入大增131%至27.24億元，主要受視頻廣告及移動社交網絡效果廣告所推動。

騰訊首季經調整的EBITDA為105.06億元，按年及按季分別增長47.5%及24.7%。於3月底，QQ智能終端月活躍賬戶按年增長23%至6.03億，整體最高同時在線賬戶增長14%至2.28億。QQ空間智能終端月活躍賬戶亦增長22%至5.68億。首季末，微信及WeChat的合併月活躍賬戶達5.49億，較去年同期增長39%。

數碼收發站 - 包含圖標和相關文字

港股透視

恒指確認下破27,200關口，要提防短期跌勢有加劇的機會。港交所(0388)首季純利有15.75億元，按年增長34%，表現差於市場的平均預期。消息在中午公布後，港交所股價在午盤擴大跌幅，收盤報278.8元，下跌1.83%。收盤後，騰訊(0700)亦公布了一季報，首季純利68.83億元人民幣，按年增長7%，表現優於市場預期。消息能否刺激股價回到160元以上，是短期後市走勢關鍵。騰訊收盤報156.8元，下跌0.12%。另一方面，「互聯網+」題材股成為了市場集中追捧的對象，其中，網龍(0777)漲20.8%，銀泰商業(1833)漲9.4%，金山軟件(3888)漲9.2%，金蝶(0268)漲6.3%。

環球債市的跌勢出現加劇，市場憂慮全球央行的過度寬寬，已把債券價格推向過高水。事實上，美聯儲主席耶倫在上周發言時也表示，長期利率正處於非常低的水平，若在美聯儲宣布首次加息後，長債息率將有出現急速上升的可能。目前，美國10年國債收益率已回升至2.2厘以上水平，是年內最高。如果按債券價格來算，在過去一個月，美國10年國債累跌3.5%，德國10年國債跌5%，法國10年國債跌5.6%。環球債市仍處於全面下跌階段，是全球金融市場的不明朗因素，相信對港股也會構成影響。

恒指出現反覆下跌，在盤中曾一度上升118點高見27,525，但是跌勢在午盤再度展現，內地公布最新的宏觀經濟數據表現疲弱，是拖累表現的影響因素。恒指收盤報27,249，下跌158點或0.57%，而國指收盤報13,860，下跌113點或0.81%。另外，港股主板成交量回升至1,442億多元，其中有101億元是華潤置地(01109)配股交易上板所得，而沽空金額錄得121.4億元，沽空比例8.41%。至於跌跌股數比例是649:907，未脫弱勢盤面，而日內漲幅超過20%的股票有15隻。技術上，恒指已下探至前一級微型浪底27,207，而10日線亦於昨日跌穿了20日線，發出了「死亡交叉」的中短期利空信號，若

證券 推介

中國機械工程(1829)在最近的牛市中，從3月27日開始，由6.94元的股價大升62.2%到4月24日11.26元的最高收市價，之後回調了13.8%至周二的9.71元。我們認為，這個回調是一個健康的調整，並為希望投資中國「一帶一路」政策及亞投行建立的受惠股份的長線投資者帶來一個良好的買入機會。根據易普索的估計，中國工程承包商為海外基礎設施項目而預留的總信用額度在2015年、2016年及2017年將分別達至500億、550億和600億美元。中國機械工程是一間國際工程承包與服務供應商，

滬股通 策略

中國發布4月多項主要經濟數據的表現較市場預期遜色，觸發滬A股調整。三大領域——工業、固定資產投資以及消費——表現皆遜於市場預期，顯示整體經濟下行壓力加劇。另一方面，市場傳出監管機構與內地三大基金負責人會面，要求基金管理人於風險控制的前提下，適當配置創業板股票，成為創業板開盤曾下跌4%的藉口。

上證綜合指數昨天開盤後表現反覆疲弱，午盤受累於表現欠佳的經濟數據，上證綜合指數曾下跌逾1%，最低跌至4,342.48點；其後，受地產股尾盤大漲所帶動，上綜指跌幅收窄至終盤時的0.58%，但失守4,400關卡，於4,375.76點作收，而深證綜合指數終盤則上升0.82%，兩市總成交金額與周二相近，周三為15,464.2億元人民幣。國家統計局昨天發布的4月份工業增加值，社會消費品零售以及1至4月的固定資產投資表現皆不理想。4月份的工業增加值按年增長5.9%，縱使4月按年增速較3月加快0.3個百分點，但增速表現弱於市場預期。至於同月的社會消費品零售總額按年增速則回落至10%，為2006年2月以來的最低水平。

較令市場關心的為1至4月的固定資產投資表現，期間按年增速回落至12%，創2000年12月以來最低水平，除受高基數效應影響外，房地產投資增速的下滑，拖累固定資產投資的整體表現。事實上，政府於今年首四個月已增加基建投資力度，但因房地產及重工業繼續分別面臨去庫存與去產能壓力，令需求端大幅萎縮，並制約資本開支。

綜合來說，4月份的宏觀數據已反映中國GDP於今年第二季面臨下破7%的壓力正在增加，而股市將於短期內反映市場對經濟增長加快放緩的憂慮而先行適度調整。不過，基於市場預期政府將會加大穩增長的力度，有助滬A股於調整階段帶來支撐。

A股調整反映經濟數據疲弱

曾永堅 群益證券(香港)執行董事

綜合來說，4月份的宏觀數據已反映中國GDP於今年第二季面臨下破7%的壓力正在增加，而股市將於短期內反映市場對經濟增長加快放緩的憂慮而先行適度調整。不過，基於市場預期政府將會加大穩增長的力度，有助滬A股於調整階段帶來支撐。

綜合來說，4月份的宏觀數據已反映中國GDP於今年第二季面臨下破7%的壓力正在增加，而股市將於短期內反映市場對經濟增長加快放緩的憂慮而先行適度調整。不過，基於市場預期政府將會加大穩增長的力度，有助滬A股於調整階段帶來支撐。

綜合來說，4月份的宏觀數據已反映中國GDP於今年第二季面臨下破7%的壓力正在增加，而股市將於短期內反映市場對經濟增長加快放緩的憂慮而先行適度調整。不過，基於市場預期政府將會加大穩增長的力度，有助滬A股於調整階段帶來支撐。

中機工程具注資產概念

中國機械工程(1829)在最近的牛市中，從3月27日開始，由6.94元的股價大升62.2%到4月24日11.26元的最高收市價，之後回調了13.8%至周二的9.71元。我們認為，這個回調是一個健康的調整，並為希望投資中國「一帶一路」政策及亞投行建立的受惠股份的長線投資者帶來一個良好的買入機會。根據易普索的估計，中國工程承包商為海外基礎設施項目而預留的總信用額度在2015年、2016年及2017年將分別達至500億、550億和600億美元。中國機械工程是一間國際工程承包與服務供應商，

擁現金217億 估值吸引

IECB業務在2014年新簽約合同金額達38億美元，主要分布在非洲及亞洲，並以電力能源行業為主。截至2014年年底的未完成合同量達81.2億美元，按年跌1.1%，但仍相當於2014年該業務營業額的3.2倍。基於公司坐擁217億元人民幣的淨現金

國浩資本

(相當於每股淨現金達6.57元)，母公司注入資產的可能性相當高，而這將會對公司盈利有正面的推動作用。中國機械工業集團為公司的控股股東，持有公司的78.0%股權。根據彭博數據顯示，公司2015年及2016年的營業額分別增長18%及23%，而每股盈利於2015年及2016年分別升17%及16%。股價現時相當於13.0倍2015年市盈率，而2014年至2016年的每股盈利複合增長率為17%，本行認為其估值對長線投資者而言具吸引力，另外股份具有母公司資產注入概念，本行維持買入評級，6個月目標價11.2元(昨收市9.91元)，基於15.0倍2015年市盈率。分析員共識目標價為11.53元。