



上實獲承接開展反彈

【紅籌國企 高輪】張怡

中證監擬推新政吸引外資流入場A股，刺激滬深股市繼周一急升逾2%-3%後，昨日仍能維持反覆向好勢頭，滬綜指收市報2,325點，仍漲0.6%。儘管外圍市況趨穩，不過本地市場投資者高追的意慾並不強，中資股遂轉以個別發展為主，當中又以個別二三線股份的彈力較強。就以紅籌窗口股之一的九洲發展(0908)為例，便創出1.1元的年內新高，收市報1.08元，仍漲近15%。

紅籌窗口股有再度抬頭的跡象，除九洲發展外，天津市窗口股的天津發展(0882)也創出4.94元的高位，最後以4.9元報收，升3.16%。同屬窗口股的海實業(0363)在昨日反覆市下也能維持向好勢頭，收市報27.2元。上實近年積極重組業務後，除了與旗下子公司上實城開(0563)共同拓展房地產業務外，也因應樓市前景存不確定因素，而加大對旗下基建、水務和消費等板塊的投入力度。

事實上，集團已計劃未來二到三年向旗下新加坡上市水務子公司上海實業環境控股，加碼投資至多30億元人民幣(約4.82億美元)，主要用於併購及優化水務資產。上實旗下水務已形成規模經營，不難成為日後股價造好的催化劑。

上實去年預測市盈率約9倍，現價PB尚低於1倍，相比同屬一線窗口股的北京控股(0392)市盈率約18倍，PB達1.5倍，仍有估值偏低的優勢。該股近期由28.15元回落26.55元後回穩反彈，有望重上10天線27.51元水平，倘突破28.15元的年高位，下一個目標將上移至30元關，惟失守50天線支持的26.09元則止蝕。

建行緩步升 購輪19846可跟貼

建設銀行(0939)近期股價緩步走高，已有蓄勢挑戰6.62元年高位之勢。若繼續看好建行後市表現，可留意建行法興購輪(19846)。19846昨收0.16元，其於今年4月3日到期，換股價為6.88元，兌換率為1，現時溢價7.65%，引伸波幅24.1%，實際槓桿14.2倍。此證雖仍為價外輪，但因交投較暢旺，現時數據也屬合理，正股可期攀高，其有望跟貼造好。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股高位整固，預計仍續有利熱錢流入中資股。

上海實業

旗下水務具潛力，現時估值不算貴，料股價整固後仍有望擴升勢。

目標價：30元 止蝕位：26.09元

1月15日收市價		*停牌		
AH股	差價表	人民幣兌換率0.80174 (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(%)
山東墨龍	0568(002490)	3.85	12.37	75.05
洛陽玻璃	1108(600876)	1.83	5.85	74.92
儀征化纖股份	1033(600871)	2.03	5.93	72.55
南京熊貓電子	0553(600775)	2.20	5.48	67.81
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.53	3.52	65.15
昆明機床	0300(600806)	2.16	4.88	64.51
洛陽鉚業	3993(603993)	3.90	8.77	64.35
天津創業環保	1065(600874)	2.39	5.36	64.25
海信科龍	0921(000921)	3.41	7.30	62.55
山東新華製藥	0719(000756)	2.30	4.71	60.85
東北電氣	0042(000585)	1.23	2.38	58.57
經緯紡織	0350(000666)	5.98	11.04	56.57
廣紡國際	0317(600685)	7.14	13.06	56.17
上海石油化工	0338(600688)	2.84	5.19	56.13
金風科技	2208(002202)	4.12	6.11	45.94
北京北辰實業	0588(601588)	2.09	3.05	45.06
大連港	2880(601880)	1.95	2.84	44.95
華電國際電力	1071(600027)	2.68	3.87	44.48
大唐發電	0991(601991)	2.96	4.12	42.40
廣州藥業股份	0874(600332)	16.90	23.02	41.14
第一拖拉機股份	0038(601038)	8.20	11.00	40.23
中國鋁業	2600(601600)	3.99	5.22	38.72
兗州煤業股份	1171(600188)	13.86	18.13	38.71
中國冶	1618(601618)	1.77	2.26	37.21
晨鳴紙業	1812(000488)	3.27	4.12	36.37
紫金礦業	2899(601899)	3.09	3.87	35.98
上海電氣	2727(601727)	3.60	4.26	32.25
江西銅業股份	0358(600362)	21.20	25.00	32.01
四川成渝高速	0107(601107)	2.98	3.38	29.31
深圳高速公路	0548(600548)	3.19	3.45	25.87
金隅股份	2009(601992)	7.30	7.71	24.09
中海油田服務	2883(601808)	15.88	16.63	23.44
中國東方航空	0670(600115)	3.61	3.53	18.01
中海發展股份	1138(600026)	4.85	4.74	17.96
中國遠洋	1919(601919)	4.62	4.47	17.14
中海集運	2866(601866)	2.68	2.57	16.39
華能國際電力	0902(600011)	6.92	6.62	16.19
東方電氣	1072(600875)	16.04	14.96	14.04
新華保險	1336(601336)	31.80	29.18	12.63
廣深鐵路	0525(601333)	3.24	2.96	12.24
中國南方航空	1055(600029)	4.43	4.02	11.65
中煤能源	1898(601898)	8.79	7.87	10.45
比亞迪股份	1211(002594)	26.90	23.85	9.57
安徽皖通公路	0995(600012)	4.69	4.09	8.06
民生銀行	1988(600016)	10.10	8.60	5.84
中信銀行	0998(601998)	5.09	4.31	5.32
中聯重科	1157(000157)	10.90	9.12	4.18
中國石油股份	0857(601857)	10.90	9.03	3.22
中國國航	0753(601111)	7.00	5.79	3.07
中國人壽	2628(601628)	26.95	21.80	0.89
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.70	2.18	0.70
中國銀行	3988(601988)	3.71	2.97	-0.15
交通銀行	3328(601328)	6.31	5.04	-0.38
中國石油化工	0386(600028)	9.18	7.07	-4.1
上海醫藥	2607(601607)	16.02	12.23	-5.02
招商銀行	3968(600036)	18.16	13.79	-5.58
中國神華	1088(601088)	32.80	24.80	-6.04
青島啤酒H	0168(600600)	45.40	33.45	-8.82
中國南車	1766(601766)	6.99	5.13	-9.24
中國太保	2601(601601)	31.35	23.00	-9.28
工商銀行	1398(601398)	5.86	4.26	-10.29
建設銀行	0939(601939)	6.54	4.73	-10.85
農業銀行	1288(601288)	4.03	2.84	-13.77
滙豐動力	2338(000338)	35.00	24.40	-15.00
中興通訊	0763(000063)	15.30	10.60	-15.72
中國中鐵	0390(601390)	4.89	3.38	-15.99
中信證券	6030(600030)	19.74	13.63	-16.11
中國鐵建	1186(601186)	9.40	6.38	-18.13
中國平安	2318(601318)	69.35	46.98	-18.35
江蘇寧滬高速	0177(600377)	7.91	5.32	-19.21
中國交通建設	1800(601800)	7.84	5.19	-21.11
安徽海螺	0914(600585)	28.20	18.25	-23.89
鞍鋼股份	0347(000898)	6.40	4.14	-23.94
北人印刷	0187(600860)	*	*	-

股市 縱橫

中糧貨源歸邊續看俏

港股昨再現先搶高後回軟行情，恒指創出逾19個月高位後回順，惟資金炒股唔炒市，致令大市仍不乏炒作亮點。去年跑輸大市的中糧控股(0606)，在昨日反覆整固市中，尚能保持升勢，曾高見4.88元，收市報4.85元，仍升0.12元或2.54%，成交增至1.38億元。而以昨收市價計，中糧今年以來累升11%，明顯較港股其間僅升3.2%為佳。

中糧主要從事油籽加工、大米貿易及加工、生物燃料及生化、啤酒原料及小麥加工。油籽加工業務為集團最大的收入來源，去年上半年受大豆價格飛漲，拖累業績出現較大的倒退，但下半年情況已見改善，當中阿根廷大豆價格日前更觸及五個月低位始告反彈，相關因素對業績重拾升軌也屬有利。

高負債情況可望改善

另一方面，內地地溝油肆虐，集團旗下的產品包括食用散油及特種油脂、油籽粕、小包裝油及其他產品，並主要以「四海」和「喜盈盈」等品牌銷售，則因有央企背景，可望成為主要受惠企業。

章君



日已派發予股東，而觀乎該股過去一段仍能反覆走高，反映貨源已漸入強者之手。根據彭博資料顯示，中糧去年預測市盈率約16.4倍，雖不算便宜，但既然其業績具改善空間，何況該股市賬率(PB)不足1倍，較不少同業為低，故股價呈強仍可跟進。若股價短期升破上周高位阻力的4.92元，其中線目標將上移至5.5元。

港股回調 內銀秀麗

美股道指隔晚再小升18點重上13,500水平，周二亞太區股市互有升跌，日股續升0.72%收報10,879表現最佳，而內地股市呈強升0.6%，印度及印尼亦升0.4%。不過，韓、港、台、星市場則下跌，韓股更跌1.16%表現最差。港股低開後曾受內地股市上揚而突破23,500，見23,516高位，隨即再遇較大沽壓掉頭回落，午市跌逾百點低見23,306，尾市得力於內銀、鋼鐵及港地產股上升，收報23,381，全日小跌31點或0.14%，成交略減至750億元。大市一如預期在高位受壓，短線料續考驗23,200水平。

■司馬敬



期指市場整日表現亦由高水轉為平水，短線好倉傾向獲利，1月期指曾高見23,563，尾市收報23,381，與恒指平水，成交增至6.63萬張。

美債務上限料先緊後鬆

圍繞美國債上限的談判未展開，美總統及聯儲局主席伯南克已先後開腔造勢，總統奧巴馬警告共和黨不要將債務上限談判視作政治贖金，強調美國有能力償債，不要損害美國信用，從而影響世界金融穩定。奧巴馬在1月20日及21日分別舉行宣誓連任總統儀式，執政民主黨的政治氛圍佔盡上風，在民意上將有利取得談判成果，而落敗的共和黨最終在債務上限尋求讓步妥協的機會仍大，理由是美國如出現債務違約，對共和黨的龐大利益集團將招致重大影響，亦對世界金融穩定造成大波動，亦直接削弱其金融霸權地位。

另一方面，伯南克強調美經濟復甦力度仍弱，呼籲兩黨達成調高債務上限。伯南克的談話帶出現時的量寬政策需持續，對金融市場屬正面。日股昨直追10,900水平，創出32個月高位，加碼量寬及預期下周央行宣布2%通脹目標，可預見未來一年或安倍晉三任內的日圓會步入弱勢，藉以達到刺激經濟及內需的效果。另一方面，弱圓引發的利差交易勢將引發大量沽空日圓，衍生的炒

作資金將對股、匯及商品市場造成推波助瀾。近期港股、A股ETF被巨型資金推升，除了歐美資金之外，來自東瀛的量寬資金亦扮演角色。

回說港股，內銀可說一枝獨秀，四大行之中，工、農均創出52周新高，中行(3988)收報3.71元，升0.2%；工行(1398)收5.865元，升0.8%；農行(1288)收報4.03元，升0.2%。最威係二線的民生(1988)，升2.4%收報10.10元，創上市以來新高。其他重農行(3618)大升5.1%收報4.67元、招行(3968)升0.5%收報18.16元。中銀香港(2388)曾高見26.15元，收報25.90元，續創52周高位。

內銀備受大中小投資者追捧，除了看好今年內地經濟復甦力度加快，內銀預測PE只6至7倍，加上憧憬分紅制度改革，為社保基金入市作長線投資提高回報基礎，對內銀股價提升亦有好處。

保綠連升15天 牛三味濃

坊間已有大市進入牛市三期的話題，個股的典型代表，非中國保綠(0397)莫屬，保綠連續第15天上升，昨一度高見0.167元，比起步價4.4仙大漲2.79倍，收報0.157元(升5.3%)，較起步價仍大升2.56倍，且每天成交股數均高踞十大之列。保綠大升與進軍太陽能下游業務有關，並進行資產洽售，直接推升長期大偏低的股價大反彈。

大市 透視

空軍狙擊匯豐中移添壓力

葉尚志
第一上海
首席策略師

1月15日。港股在盤中創出新高後又再回壓，依然未能擺脫回吐整理的格局。內地A股走了一波兩連漲，但是對港股的短期刺激有減弱跡象，也說明了港股大盤短期上攻的意慾出現下降。目前，環球股市已上升至相對高點水平，是不爭的事實。其中，美股道指距離歷史高位14,198，僅差5%的幅度。而德國DAX指數的歷史高位在8,151，也僅較現水平高出不足6%。在歐美經濟未見明顯恢復過來之前，歐美股市要向上突破歷史高位，相信會有很大的難度。而德國聯邦統計局公布，德國去年全年的GDP按年增長了0.7%，是2009年以來增長最少的一年。

23300好淡分水嶺

恒指出現衝高後回壓的走勢，在盤中曾一度創出新高23,516，但是未能進一步突破確立強勢，高位回吐壓力依然沉重。恒指收盤報23,382，下跌32點，主板成交量有750多億元。技術上，在遲遲未能再現突破升勢的形勢下，要提防恒指有隨時展開回打的可能，而23,300是目前的好淡分水嶺。操作上，建議要注意短線追高的風險，尤其是當恒指守不住23,300關口的

紅籌 透視

越房增長前景可期待

去年環球經濟不景，房地產信託基金(REITs)基於其收入穩定兼派息高，表現較為突出，現今估值已處偏高水平；現階段若要投資REITs，可考慮表現較為落後的越秀房託(0405)。截至去年6月底，公司擁有白馬大廈、財富廣場、城建大廈、維多利廣場及越秀新都會大廈五項物業，而獲越秀地產(0123)注資廣州國際金融中心(IFC)亦已於去年10月完成，持有物業估值約220億元(人民幣，下同)。

新注入的廣州IFC包括甲級寫字樓、商場、五星級酒店、服務式公寓及車位；商場的出租率於注入時已達98%，而寫字樓的出租率於去年8月為65%。四季酒店和雅詩閣酒店式公寓亦分別於8月及9月投入營運，配套設施相信可吸引更多跨國企業。另外，為減輕酒店及服務式公寓有關的初期營運風險，若

有關的經營毛利每年未能達到2.68億元，越秀地產承諾至2016年補貼最多6億元，盈利能力有保證。

越地料續注入商業項目

白馬大廈為公司的主要收入來源之一，其出租率達100%，去年上半年收入1.59億元，惟按年僅增長3.9%，增長始見放緩。因此，未來的增長動力，仍需靠新注資的項目支持。越秀地產旗下兩項在建商業項目：作鞋類皮具批發的財富天地廣場及財富中心寫字樓，均有機會於落成後注入越秀房託；兩個項目將分別於今年及2016年竣工，越秀房託增長前景仍值得期待。

根據信託契約，公司將會按年向基金單位持有人分派最少九成的可分派收入總額，股息收入有保證。去年中期每個基金單位派息0.1367元(港元，下

投資 觀察

兩地股市資金互動升溫

曾永堅
群益證券(香港)
研究部董事

中國人民銀行於上周末首次公開提及合格境內個人投資人(QDII 2)試點相關準備工作的領域，隨即把投資市場的焦點由中國面臨新一輪通脹壓力的程度轉至加速人民幣國際化及開放境內資本市場的態度與布局，加上中證監主席近日言論亦進一步令市場再燃起對「兩地股市大幅增加資金互動」的憧憬升溫。

中國於上周五發佈的2012年12月居民消費價格指數(CPI)按年上升2.5%，按月上升0.8%。升幅高於市場預期，由於主要受季節性因素與極寒氣候所影響，暫未呈現出趨勢性發展的跡象，故此，現階段市場普遍未有對中國今年內的貨幣政策基調方向作出轉變預期的看法。

人民銀行於剛結束的2013年央行工作會議提出要積極做好QDII 2試點相關工作；加上，中國證監會主席亦表示今年內正研究QDII 2以提供跨境投資服務予內地個人投資人參與的措施，相關消息隨即強化市場對中國將於今年內擴大資金流進港股的預期，對港股構成短線的利多作用。

若果歐美股市未呈現較明顯的回落態勢，預計港股短期內將續受惠市場對中央政府快將推出及落實促進兩地市場資金互動措施的預期，預估恒生指數短期內將續於22,860至23,600區間高位反覆游走。(筆者為證監會持牌人)

金利豐金融集團



同)，現價年度化息率7厘，較其他同業優勝。走勢上，自12月20日止跌回升，形成上升軌，10天線升穿20天線及50天線形成「黃金交叉」屬利好，MACD維持牛差距，STC%K線重上% D線，14日RSI回升至71.82，突破5日線，中線走勢維持向好，可考慮3.85元水平吸納(昨收市3.97元)，上望4.3元，不跌穿3.75元可續持有。