

股市縱橫

韋君

康宏引入大馬興業可憧憬

內地金融業正加快改革，尤其在融資、理財範疇將向民營企業開放，港上市公司已瞄準內地金融開放的巨大潛力，已躋足內地金融業務的上市公司值得看高一線。

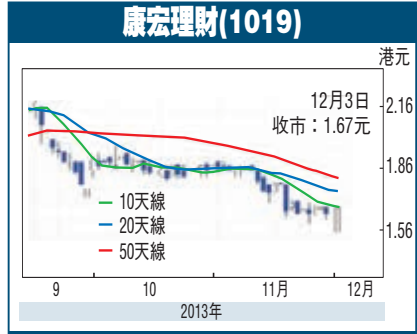
康宏理財控股(1019)年前已打進內地財富理財業務，今年已取得CEPA全國性保險代理牌照，可全面開展業務，將完成收購的香港資產管理業務，均有配合康宏將業務版圖擴至內地的目標，提供更專業及多樣性的金融服務，競爭力進一步提升。

康宏近月動作頻繁，最新動向，是控股股東康宏金融以每股1.50元，配售1.48億股予包括康健國際(3886)及興業資產管理等，套現2.22億元。

在資本市場籌集資金。有利拓展資產管理業務。興業資產管理獲配售多少仍有待日內的聯交所股東權益披露。這次股權結構變化顯然是好消息，既反映康健在已持有4.8%的基礎上大幅加碼增持，亦引入有豐富經驗的大馬資產管理公司，與康宏的資產管理業務有協同效應，對壯大內地金融理財業務注入動力。

另一方面，康宏早前宣布，透過全資擁有的迅佳與康宏資產管理成立合營公司，於深圳前海從事發起設立股權投資企業、受託管理股權投資企業，以及股權投資諮詢業務。

康宏昨復牌曾因配股價1.50元的折讓影響，一度急跌至1.51元，但其後曾抽升上1.90元高位，隨後又再回落，收報1.67元，較停牌前升3仙或1.8%，成交2.68億元。康宏近月來自2元關下，這次大股東以1.50元進行大配售行動，可以說多來月的股價尋底已告一段落，隨着配股完成及新股東加盟，康宏股價有望一洗頹風步入反彈浪，可趁低吸納，重返2元樓上為首個目標。



華能調整可中線收集

紅籌國企 高輪 張怡

內地11月中國非製造業商務活動指數為56%，比上月回落0.3個百分點，對滬深股市並未構成太大的利淡影響，當地市況更現先跌後回升的走勢，上證綜合收報2,222點，升15點，升0.69%。滬深股市向好，這邊的港股現走疲，惟觀乎中資股仍不乏有表現的板塊及個股。據《上海證券報》引述國家核電技術公司設備部官員表示，未來七年，中國核電機組投運規模將擴張三倍，對核電設備製造有正面的支持，當中東方電氣(1072)和哈爾濱電氣(1133)便分別升11%和8.27%。

內地公用事業板塊可能率先展開優先股試點，電力股的大唐發電(0991)以近全日高位的3.51元報收，升2.64%。被視為電力龍頭股的華能國電(0902)則跟隨大市走弱，曾低見7.26元，但仍繼續守穩於近期低位支持的7.2元水平之上，收報7.42元，收窄至僅跌0.03元，成交稍增至2,124萬股。

受惠上海及江蘇加上網電價

華能作為行業龍頭股，除了受惠率先發行優先股，從而提升企業估值外，集團日前向上調整上海與江蘇上網電價，加幅介乎25元(人民幣，下同)至85元，也有望提升盈利表現。據悉，加價後，江蘇省上網電價為606與609元，而上海則為724元。另一方面，今年平均煤價較去年的累跌約17%，華能對煤價敏感度一向較高，煤價每跌1%，料集團純利可望上升4.4%，也是其盈利表現續可看好之處。

華能今年預測市盈率約7.94倍，在同業仍不算貴，趁股價回調部署中線收集，博反彈目標仍睇近日高位阻力的8.16元，惟失守7.2元支持則止蝕。

A50購輪 19744數據較合理

內地上證綜合指數重返2,200點關之上，若繼續看好其後市追落後的潛力，可留意安碩A50中國(2823)旗下的認購輪，當中A中高盛購輪(19744)可留意。19744昨收0.07元，其於明年4月29日到期，換股價為10元，兌換率為0.1，現時溢價2.89%，引伸波幅24.53%，實際槓桿9.37倍。此證已為價內輪，現時數據在同類股證中又屬合理，加上交投也較暢旺，故為較可取的吸納選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股高位整固，中資股輪動的情況料維持不變。華能國電

受惠率先發行優先股，近日調電價，也可望提升盈利表現。

目標價：8.16元 止蝕位：7.2元

AH股 差價表 12月3日收市價 人民幣兌換率0.78604 (16:00pm) *停牌

Table with 5 columns: Name, H股(A股)代號, H股價(港幣), A股價(人民幣), H比A折讓(%). Lists various stocks like Zhejiang Shuangma, Shandong Shuangma, etc.

和黃破百 重拾動力

美股在12月首個交易日先升後跌，主要受製造業PMI數據與感恩節零售喜憂參半影響，市場再燃起提早退市的憂慮，道指跌78點險守16,000關。周二亞太區股市互有升跌，日股受匯兌跌穿103影響下續升0.4%，但韓股則跌1.05%、印尼股跌0.77%，表現較差勁，而內地股市反覆回升0.69%，表現硬淨。港股追隨美股回落，加上首例禽流感(H7N9)消息不利，港股借勢調整，低開150點跌穿24,000關，其後一度急跌205點低見23,833，但退近10天線水平重獲承接，午市受互聯網股及和黃(0013)挺升帶動反彈上23,900水平爭持，收報23,910，全日跌128點或0.53%，成交590億元。港股在周一突破24,000關未能進一步上揚，並隨美股回調，仍屬近周升市的健康調整，基於大市仍高企10天線之上，大市整固後重拾升勢仍有機會。

繼中、歐、英11月份製造業PMI指數勝預期後，美國11月製造業PMI終值升至54.7，高於10月終值的51.8，創1月以來最高。其中產出分項指數終值由10月的50.6升至57.4，是去年3月以來最高；新訂單分項指數亦創1月以來最高，升至56.2。換言之，世界三大經濟體的最新製造業數據均反映經濟持續復甦，有利風險資金投入股市等資產。不過，美股周一市急回，投資者關注聯儲局可能很快開始逐步退出其寬鬆貨幣政策，引發已不繼創歷史新高的美股湧現獲利回吐。美退市受兩黨政治角力支配。美聯儲局會否提早退市的另一重要指標，是周五公布非農業新增職位數據，市場憂慮若就業改善會令本月中聯儲局議息作出縮減買債規模。不過，聯儲局退市與否，目前來看不在經濟表現，而是來自兩黨政治角力的不明朗局面，財政開支及提高債務上限的死線已漸迫近，兩黨倘不能達成協議，剛築起的經濟復甦保護盾便易被推翻，危及美國本身，也對世界經濟造成打擊。因此，將於明年一月上任的聯儲局新任主席耶倫在本月中作出不退市的決定可能性大，當2月債務上限死線前達成協議，便是聯儲局開始實行縮減買債逐步退市的良機，估計這個時機會在3月以後。回說股市，最悅目藍籌終落到和黃身上，午市突有龐大買盤入市，和黃一舉衝破百元大關阻力，高收102.3元，全日急升2.40元或2.4%，成交11.15億元，創2001年2月2日(103元)以來近12年高位，和黃終重返「紅底股」，對和黃而言，此乃當年賣橙及科網潮爆發後，和黃重新上台阶。至於吸引基金及投行巨買盤推和黃，主要是受到屈臣氏分拆上市的進展及其零售估值逾3,290億元的刺激。

數碼收發站 司馬敬

大市透視

12月3日。港股出現回吐調整，但是總體上仍在延續大漲小回的緩步上推動作，對後市走勢可以保持正面看多的態度看法。市場對於內地的全面改革進程表現正面樂觀，是觸發資金流入內地、香港股市的因素。而年底的年結在即，基金有進行粉飾櫥窗托價的意態，估計港股有望繼續向好發展，恒指在月內將朝着24,500進發，個股板塊輪流炒的狀態仍有擴散傾向。

大漲小回走勢未破壞

以盤面來看，在輪動態勢已出現擴散、並且形成趨勢的背景，除非有毀滅性的負面消息出現，把盤面整體的壓下去，不然的話，目前的一波行情，最後將會以普漲來完成。這是市場運作的模式，因此，操作上建議可以相對積極來應對，在未來一段時間，尤其是交易方面的機會該會比較多。事實上，周二日內漲幅錄得有10%或以上的個股有33隻，也說明了炒風有正在升溫的趨勢跡象。

H股透視

鞍鋼(0347)在過去5個交易日的表現優於國企指數6%，因為中央政府及地方政府在近期對淘汰落後產能方面皆展露較之前更大的決心。在11月24日，中國最大的鋼鐵生產省份河北省唐山、邯鄲及承德三市共拆除了10座高爐及16座轉爐，當中涉及8家鋼企，削減的煉鐵產能為456萬噸，煉鋼產能為680萬噸，根據本行估計相當於河北產能的3%。而在11月較早時間，內地第二大的鋼鐵大省山東亦宣布到目前為止已淘汰落後產能300萬噸。雖然部分上述的產能被拆除前已關停一段時間，但本行認為兩省高調的行動更顯示地方政府正因為環境問題日益嚴重而面對更大的淘汰執行壓力。長時間，工信部亦正在研究改用節能環保總量控制代替

美退市升溫 抑港股升勢

內地官方及匯豐分別編制的11月份製造業採購經理指數(PMI)表現皆優於市場預估，從整體看，內地製造業目前的增長速度較市場預估理想，兩項數據亦反映出現時中國經濟增長依然未有如市場早前憂慮般出現明顯再放緩的態勢。不過，當中的分項指數則反映內地製造業的增長動力依然未穩固，有待改善結構問題。先從官方編制的製造業PMI著眼，11月份的生產指數繼續回升0.1個百分點至54.5，呈現連續5個月回升的態勢，反映生產活動保持擴張的格局；然而，新訂單指數則連續兩個月小幅回落，縱使11月維持於52以上的較高水準，惟生產指數與新訂單指數的差值連續兩個月擴大，顯示市場實際需求擴張速度慢於生產。另一方面，儘管11月成品庫存已中止早前連續五個月的下滑趨勢，當月上升2.3個百分點，但當月回升可能只是主要受到10月較大幅度回落產生的數據擾動因素所影響，加上，11月原材料庫存指數卻掉頭回落0.8個百分點至47.8，顯示企業補庫存動力不足，反映內地經濟依然受到產能過剩問題所困擾。匯豐編制的製造業PMI方面，11月份的終值被向上修正0.4個百分點至50.8，但較10月終值輕微回落0.1個百分點。當中，新增出口訂單從上月51.3回落至11月的50.3，反映中小型製造業企業的需求依然偏弱，而11月份中國製造業PMI表現程度受惠海外需求期間改善。近月歐美日的製造業數據皆顯示海外需求改善，如剛發布的美國11月ISM製造業PMI由10月的56.4意外地升至11月的57.3，為2011年4月以後的最高水準，觸發市場對聯儲局可能提早啟動縮減寬政政策規模的憂慮，預估港股升勢短期將受抑制，24,200/24,300區間為恒生指數初步技術阻力區。(筆者為證監會持牌人)

美退市升溫 抑港股升勢

改善經營效率去減低成本，以及調整原材料結構減少採購開支乃至物流成本，本行相信一連串改革措施將見成果。雖然鞍鋼第4季的盈利因鋼價下跌及較強的鐵礦石價格而只能達到盈虧平衡點，但本行認為其業績將由2012年的41.6億元人民幣虧損大幅改善至2013年的7.96億元人民幣盈利(即每股盈利0.11元人民幣)。本行同時認為鐵礦石價格走軟及因供應增長放緩而令鋼價逐步回升兩大因素將令2014年鞍鋼的利潤率進一步反彈。本行估計2014年鞍鋼盈利將按年升49%至11.87億元人民幣(每股盈利0.164元人民幣)。本行重申鞍鋼的買入評級，目標價由5.72元上調至6.66元(昨天收市5.91元)，相當於0.8倍2014年市帳率。2014年初鋼價或因下游補充庫存而上升將會是股價短線的催化劑。

料全年度扭虧 盈利7.96億

本行相信大型鋼廠如鞍鋼將會受惠於上述政策，而小型及私營鋼企的資金實力有限，又經過多年微利歲月洗禮，已無力改進產能設備去符合減排目標。地方政府堅決執行淘汰落後產能政策，加上鋼企過去兩年減少了資本開支令2014年的產能增幅較小，這有利改善2014年的供需關係。鞍鋼仍是本行在中國鋼鐵業的首選，公司近年積極



葉尚志 第一上海首席策略師



曾永堅 群益證券(香港)研究部董事



國浩資本