

外貿改善 中海發展看高一線

紅籌國企 高輪 張怡

內地股市於昨日周末前表現反覆，上證綜指收報3,078，跌0.14%。至於港股也出現大漲小回的走勢，小跌0.1%，收報21,316點，7連升斷續。大市觀望，有表現的中資板塊或個股也見明顯減少。

內地3月份進出口數據出現明顯改善，表現優於市場預期，同時波羅的海乾散貨運指數(BDI)連漲15天，累升約43%，刺激航運股近期表現早強。中遠及中海系兩大集團已落實重組，中海發展(1138)日後不再經營虧損中的乾散貨運，並以近1倍市盈率，與中遠集團錄得盈利的運油業務以1.3倍市盈率交換，成為全球最大運油企業。花旗在較早前的研究報告估計，中海發展預測市盈率(PB)僅0.6倍，估值吸引，是重組後的首選股份。

就業績表現而言，中海發展較早前公佈截至2015年12月31日止年度業績，純利4億元，按年增35%，每股盈利10.49分，末期息10分，較上年同期3分，增2.33倍。期內，收入122億元，按年跌近1%，毛利23億元，按年增69%。面對航運業去年欠佳的經營環境，中海發展仍能錄得不俗的增長，可謂十分難得。雖然業績已是過去式，但不像部分同業仍要背負去年龐大的巨額虧損，中海發展可以「輕裝上陣」，業務前景自可看高一線。

中海發展周四升至5.83元水平遇阻，並微跌完場，昨股價仍波動，收報5.64元，跌0.01元。可趁其調整期部署收集，若短期升穿5.83元支持，下一個目標將上移至年高位的7.8元，惟失守10天線支持的5.33元則止蝕。

友邦博反彈 購輪可掙24987

友邦保險(1299)昨收44.95元，跌0.75元或1.64%，為表現較弱的重磅藍籌股。若博該股後市回升，可留意友邦博博購輪(24987)。24987昨收0.158元，其於今年8月26日到期，行使價為47.88元，兌換率為0.1，現時溢價10.03%，引伸波幅26.9%，實際槓桿9.9倍。此證仍為價外輪，但數據合理，交投也較暢旺，其爆發力亦強，故為可取吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：中國第一季經濟增雖符合市場預期，惟昨天滬深兩地股市回吐調整。上證綜指高開2點後窄幅上落，收報3,078，微跌4點。兩市成交合計5,854.59億元，較前日縮減約6%。總結本周，滬指累計升3.12%；。深成指昨收報10,733點，跌0.35%。滬深300指數報3,272點，跌3點；創業板指數報2,309點，跌14點或0.63%。

【投資策略】：各板塊個別發展，煤炭跌1.61%；金融、電力、石油偏軟。次新股升逾2%。今周公佈的經濟數據(包括GDP、房地產開發和銷售的月度數據等)基本符合預期，未為市場帶來太多驚喜，對增量資金吸引力並不大，因此股市基本延續窄幅整固走勢，成交依舊低迷。技術上，上證在3,100點仍是壓力較大的阻力位，預料下周內地沒有重大經濟數據公佈下，其走勢進入震盪整固的機會較大，上證短線或會回落至上升軌底部約3,000點附近並見支持。 ■統一證券(香港)

4月15日收市價 *停牌 AH股 差價表 人民幣兌換率0.83680 (16:00pm)

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(%)

證券透視

利豐擬售亞洲業務利股價

利豐(0494)日前公佈，現正評估有關其亞洲消費品及健康用品分銷業務之若干策略性方案，正與獨立第三方就涉及該業務的潛在交易現進行磋商，迄今尚未訂立任何協議。

利豐亞洲估值逾3億美元

該分銷業務為利豐於2010年透過私有化利和經銷集團有限公司而收購的部分業務。外電報道，利豐正考慮出售利豐亞洲，據悉，利豐亞洲估值達3億美元至4億美元。利豐亞洲佔2015年集團總營業額的15%。

事實上，美國佔利豐總收入的60%以上。美國消費市場，以及高庫存水平增長緩慢，是利豐2016年的一個重大挑戰。事實上，管理層也對於2016年的前景提供謹慎的指導。

有助降債維持高派息率

市場預計利豐2016年的淨利潤下降10%至15%。目前的估值14倍預期市盈率，不是太有吸引力。然而，集團目前的淨債務達到11億美元，出售亞洲業務將明顯降低其債務水平。這將有助於使利豐維持高派息率(核心營業利潤的60%)。

利豐(0494)



此外，預計出售將被視為資產重組計劃，允許利豐集中資源於更高利潤的核心業務，可能提供一些刺激利豐股價。此外，利豐股價大幅落後，建議投資者投機性買入，目標價5.50元(昨天收市4.83元)港元。

內地汽車服務股身價高

美股隔晚再小升18點，道指高企17,926。周五亞太區股市互有升跌，中國公佈首季經濟增長(GDP)按年升6.7%，符合預期，有利區內經濟，澳洲升0.76%，而印度升1.91%為表現最佳市場，台股升1.14%，而星洲「零升值」政策下升0.34%。主角內地A股在GDP數據公佈後自高位回軟，上證指數收報3,078，跌0.14%。港股高開36點後，一度升上21,423高位，最多升86點，其後在回吐壓力下曾倒跌103點，低見21,234，在重磅股回升下，尾市扳上21,316報收，全日小跌22點或0.1%，成交縮減至593億元。在七連升累積千一點後，昨跌市屬大漲小回，市底仍佳，續有利實力中小股反彈。 ■司馬敬



備受市場關注的中國首季經濟數據揭盅，按年增長6.7%，雖較去年末季增長6.8%為低，亦為多年來最低季度增長，但與市場預期增長6.7%相符。由於是次數據是去年中國經濟調結構陣痛的延續，在首季能夠保持6.7%增長，顯示由內部消費帶動的增長漸見成效，有助經濟穩定性。數據公佈後，離岸人民幣上升，兌美元收報6.4816，上升59點子，匯率市場的反應，實際上已對內地穩增長態勢持正面看法。可以預期，自3月份外貿數據轉佳，GDP穩增長，人民幣穩中有升，一方面減少資金外流，另一方面將吸引資金回流，對內地A股、港股均有正面刺激。國際油價在亞洲時段回軟至40.60美元水平，市場觀望周日油組凍產結果，連日大升的環球股市借勢整固，反而有利後市。從油價仍企穩於40美元水平等候會議結果，油組達成凍產協議機會大，倘若如是，對次季投資市場極為有利。在昨日高位上市市中，中資金融股相對維持強勢，內地四大行靠穩外，二線的信行(0998)再升1.2%，收報4.98元，短期重上5元台階已非奢望。汽車板塊中，汽車產銷股日前急升後有回吐壓力，不過中介服務的汽車股則受突進捧，中升控

股(0881)急升4%，收報4.09元；永達汽車(3669)曾高開14%，高見4.98元，收報4.60元，仍升5.5%，成交逾2,000萬元。永達汽車4S店借殼深圳A股揚子新材(002652.cn)上市，以120億元人民幣作價，取得揚子新材60.92%股權，永達高升，乃業務價值提升的反映。

平保125億收購「汽車之家」

圍繞汽車股再有利好消息，澳洲電訊公司Telstra宣佈，平保(2318)斥資約125億元收購內地汽車網站「汽車之家」(Autohome)的47.7%股權，有關收購有待內地部門批准。Telstra仍持有汽車之家6.5%股權。以收購價計，「汽車之家」整體價值逾260億元，永達汽車現市值只有68億元，而中升為87.8億元。在李克強總理今年政府工作報告中大力推進二手汽車的政策下，兩股均具有較大上升空間。

「滬倫通」已有新進展，外電引述消息人士透露，上海證券交易所上市公司將允許在倫敦發行GDR(預託證券)，實際上繞過「滬倫通」的技術問題，加深兩個證交所的聯繫。兩家證交所希望今年下半年完成正式協議；上交所上市公司可以通過GDR方式在倫敦市場交易，這可以作為倫交所與上交所正在研究的「滬倫通」的替代方式。

港股透視

港股漲後整固 觀望氣氛再現



葉尚志 第一上海首席策略師

4月15日，港股本盤走了一波七連漲後，呈現回吐整理的跡象。內地首季GDP錄得7年來增速最慢的增長，消息在市場預期之內，未有成為股市拋售的借口。然而，在內地3月份重磅經濟數據已公佈完及短期利好消息出盡之後，尤其是在港股本盤短期已漲了不少的前提下，估計市場正需要新的催化劑來推動。

中短期支持20500/20700

目前，港股有進入漲後整理整固階段的機會，恒指的中短期支持區維持在20,500至20,700，守於其上，高位運行格局可以保持，市場仍有炒股不炒市的傾向。恒指出現打橫震盪，呈現漲後整理的行情格局，回吐調整壓力未見加大，但是觀望氣氛有再度轉濃跡象，大市成交量出現連續第二日縮降，短期動力有放緩傾向。恒指收盤報21,316，下跌21點或0.1%，國指收盤報9,215，下跌22點或0.2%。

成交縮 重磅股靠穩

另外，港股本板成交量回降至593.7億元，沽空金額錄得有67.68億元，沽空比例11.4%。至於升跌股數比例是677:795，日內漲幅超過10%的股票有25隻，日內跌幅超過10%的股票有6隻。

證券分析

售家電拆解 東江環保影響正面

4月12日晚間公告擬出售旗下家電拆解業務予桑德天津與北京新易(均為啟迪桑德(000826.CN)附屬公司)，涉及清遠東江、湖北東江及廈門綠洲。出售代價為清遠+湖北共3.8億元(已簽署協議)，廈門3.2億元，東江持股60%即1.92億元(暫為框架協議)。

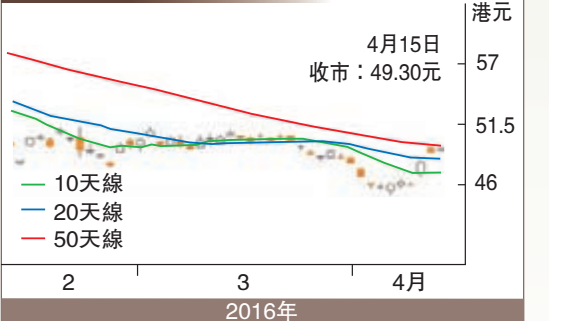
套現逾8億 專注危廢業務

公司於2013年開始運營家電拆解業務，2015年該板塊收入與毛利的佔比分別為16.4%與7.5%，毛利率為14.7%，總體利潤約3,000萬至4,000萬元，可見其在利潤端佔比僅約為10%。並且拆解的利潤率與危廢業務相比存在較大差距，在技術、盈利模式上與主營的相關性亦不大。因此我們認為，拆解業務的出售可使公司進一步專注於危廢業務，預計

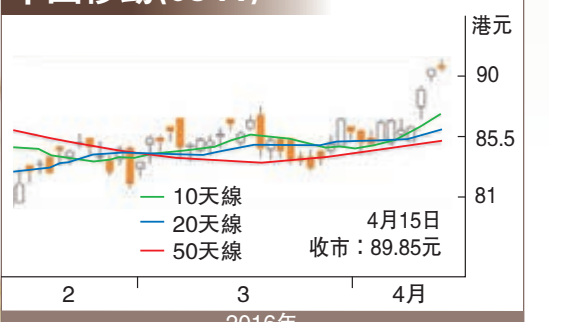
近日領漲重磅股中，包括匯豐控股(0005)、騰訊(0700)、中移動(0941)等，前市急升的金融股則互有升跌，內銀偏穩，內險互有升跌。內地公佈了第一季GDP按年增長6.7%，是2009年第一季以來的最慢增速，但是數據表現符合預期，消息對市場未有構成太大衝擊。由於內地3月份經濟數據出現大面積的回好，宏觀面呈現有回暖的機會，市場的信心和預期是獲得了一定的支撐，但是目前未許過分樂觀。內地經濟是有所回穩回好了，但是否已回復至持續性增長階段，仍需進一步觀察驗證。另外，美國和歐元區的第一季GDP，也將會在本月底公佈，普遍估計增長會有所放慢，宜密切注視消息出來後的市場反應。

事實上，國際貨幣基金IMF在最新報告預測中，就把全球2016年經濟增長預測從3.4%調降至3.2%，說明了環球經濟仍缺乏新的增長動力。而新加坡第一季GDP就錄得按季零增長，新加坡金管局隨即出手放寬貨幣政策，新加坡元兌美元在周四應聲下跌超過1%。在環球經濟不景氣的形勢下，各地區政府會竭盡所能來保經濟增長，把其國家貨幣貶值壓低、有助提升出口競爭力，是其中一個

匯豐控股(0005)



中國移動(0941)



可行方法。但是，這個自保方法反過來會對其他國家及地區造成傷害，整體而言就不是一件好事，尤其是當各國貨幣爭相貶值時，對金融市場以及全球貿易，將會構成混亂打擊。

(筆者為證監會持牌人士)

第一上海證券

減少對政府補貼依賴

家電拆解的收入中政府補貼基金佔絕大部分，也必須獲得補貼後才可盈利。從2013年至今，補貼下發的節奏從季度延遲到9-10個月，且付款比例也不到100%，因此2015年公司7億元的應收款中約3億元來