紅籌國企 窩輪 張怡

中遠太平洋業務防守強

內地上證綜指昨略為高開後掉頭回落，午後跌勢轉急，下試2,905點始獲承接，收報2,972點，跌2.31%。A股走疲，港股恒指沽壓轉趨明顯，收市跌199點，收報21,236點。港股近日大幅波動，投資者傾向鎖定利潤，致令中資股紛現獲利回吐。A+H方面，金風科技A股(002202.SZ)雖跌3.55%，惟其H股(2208)仍能逆流而上，以近高位的12.32元報收，升5.66%。

航運及港口股於昨日淡市下也不乏逆市走強的股份，當中中遠太平洋(1199)便全日均告報升，曾高見9.28元，收報9.19元，仍升0.1元或1.1%，成交789萬股，較周二增近3.6倍，反映其走強的承接力不俗。中遠太平洋較早前公佈截至去年底止全年業績，營業額按年跌8.3%至7.98億美元，倘不計入2013年出售中集集團21.8%股權之撥備回撥，純利按年升3.3%至3.02億美元，計入則令純利按年升30.4%至3.82億美元，每股盈利12.96美仙。末期息每股升7.5仙(港元，下同)至22.9仙。

此外，集團3月份旗下碼頭集裝箱總吞吐量為785.12萬標準箱，按年升6.4%，首三個月累計吞吐量為2,223.92萬標準箱，按年升2.9%。中遠太平洋去年及首季業績對辦，派息也因應業務增長調升。該股現價市盈率約9倍，估值並不貴，在股價走勢呈強下，其下一個目標將上移至10元，惟失守20天線支持的8.81元則止蝕。

港交所抗跌 購輪揀27072

港股跌近200點完場，觀乎港交所(0388)抗跌力仍佳，平收196元，已屬表現較佳的重磅藍籌。若繼續看好該股後市表現，可留意港交瑞信購輪(27072)。27072昨收0.182元，其於明年3月3日到期，行使價為201.98元，兌換率為0.01，現時溢價12.34%，引伸波幅31.4%，實際槓桿5.29倍。此證仍為價外輪(約3.05%價外)，但因有較長的期限可供買賣，現時數據尚算合理，交投也較暢旺，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：滬深兩市昨天下滑，輕微高開爭持後跌勢轉急，上證3,000點關失守，低見2,905點，尾市跌勢放緩，收報2,972點或2.31%，兩市成交急增近60%，達8,006億元人民幣。深成指收報10,164點，跌437點或4.13%。滬深300指數收報3,181點，跌57點或1.77%；而創業板指數收報2,145點，跌127點或5.6%。

【投資策略】：差不多全線板塊下跌，鈦白粉、智慧醫療、移動支付、互聯網彩票等板塊跌逾7%；而銀行、券商等板塊尾市拉升護盤。昨日同業拆息及國債利率上升，加上由於本周共有5,510億元人民幣MLF到期，以及季度繳稅對短期資金面形成明顯抽水，市場對流動性憂慮增加，均為內地股指急跌的重要原因之一。技術上，正如昨日所言，上證跌穿2月以來的上升軌底部及20天線後，便會下試2,900點共獲支持，惟整個上升走勢已經被破壞，短期在利淡及利好消息均缺乏下，料在2,900至31,00點之間橫行較大。

■統一證券(香港)

AH股 差價表

4月20日收市價 *停牌
人民幣兌換率0.83386 (16:00pm)

名稱	H股(A股)代號	H股價(港元)	A股價(人民幣)	H比A折讓(%)
洛陽玻璃	1108(600876)	4.7	28.14	86.07
京城機電股份	0187(600860)	3.18	9.67	72.58
山東墨龍	0568(002490)	2.82	8.26	71.53
昆明機床	0300(600806)	3.05	8.87	71.33
中石化油服	1033(600871)	1.73	4.71	69.37
洛陽鉬業	3993(603993)	1.29	3.35	67.89
南京熊貓電子	0553(600775)	5.81	14.48	66.54
廣汽集團	2238(601238)	9.16	22.66	66.29
山東新華製藥	0719(000756)	4.65	11.49	66.25
安徽皖通公路	0995(600012)	6.4	15.7	66.01
中海集運	2866(601866)	1.88	4.6	65.92
上海電氣	2727(601727)	3.5	8.43	65.38
兗州煤業股份	1171(600188)	4.52	10.67	64.68
第一拖拉機股份	0038(601038)	4.43	9.97	62.95
海信科龍	0921(000921)	3.45	7.5	61.64
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.31	2.81	61.13
中船防務	0317(600685)	12.84	26.48	59.57
中海油田服務	2883(601808)	6.42	12.69	57.81
鄭煤機	0564(601717)	3.27	6.25	56.37
中國遠洋	1919(601919)	3.22	6.12	56.13
大唐發電	0991(601991)	2.27	4.15	54.39
天津創業環保	1065(600874)	4.52	8.19	53.98
上海石油化工	0338(600688)	3.88	6.9	53.11
中國中冶	1618(601618)	2.32	4.09	52.7
北京北辰實業	0588(601588)	2.41	4.17	51.81
中國鋁業	2600(601600)	2.69	4.56	50.81
天連港	2880(601880)	3.42	5.7	49.97
四川成渝高速	0107(601107)	2.57	4.27	49.81
東方電氣	1072(600875)	6.46	10.52	48.8
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.79	2.8	46.69
中聯重科	1157(000157)	2.89	4.43	45.6
東江環保	0895(002672)	10.9	16.55	45.08
金隅股份	2009(601992)	5.95	8.95	44.56
新華保險	1336(601336)	26.75	39.15	43.02
中國東方航空	0670(600115)	4.57	6.62	42.44
江西銅業股份	0358(600362)	9.76	14.05	42.07
中煤能源	1898(601898)	3.59	5.14	41.76
中國石油股份	0857(601857)	5.35	7.6	41.3
長城汽車	2333(601633)	6.16	8.67	40.75
比亞迪股份	1211(002594)	43.75	60.21	39.41
紫金礦業	2899(601899)	2.46	3.25	36.88
麗珠醫藥	1513(000513)	33.35	43.45	36
晨鳴紙業	1812(000488)	6.3	8.18	35.78
金風科技	2208(002202)	12.32	15.77	34.86
華電國際電力	1071(600027)	4.27	5.45	34.67
白雲山	0874(600332)	17.36	22.05	34.35
中國南方航空	1055(600029)	5.05	6.36	33.79
民生銀行	1988(600016)	7.41	9.33	33.77
中國中車	1766(601766)	8.04	9.87	32.07
中集集團	2039(000039)	12.06	14.79	32.01
華能國際電力	0902(600011)	6.37	7.78	31.73
中海發展股份	1138(600026)	5.57	6.74	31.09
深圳高速公路	0548(600548)	7	8.44	30.84
中國人壽	2628(601628)	19.24	23.12	30.61
中國中鐵	0390(601390)	6.57	7.83	30.03
中信銀行	0998(601998)	4.98	5.9	29.62
中國交通建設	1800(601800)	9.99	11.8	29.4
中國國航	0753(601111)	6.17	7.11	27.64
海通證券	6837(600837)	13.28	15.27	27.48
中興通訊	0763(000063)	12.12	13.88	27.19
中國神華	1088(601088)	13.36	14.86	25.03
農業銀行	1288(601288)	2.83	3.13	24.61
交通銀行	3328(601328)	5.02	5.52	24.17
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.71	4.05	23.61
上海醫藥	2607(601607)	16.12	17.46	23.01
中國鐵建	1186(601186)	10.24	11.02	22.52
中國銀行	3988(601988)	3.24	3.37	19.83
鞍鋼股份	0347(000898)	4.26	4.36	18.53
招商銀行	3968(600036)	16.96	17.34	18.44
工商銀行	1398(601398)	4.34	4.28	15.44
青島啤酒股份	0168(600600)	29.05	27.79	12.83
中國太保	2601(601601)	28.85	27.42	12.27
中信証券	6030(600030)	18.34	17.21	11.14
建設銀行	0939(601939)	5.04	4.71	10.77
中國石油化工	0386(600028)	5.28	4.79	8.08
復星醫藥	2196(600196)	21.5	19.36	7.4
廣發証券	1776(000776)	18.4	16.19	5.23
中國平安	2318(601318)	37.4	32.24	3.27
濰柴動力	2338(000338)	10.3	8.32	–3.23
安徽海螺	0914(600585)	21.75	17.33	–4.65
江蘇寧滬高速	0177(600377)	10.16	8.01	–5.77
東北電氣	0042(000585)	2.99	*	–
浙江世寶	1057(002703)	8.9	*	–
萬科企業	2202(000002)	20.1	*	–

股市縱橫 韋君

環保業龍頭 光國逆市走強

A股昨突轉弱，上證綜指急挫逾4%險守2,900關，其後反彈上2,973報收，仍跌2.31%。港股借勢顯著調整，收市前反彈上21,236報收，仍跌199點或0.93%。恒指現水平仍拋離10天、20天及50天等多條重要平均線，在大市技術走勢未見轉弱下，伺機收集強勢股仍為可取策略。

光大國際(0257)昨逆市頗見有勢，曾升穿1個月高位的9.27元，收報9.19元，仍升0.2元或2.23%，成交倍增至1.43億元，升幅獲交投配合。

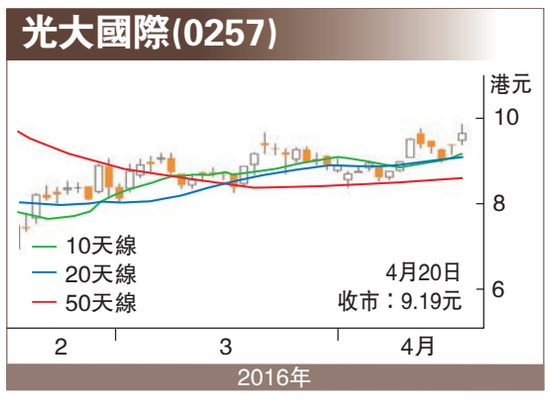
光國去年完成新的管理架構調整，劃分出四大業務板塊，包括環保能源、環保水務、綠色環保及環境科技。集團較早前公佈截至去年12月底止全年業績，錄得純利約20.85億元，按年升22.4%，每股基本盈利46.5仙，末期息倍增至12仙，全年則派息18.5仙，按年升68.2%。期內，收益為85.35億元，按年增34.3%；經營盈利35.76億元，增33%。毛利率45.8%，減少0.9個百分點。

手持66億 綠色環保將分拆

值得留意的是，光國現時手頭環保項目共169個，總投資額約390.64億元（人民幣，下同），其中已竣工項目15個，總投資額177億元；在建項目22個，總投資額77.4億元；另外籌建中項目涉及總投資額116.85億元，因旗下項目大部分已進入收成期，有助未來業務保持平穩的增長勢頭。另一方面，集團去年開始透過持股74.4%的新加坡子公司光大水務經營環保水務業務，年底新增規模達到每日134.5萬噸，總水量規模達到460萬噸。最新的消息是，光大水務剛中標江蘇省鎮江市海綿城市建設PPP(政府與社會資本合作項目)，上述項目預計總投資約25.85億元，其中中央財政專項投資12億元，項目公司投資13.85億元，項目公司的特許經營期為23年。

光國去年底表示正考慮將旗下綠色環保業務，包括生物質綜合項目、危廢處理、風力發電及光伏發電項目，分拆於港交所獨立上市。截至去年底，光國手持現金66.73億元，為歷年之最，將有利其加大併購力度。光國走勢已轉強，在市場憧憬其將有分拆消息跟尾下，可望成為股價催化劑，中線目標上望11港元。

光大國際(0257)



季績回穩 中移動逢低收集

美股隔晚衝上18,100水平後回軟，道指收報18,054，續升49點，而標普重登2,100關。周三亞太區股市普遍偏軟，內地A股因失守3,000關引發拋壓曾瀉逾4%，上證險守2,900後反彈上2,973報收，仍跌2.31%，連帶港股亦借勢急跌0.93%、台股跌1.38%，不過日本、印度、澳洲靠穩上揚。港股輕微高開後，受A股急跌影響，借勢較大幅調整，恒指曾回落至21,103，最多跌332點，不過尾市受A股反彈而收窄跌幅，恒指收報21,236，跌200點，成交732億元。港股近日在21,000/21,500範圍內急速上落，進一步消化過去兩周累積逾千點獲利貨，支持位逐步上移，倘A股築底重上3,000關，有利港股再向21,500/21,800進發。

■司馬敬

數碼收發站

美股表現強勢，在油價重上41美元氛圍下，道指攀上18,103高位，其後雖有沽壓，仍保持上升49點，連續第二天企於18,000關之上收市，而標普亦重上2,100關。美股升市是在2月份美國新屋開工減少8.8%，年化109萬戶水平，創2015年10月以來最低紀錄。同期建築許可證數量減少7.7%來到109萬戶，創去年三月以來最低水平。上述數據無阻美股漲勢，有不利消息當好消息炒，視為進一步降低聯儲局在下周會議加息的機會。

內地金融機構今周有5,510億元人民幣中期借貸便利(MLF)到期，人行上周已再續2,855億元，昨天人行更大手筆進行7天期的2,500億元人民幣逆回購操作，以消化今周同時有1,900億元人民幣逆回購到期。人行維持大量放水應對短中期資金到期，保持拆息市場利率低企，有力支持實體經濟回升勢頭，對A股及金融股均有正面影響。

績優工業股承接力強

回說股市，近期顯著上升的績優股及國策股順勢調整，包括水泥、材料、設備及資源、有色金屬股，但特色是急回後低位承接力強，消化獲利貨之餘，反而提供低位補倉或增持機會，而個別強勢股更逆市抗跌，如光大國際(0257)逆市升2.2%，收報9.19元；敏華(1999)由9.88元低位升上10元報收，升0.5%；中建材(3323)平收4.39元。近期升幅大的績優工業股信利國際(0732)升上3元關前回調3.7%，收報2.84元；中國忠旺(1333)跌0.9%，收報3.97元。

收市後，中移動(0941)季績放榜，首季盈利239億元人民幣，按年微升0.5%。未計利息、稅項、折舊及攤銷前盈利(EBITDA)651億元人民幣，按年上升7%。 期內營運收入1,775億元人民幣，按年上升8.7%。主要由於自今年起，收入增幅不再受「營改增」政策調整影響。另外，上年底資費優惠及促銷活動亦刺激首季客戶消費，加上4G終端銷售持續高速增長所帶動。其中通信服務收入1,516億元人民幣，按年上升4.9%。

中移動管理層表示，考慮到資費下行壓力仍較大，及終端銷售年底翹尾因素等影響，全年收入增速將面對較大挑戰。

中移動今年業績不再受「營改增」影響而盈利回復增長，加上開支逐步下降，在4G用戶增長效益貢獻下，今年盈利重拾增長可期，股價有條件向百元「紅底股」邁進，中移動已具備有逢低收集的條件。

港股透視

A股急挫 港股穩定性仍好

葉尚志
第一上海
首席策略師

4月20日。受到A股下跌拖累，港股大盤出現回吐調整，但是市場總體拋壓未見明顯加劇，恒指和國指的日內跌幅，都較A股來得要少。正如我們近來指出，雖然市場對前景看法仍存有分歧，總體觀望氣氛未盡散去，但是在系統性風險仍基本受控、內地宏觀面出現回好勢頭的背景下，相信市場現時的拋壓不會過大，對於港股周三的下跌，可以回吐調整來看待。現階段，港股大盤在上周出現突破後，正在逐步建立穩定性，短期市況可能會表現反覆，但只要恒指能夠守穩在20,500至20,700的中短期支持區以上，總體盤面穩定性將不會受到嚴重打擊破壞。操作上，建議可以繼續選股來跟進，而績優趨勢股可望享有較強的伸延性，對於這些品種可以多加關注。

恒指出現平開低走，在盤中曾一度下跌333點低見21,103，主要是受到A股急回的拖累影響，但盤面總體穩定性未有嚴重破壞，抗跌力仍相對較強。恒指收盤報21,236，下跌200點或0.93%，國指收盤報9,134，下跌110點或1.19%。另外，港股主板成交量進一步回升至732億多元，多空博弈有所加劇，沽空金額錄得有89億元，沽空比例12.15%。至於升跌股數比例是472：1110，日內漲幅超過10%的股票有23隻，日內跌幅超過10%的股票有9隻。

可關注績優有勢股份

操作方面，未許過份激進，但是在大盤總體穩定性仍能保存下來的前提下，建議可以繼續選股來跟進，而「績優、趨勢股」可望享有較強的伸延性，對於這些品種可以多加關注。恒指從2月12日出現階段性底部18,279後，到目前為止，已伸延了第三波行情(第一波：18,900至19,500、第二波：19,800至20,800、第三波：現在)。事實上，在每一波的伸延過程裡，市場都會進行篩選，資金往好股擠靠，是市場的特點、也是他的功能。因此，隨着三波篩選擠靠後，市場的選股標準亦將愈加嚴格，不但要「績優」、也要有「趨勢」，估計現階段仍有能力繼續向上突破創新高的，是可以繼續關注的品種。

外圍方面，A股出現急跌，但有一步到位的機會。上綜指下跌2.31%至2,972收盤，在盤中更曾一度下滑低見2,905。內地3月經濟數表現回好，宏觀面呈現回暖勢頭，但市場可能需要進一步的數據來確認，在觀望氣氛仍濃的前提下，A股先從3個月高位水平回吐、是可以理解的運行模式，估計上綜指的關鍵支持在2,900，守穩可望以橫盤震盪來後續發展。另外，正如我們近來指出，在系統性風險仍基本受控、內地宏觀面出現回好勢頭的背景下，形勢上該有利強勢股指再度試高、弱勢股指延續反彈。而德國DAX指數就確認升穿了10,000關口，朝去年底收盤價10,743來進發。

(筆者為證監會持牌人士)

滬股通策略

A股憂慮資金面抽緊

曾永堅
群益證券(香港)
執行董事

人民銀行繼近期持續順續中期借貸便利(MLF)措施後，昨天繼續進行逆回購操作，且額度擴大至2,500億元人民幣，為今年2月末以後最高的規模，而昨天的淨資金投放亦達2,100億元。不過，市場資金面昨天反而再開始呈現抽緊狀態，6個月期或更短的銀行同業拆息齊齊上升，觸發A股盤中明顯回落，上證綜合指數再失守3,000關卡。

儘管滬深股市昨天開高，但市場對流動性的憂慮重燃，觸發大盤轉跌，在上綜指失守3,000關後，一度觸發恐慌拋售，令指數盤中最多下挫4.5%，低至2,905.05點，創業板指數更最多挫近7%，其後主要股指跌勢轉緩，上綜指終盤跌2.31%，深證綜合指數及創業板指數則分別下跌4.43%及5.6%作收。

昨天，滬深兩市皆呈現價跌量增現象，兩市成交金額較周二大增58.3%至8,006億元人民幣。儘管市場對深港通政策最快可能於5月內發佈的憧憬升溫，但未有對證券股類構成更多利好作用，該股類主要受大盤拖累而下跌。另一邊廂，政府進一步針對個別城市收緊房地產政策，消息利空房地產股份。

廊坊暫停二手房交易添憂慮

消息指河北省廊坊市香河於4月20日起暫停二手房交易業務，暫停辦理業務源於將有限購細則出台。此外，市場亦受住宅土地使用權到期延長問題所困擾，這主要因國土資源部近期赴溫州調研，指導相關問題，而廣東省國土資源廳就明確指出「土地續期」問題是中央政策的權限，正在等待中央制定政策。

上述消息進一步加深市場對中央政府將有意進一步冷卻個別地區房市近期可能呈過熱表現的憂慮。中國自發佈3月宏觀經濟數據後，連同人行近期連串政策行動，引導市場逐步預期貨幣政策，將可能由前期的全面寬鬆轉向適度寬鬆，成為股市短期調整的導火線。

(筆者為證監會持牌人士)

證券分析 匯富金融

金融卡穩增長 金邦達估值吸引

金邦達(3315) 2015財年錄得營業收入16.85億元人民幣以及淨利潤2.42億元人民幣，按年分別增長10.8%以及13.3%。基於電話會議內容，我們為公司最大的業務「嵌入式軟件和安全支付產品」（金融卡業務，2015財年營業收入貢獻率為82.5%）作出如下分解：

IC卡均售價料跌10%

管理層表示2015財年磁條卡的毛利率為35%，基於金融卡業務整體毛利率為23.7%，這意味着2015財年IC卡毛利率為23.2%。磁條卡的均售價以及毛利率有望在2016財年維持現有水平。儘管我們預測2016財年IC卡的均售價將有10%的跌幅（IC芯片成本佔均售價60%至70%），仍相信IC卡之毛利率能與2015財年持平，理由如下：1）包括國產芯片在內之多元化IC芯片採購策略；2）持續從Gemalto大規模採購IC芯片；以及3）生產流程不斷自動化所帶來的生產成本下降。

發卡業務毛利率料達4成

公司的「發卡系統解決方案」（發卡業務2015年營業收入貢獻率為8.3%）分別錄得19.5%及17.4%的營業收入增長以及毛利增長。該業務目前擁有格力以及華為工業園區之發卡項目以及位於海南省的幾個智慧社區的發卡項目。我們預期有更多的項目接踵而來，估計2016財年發卡業務收入增長15%，毛利率為40%（2015財年：39.6%）。發卡業務之增長將促使公司2016財年之整體毛利率從26.4%提升至26.6%。

我們預期2016財年之營業收入/淨利潤/每股淨利，分別為18.017億元/2.594億元/及31.2分人民幣。公司目前以8.49倍預期之2016財年每股淨利，以及8.63倍預期之2016財年每股淨利交投。除去現金後市盈率僅為2.79倍，現價為3.20港元，在行業中仍十分具有吸引力。