



紅籌國企 窩輪

張怡

廣汽績佳支持可保強勢

內地股市昨日仍未能擺脫窄幅爭持格局，上證綜指收報2,837點，微升0.16%。至於港股則明顯較弱，市況搶高後倒跌，收報20,055點，跌0.93%。雖然港股走勢欠佳，惟中資股仍以個別發展，當中汽車板塊整體表現較佳，以華晨中國(1114)為例，便走高至7.49元報收，升0.22元或3.03%，為同業中表現最突出的股份。

過去一段時間成為汽車板塊強勢股的廣汽集團(2238)，昨日弱市下的表現亦佳：曾高見8.7元，收報8.58元，仍升0.13元或1.54%。儘管該股近日隨大市回調，已先後跌穿10天及20天線，但企穩於50天線(約8.21元)水平之上，其技術走勢尚佳，可考慮趁調整期收集。

廣汽較早前發佈首季業績顯示，股東應佔溢利達19.3億元(人民幣，下同)，按年增長2.6倍。上述成績表貼近之前所公佈的預期上限，當時集團預計首季股東應佔溢利按年增長2.4至2.7倍。值得留意的是，集團首季純利為上年度全年盈利42.11億元的45.8%，其增長動力之強不言而喻。

另外，集團最新發佈的4月份銷售數據依然理想，該月合計售出12.76萬輛車，按年大升31.91%，當中旗下的廣汽本田、廣汽豐田、廣洲汽車集團乘用車及廣汽菲亞特克萊斯勒汽車銷量分別按年大升18.41%、14.07%、1.45倍及2.11倍。按車型劃分，乘用車銷量按年增33%，SUV更大升1.58倍。廣汽有績佳支持，趁回氣伺機博反彈，上望目標仍看年高位的9.35元(港元，下同)，惟失守50天線支持的8.21元則止蝕。

港股走疲 沽輪27284派用場

港股昨險守二萬關，市場對利好消息反應不大。若看淡短期大市，可留意恒指瑞銀沽輪(27284)。27284昨收0.119元，其於今年7月22日到期，行使價為19,800，現時溢價5.43%，引伸波幅17.4%。此沽輪仍為價外輪(約1.27%價外)，但數據尚算合理，交投也較暢旺，料在淡市下可派用場。

上海股市盤面述評

【大盤】：上證指數昨日靠穩，微升4點或0.16%，收報2,837點收市，滬深兩市成交回升13%，至3,931億元人民幣，但市場觀望氣氛仍然濃厚。深成指反覆走軟，最多升111點，但午後上乏力，收市倒跌12點或0.12%，收報9,781點。滬深300指數收報3,082點，升13點或0.45%；創業板指數收報2,034點，跌19點或0.94%。

【投資策略】：建築裝飾板塊及機場民航板塊造好，虛擬現實、網遊、傳媒等概念板塊跌幅居前。新華社旗下《經濟參考報》發表文章稱，「國家隊」短期干預應減少，不宜頻繁「高拋低吸」，市場解讀成預示監管層未來對A股干預將減少。不過我們認為干預減少下，除非市場氣氛處於較好狀況，否則如現時般情況下，不排除股指會再次引發災難式急挫。短線投資觀望氣氛仍然濃厚，惟料A股跌勢已見喘定，2,800點應有較大支持，投資者可逢低適度小注吸納，等待技術反彈的機會。 ■統一證券(香港)

AH股 差價表 5月11日收市價 *停牌				
人民幣兌換率0.83933 (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)	4.53	27	85.92
東北電氣	0042(000585)	2.18	6.7	72.69
昆明機床	0300(600806)	2.39	7.05	71.55
山東墨龍	0568(002490)	2.84	8.24	71.07
廣汽集團	2238(601238)	8.58	24.34	70.41
京城機電股份	0187(600808)	3	8.05	69.72
中石化油服	1033(600871)	1.55	4.09	68.19
中海集運	2866(601866)	1.72	4.44	67.49
南京熊貓電子	0553(600775)	5.49	13.9	66.85
山東新華製藥	0719(000756)	4.55	11.26	66.08
上海電氣	2727(601727)	3.16	7.8	66
第一拖拉機股份	0038(601038)	4.09	9.55	64.05
兗州煤業股份	1171(600188)	4.01	9	62.6
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.14	2.53	62.18
中海油田服務	2883(601808)	5.9	12.4	60.06
中船防務	0317(600685)	11.72	24.33	59.57
安徽皖通公路	0995(600012)	5.89	11.82	58.18
海信科龍	0921(000921)	3.65	7.24	57.69
中國遠洋	1919(601919)	2.76	5.44	57.42
天津創業環保	1065(600874)	4	7.65	55.77
鄭州煤機	0991(601991)	2.09	3.96	55.7
大連港	0564(601771)	3.11	5.85	55.38
中國中冶	2880(601880)	3.09	5.59	53.6
東方電氣	1618(601618)	2.13	3.83	53.32
北京北辰實業	0588(601588)	2.33	4.1	52.3
中聯重科	1157(000157)	2.36	4.12	51.92
上海石化化工	0338(600688)	3.66	6.1	49.64
中國東方航空	0670(600115)	4.46	7.3	48.72
中國鋁業	2600(601600)	2.43	3.92	47.97
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.55	2.5	47.96
四川成德高速	0107(601107)	2.6	4.19	47.92
金隅股份	2009(601992)	5.12	8.17	47.01
新華保險	1336(601336)	24.75	38.57	46.79
新陽紙業	1812(000488)	5.42	8.24	44.79
中煤能源	1898(601898)	3.17	4.79	44.45
中國南方航空	1055(600029)	5.05	7.58	44.08
長城汽車	2333(601633)	5.68	8.49	43.85
東江環保	0895(002672)	11	16.29	43.32
江西銅業股份	0358(600362)	8.82	13	43.05
比亞迪股份	1211(002594)	41.95	58.31	39.62
中國石油股份	0857(601857)	5.32	7.23	38.24
白雲山	0874(600332)	17.36	23.38	37.68
中藥集團	2039(000039)	10.28	13.81	37.52
華能國際電力	0902(600011)	5.44	7.28	37.28
華電國際電力	1071(600027)	3.86	5.14	36.97
中國國航	0753(601111)	5.82	7.72	36.72
中國通訊	0763(000063)	10.28	13.82	36.65
民生銀行	1988(600016)	7.14	9.28	35.42
金風科技	2208(002202)	12	15.21	33.78
中國交通建設	1800(601800)	8.96	11.32	33.57
中國中鐵	1766(601766)	7.28	9.19	33.51
中國中藥	0390(601390)	5.8	7.24	32.76
麗珠醫藥	1513(000513)	36.25	44.95	32.31
中信銀行	0998(601998)	4.58	5.63	31.72
中國人壽	2628(601628)	16.74	20.55	31.63
中海發展股份	1138(600026)	5.12	6.2	30.69
海通證券	6837(600837)	12.02	14.46	30.23
紫金礦業	2899(601899)	2.6	3.1	29.6
深圳高速公路	0548(600548)	6.86	8.1	28.92
廣業銀行	1288(601288)	2.69	3.07	28.73
中國神華	1088(601088)	11.98	13.72	28.71
交通銀行	3328(601328)	4.63	5.27	28.26
鞍鋼股份	0347(000898)	3.4	3.86	26.07
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.75	4.24	25.77
上海醫藥	2607(601607)	16.8	18.86	25.23
青島啤酒股份	0168(600600)	28.15	30.64	22.89
中國銀行	3988(601988)	3.02	3.27	22.48
中國鐵建	1186(601186)	9.33	10.08	22.31
工商銀行	1398(601398)	3.95	4.19	20.87
招商銀行	3968(600036)	16.88	17.15	17.39
中國太保	2601(601601)	25.7	25.85	16.55
建設銀行	0839(601939)	4.72	4.71	15.89
中信證券	6030(600030)	15.66	15.57	15.58
復星醫藥	2196(600196)	16.2	18.88	12.33
廣發證券	1776(000776)	66.3	15.16	7.98
中國平安	2318(601318)	34.3	31.26	7.9
中國石油化工	0386(600028)	5.14	4.64	7.02
瀋陽動力	2338(000338)	8.87	7.68	3.06
安徽海螺	0914(600585)	18.46	14.63	-5.91
江蘇寧滬高速	0177(600377)	10.68	8.41	-6.59
浙江世寶	1057(002703)	7.89	-	-
洛陽鉬業	3993(603993)	1.43	-	-
萬科企業	2202(000002)	17.86	-	-

股市 縱橫

韋君

珠控集旅遊地產公用優勢

美股道指大漲222點，而內地股市昨日亦趨穩，但對港股未見太大沖喜，大市高開後，即告掉頭回落，雖能險守二萬關，全日埋單仍跌187點，收報20,055點。不過，大市整體沽壓不大，有利資金轉投資力落後股建倉。珠海控股(0908)昨面對弱市依然企得十分硬淨，收報1.21元，升0.01元或0.83%，成交只有48.64萬元，但股價十分穩定，可見貨源已歸入強者手。

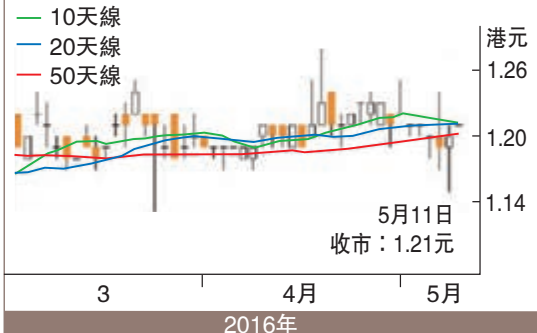
翠湖香山項目銷售理想

珠控主要在珠海從事酒店及旅遊景點業務，以及提供港口設施及船票銷售服務。集團旗下業務形成了港航交通及藍色海洋旅遊、複合地產及綠色休閒旅遊、城市公用事業三大板塊，擁有海上交通、旅遊、酒店、主題公園經營管理的人才、品牌及地緣優勢，成為珠海市在香港及海外的重要資本營運平台。

珠控近年涉及高檔旅遊房地產業務，發展的九洲翠湖香山項目，於2014年首次推出一期別墅項目，以及去年推出第二期，都獲得十分良好的認購反應。該項目過去15個月累積銷售金額達到37億元人民幣。九洲翠湖香山佔地230萬方米，分5期於7至8年內開發，估計市值逾210億元人民幣，主要是配合翠湖高爾夫球會的發展。該項目為集團未來發展提供大量資金，加上去年獲20億元4年期銀團貸款，現時淨借貸權益比率低於16%，屬健康水平，將有利未來業務拓展。

業績方面，珠控去年綜合收益30.67億元，按年增加約76.3%；毛利增加44%至7.64億元。年內經審核綜合盈利增加約85.8%至約3.01億元。珠控現時的市值17.27億元，往績市盈率13.75倍，市賬率(PB)僅0.75倍，作為珠海駐港唯一窗口公司，在一

珠海控股(0908)



眾中資綜合企業股之中，尚處於偏低水平。根據港交所資料顯示，主要股東之一、非執董郭海慶，繼上5月在市場增持珠控股份後，再於上周五(6日)購入5萬股，均價為1.19元，持股增至2億零81萬股，佔權益14.06%。儘管郭氏近月來多次出手，每次購入的數量並不多，但入貨價與現價相若，反映該股處於現水平，對主要股東的吸引力依然不俗。不過，美中不足的是，該股交投較疏落，入市收集宜有中線持有打算，上望目標為年高位的1.91元。

內地寬鬆政策撐經濟料不變

美國三大指數昨晚急升逾1%，道指漲222點收報17,928，能源股大升及批發業庫存增加成推升因素。周三亞太區股市互有升跌，日股、內地A股靠穩，印尼升0.77%表現較佳。港股高開百點後掉頭插水，最低跌至20,009，在期指跌穿二萬點大關的主導下，大市全日低位運行，恒指以20,055報收，跌188點，成交593億元。向以美股馬首是瞻的港股，面對美股大升222點，最終跌近200點完場，在缺乏特殊不利消息下，實屬較罕見的疲弱市況。不過，港股已退至二萬點較大承接水平，有利中線投資收集績優及受惠國策股。 ■司馬敬



5月期指昨收報19,899，跌231點，成交合約12.2萬張，較恒指低水156點，除了反映月內多隻重磅股除息因素外，比較合理指數亦明顯低水約50點，反映期指續以淡倉主導。

周初內地A股突然大跌，引起憂慮人行收緊政策。昨天人行續在銀行同業市場進行800億元人民幣逆回購操作，中標率維持在2.25厘的低水平，市場的實際利率顯示寬鬆目標未有收緊，反映市場有驚弓鳥之感。綜合市場對《人民日報》日前文章引述權威人士對L型經濟發展的觀點及不應再有大規模刺激經濟，應視為不要期望短期有大型刺激政策或減息，但維持寬鬆的資金環境以支撐實體經濟增長，甚至降準，都可視為支撐經濟的有效政策。

經濟合作暨發展組織(OECD)發表最新經濟評估，認為美、英、意大利經濟放緩；巴西和俄羅斯經濟好轉；日本、德國、中國經濟企穩。國務院副總理張高麗在經合組織稅務行政會議上表示，雖然中國經濟面臨下行壓力，但預計可以達到今年經濟增長目標(6.5%至7%)，認為在全球經濟復甦低迷及面臨不確定性下，

中國經濟仍然保持韌性。張高麗並表示，中國會通過包括破產在內的一系列方式以減低槓桿，但強調不會訴諸大規模刺激政策。

經合組織的最新經濟評估，對6月聯儲局會議商討加息會構成壓力，美國本身經濟放緩，倘毅然加息，對環球經濟均帶來不利影響。

績優工業股逆市升

回說股市，績優工業股明顯受資金追捧，創科(0669)升1.1%，收報30.652元；中國忠旺(1333)升1%，收報3.61元；敏華(1999)升0.4%。

汽車板塊受捧，中國汽車工業協會公佈，4月汽車銷售量按年增長6.3%，至210萬輛，較3月上升8.8%有所放緩。今年首4月汽車銷售按年增長6.1%。此外，發改委公佈，今晨起上調國內成品油價格，是年內第3次調整價格，其中柴油價格每噸提高115元人民幣，汽油價格上調120元，對中石化(0386)等有正面影響。

個股方面，互娛中國(8081)昨除權(10送2紅股)，股價升6.1%，收報0.121元，走勢轉強。

港股 透視

葉尚志
第一上海
首席策略師

5月11日。港股大盤出現高開後回壓的行情，空頭回補的意慾未見進一步增大，加上買盤的積極性仍相對疲弱，是港股未能正式展開跌後反彈的原因。目前，在我們的三個觀察點當中，美股道指該是完成了調整，確認守穩17,400至17,500中期支持位，至於另外兩個，包括A股能否確認止跌回穩、以及港匯能否回落至1美元兌7.76港元警戒線以下，現時仍有待驗證。如果也能夠通過驗證，相信將有利港股展開較明確的反彈勢頭。現階段，值博交易窗口仍可繼續打開，但是估計盤面分化走勢會愈來愈明顯，因此，操作上要適度、嚴格選股來逐步抄進，未許過分激進看多，但建議對於績優趨勢股可以多加關注。

空頭續主導走勢

恒指出現先高開後倒跌的走勢，以20,348、上升105點來開盤後，在未能擊穿20,400關口的情況下，市況隨即掉頭回落倒跌，空頭依然是短期走勢的主導。然而，權重股騰訊(0700)出現四連升、港交所(0388)出了一季報後保持平穩走勢，對大盤有一定支撐作用。恒指收盤報20,055，下跌187點或0.92%，國指收盤報8,444，下跌42點或0.5%。另外，港股主板成交量有593億多元，沽空金額錄得有83.7億元，沽空比例進一步下降至14.11%，空頭有回撤收斂的跡象。至於升跌股數比例是694：

滬股通 策略

曾永堅
群益證券(香港)
執行董事

繼《人民日報》於周一通過權威人士發佈經濟政策意圖的評論後，新華社旗下《經濟參考報》亦發表頭版評論文章，其指出中國政府短期內應減少干預，不宜頻繁「高拋低吸」，市場普遍解讀為這意味相關監管單位未來對A股的干預將會減少，消息有助穩定市場信心，以及有助再強化憧憬A股最快可於今年6月被納入MSCI指數。

滬深兩市周三開盤走高後表現反覆，盤中受惠航空、鐵路基建股類的拉升，上證綜合指數曾衝高，惟尾盤受殼資源、遊戲及虛擬現實等概念股類重挫所拖累，上綜指終盤升幅收窄至0.16%，於2,837.04點作收，深證綜合指數及創業板指數終盤分別回落0.26%及0.94%，兩市成交金額較周二增加13.4%至3,931億元人民幣。

綜合當下已發佈的宏觀經濟數據以及官方媒體發佈的政策意圖，預期現階段屬於「政策觀察期」，筆者相信短期內針對穩增長政策的方向與力度，對比現有的政策程度，暫不會有明顯的轉變或突破，反而，市場較容易受媒體訊息或相關官員發放的言論，左右對政策的預期，構成股市短期內陷進欠缺方向而震盪的格局。

近期市場普遍較關注的是《人民日報》周一頭版刊出的「權威人士」言論，其除了強調「要繼續供給側改革和去槓桿，防範高槓桿，並勇於應對壞賬風險上升」外，就是針對中國經濟將呈L型運行的言論。最令市場關心的是，有關評論指出中國經濟的L型運行方式並非以一兩年的時間來完成。

事實上，相關評論向市場釋放出的重點訊息為：中國GDP穩住於6.5%後，就不要再期望政府加槓桿，令經濟反彈到7%或以上，政府反而要轉為優先處理債務問題及加快經濟改革。由此推論，當證實第二季GDP能夠延續6.5%的增速，將不會有更大規模的穩增長措施推出，反而中央政府將強化供給側改革和金融治理工作。

(筆者為證監會持牌人士)

政策觀察期 料A股反覆

752，日內漲幅超過10%的股票有19隻，日內跌幅超過10%的股票有8隻。技術上，恒指超跌狀態仍有待改善，但短期弱勢未改，要升穿20,400阻力關口來正式進入反彈勢頭。

過去兩周，日央行沒有加碼放水，是引發環球金融市場出現波動的主因。而隨着日圓和歐元過強走勢獲得明顯收斂後，金融市場的系統性風險得以再度受控。環球股市在調整回撤後亦開始逐步回穩或反彈，但是估計各地區股市將會按其自身節奏和內部因素來運行，新一輪分化行情走勢將會出現。而市場近期對於環球經濟發展前景再現關注，對總體投資氣氛會有影響，要多加注意。

美股依然是相對最強的，道指反覆調整了兩周後，守穩中期支持區17,400至17,500，並且在近日展開了反彈，但是能否升穿歷史高位18,351，仍有一定的保留。內地A股在4月中過後開始調整，上綜指在4月13日高見3,097的3個月高位後，到目前為止，已反覆調整了超過三周時間，並且在跌穿了2,900的中短期橫盤區下限後，深化加劇了調整弱勢。最新公佈的4月PMI以及進出口資料，表現都較前期數字要低，未能延續3月份的強勁彈升勢頭，增加了市場對經濟發展前景的關注程度。

(筆者為證監會持牌人士)

新股 透視

電動兩輪車龍頭 雅迪估值合理

雅迪集團(1585)為中國內地領先的電動兩輪車品牌。主營業務為電動兩輪車，其中包括電動踏板車及電動自行車的設計、研究、開發、製造及銷售。就2015年的收入而言，市場份額為10.5%。

風險分析方面，集團的成功取決於持續創新、成功推出新產品及通過營銷投資進行的品牌推廣，而其可能無法預見或及時應對消費者喜好的轉變。集團很大程度上依賴第三方分銷商，而成功取決於其分銷及物流網絡。

電動兩輪車監管趨嚴謹

極其依賴品牌形象出售集團的產品，與其產品、品牌、僱員、營運、分銷商及行業或與產品相似的產品有關的負面報道，可能會使消費者對集團產品

的觀感產生不利影響，從而令其產品的需求減少。中國電動兩輪車的監管可能更趨嚴格。

據市場分析，中國電動踏板車及電動自行車的零售銷量於2020年達到4,400萬台，未來5年間預期複合年增長為5.3%。不過，中國電動兩輪車市場相對分散，截至去年達規模以上的相關企業有逾250家，雅迪雖為行業龍頭，惟競爭優勢不算明顯，加上內地有不少城市開始對兩輪車實行管制措施，集團未來的盈利表現未必能保持高增長。往績市盈率處約11-16倍，估值尚算合理。因此，給予「中性」認購評級。