

股市 縱橫

韋君

康宏走勢呈突破 基金業務看好



馬年港股來到第三日，市況總算穩定下來，恒指更反彈至接近全日高位報收，惟交投已見縮減，加上大低水情況未改善，料都將影響投資者的入市意慾，但相信炒股唔炒市會再成市場特色。康宏理財(1019)因剛公布的營運數據理想，在昨日淡市中便有不俗的表現，曾高見1.57元，收市報1.53元，升0.11元或7.75%，成交893萬元。

以維持不俗的增長勢頭。集團於去年底宣布，控股股東康宏金融以每股配售價1.5元，配售最多1.48億股，從而延攬策略股東。

與策略股東合作有可為

根據港交所權益披露資料顯示，獲大股東配股的包括康健國際(3886)，現時持有康宏股權已增至16.19%，而來自馬來西亞的RHB Capital，旗下興業資產管理亦晉身康宏第三大股東，獲配股權7.8%。至於大股東的康宏金融持股量則由原來59.16%降至27.2%，仍為最大單一股東。

興業資產管理為馬來西亞第三大基金管理公司，在東盟及泰國等地有較強覆蓋。在引入興業資產後，康宏有意因應市場時機，選擇對方合適的產品在港推出。康宏與策略股東加強合作，這亦與康宏去年底收購母公司旗下資產管理公司產生協同作用雷同，有助面向機構投資者及更貼身服務高淨值投資者。康宏資產管理資產約為20億元，若年內找到合適供應商，將有條件參與ETF、結構債券以至債券產品，從而也將令業務帶來新動力。

康宏在去年已把握CEPA的機遇，取得內地保險業務牌照，是日前港資首間公司擁有的全國性保險業務牌，配合內地與本港兩地的基金互認安排已準備就緒，集團旗下的基金業務自可看高一線。就技術走勢而言，該股昨日成功收復50天線，而10天線正蓄勢上破20天線，向好勢頭已成形。現水平伺機上車，上望2元關。

中建材有力後來居上

紅籌企 高輪 張怡

港股經過連日急瀉後，昨日大市出現反彈，而觀乎資金有跡象流入中資板塊，當中又以較落後的資源、建材等類別股份表現較佳。內地部分地區的雨雪預警升級，西北地區東部、華北南部、華南東部及四川盆地等地出現雨雪天氣，市場憧憬有助去煤炭庫存，刺激一眾煤炭股受捧，當中中國神華(1088)升達5.79%。

另外，雨雪天氣或引來需求上升，水泥股也成為熱錢追捧對象，當中紅籌水泥股的華潤水泥(1313)曾高見5.67元，直逼年高位的5.72元，最後回順至5.61元報收，仍升0.3元，升幅為5.65%。此外，近日獲大摩等唱好的海螺水泥(0914)也見走強，收報29.95元，漲3.63%，現價已有向年高位的32.25元進發之勢。

與海螺水泥同屬一線水泥股的中國建材(3323)，昨日亦跟隨同業造好，曾高見7.63元，最後則回順至7.51元報收，升0.22元，升幅為3.02%，表現雖不算突出，但因現價較年高位的12.56元尚有把水可走，在個別水泥股現攀高下，該股也具追後潛力。中建材過去幾年的擴張步伐過急，三年複合產能增長近三成，致令負債比率大增，相信也成為股價跑輸的主要原因。

據悉，中建材今年起會以改善毛利率及資產負債表為先，今明兩年的資本開支會由去年高峰的260億元(人民幣，下同)，回落到每年90億至100億元，應有利其提升盈利表現。就估值而言，中建材去年預測市盈率約6倍，今年將進一步降至約5倍，作為行業龍頭，論估值尚處偏低水平。中建材發力追後後可期，中線目標睇9元(港元，下同)關，惟失守7.25元支持則止蝕。

銀娛購輪 27374 數據較合理

濠賭股昨明顯成為拉動港股造好的「火車頭」，當中金沙中國(1928)漲10.89%，而銀河娛樂(0027)亦升逾7%。銀娛升勢稍遜金沙，但若看好銀娛短期反彈走勢，可留意銀娛摩通購輪(27374)。27374昨收0.94元，其於今年4月1日到期，換股價為62.88元，兌換率為0.1，現時溢價1.66%，引伸波幅39.1%，實際槓桿6.2倍。此證已為價內輪，現時數據在同類股證中也為較合理的一隻，故即使交投不算暢旺，仍不失為可取的吸納選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股跌勢有所放緩，料續有利資金流入中資股建倉。

中國建材

估值仍處偏低水平，在同業攀高聲中，該股也具追後潛力。

目標價：9元 止蝕位：7.25元

AH股 差價表

人民幣兌換率0.78119 (16:00pm)

名稱	H股(A股)代號	2月6日收市價(港元)	1月30日收市價(人民幣)	H比A折讓(%)
浙江世寶	1057(002703)	3.35	20.01	86.92
山東墨龍	0568(002490)	2.32	8.60	78.93
洛陽玻璃	1108(600876)	1.27	4.64	78.62
京城機電股份	0187(600860)	2.42	6.90	72.60
東北電氣	0042(000585)	0.79	2.22	72.20
南京熊貓電子股份	0553(600775)	3.70	8.90	67.52
山東新華製藥	0719(000756)	2.21	4.99	65.40
昆明機床	0300(600806)	1.95	4.21	63.82
天津創業環保股份	1065(600874)	3.46	7.44	63.67
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.08	2.27	62.83
儀征化纖股份	1033(600871)	1.40	2.71	59.64
洛陽鉚鋸	3993(603993)	3.07	5.89	59.28
第一拖拉機股份	0038(601038)	4.93	8.38	54.04
北京北廣實業股份	0588(601588)	1.60	2.60	51.93
上海電氣	2727(601727)	2.38	3.53	47.33
大連港	2880(601880)	1.70	2.48	46.45
晨鳴紙業	1812(000488)	3.17	4.54	45.45
紫金礦業	2899(601899)	1.57	2.24	45.25
東江環保	0895(002672)	23.30	32.82	44.54
上海石油化工	0338(600888)	2.13	2.93	43.21
四川成渝高速公路	0107(601107)	2.09	2.79	41.48
中國中冶	1618(601618)	1.33	1.66	37.41
金風科技	2208(002202)	7.88	9.76	36.93
大唐發電	0991(601991)	3.03	3.75	36.88
鄭煤機	0564(601717)	4.68	5.77	36.64
兗州煤業股份	1171(600188)	5.98	7.33	36.27
中海集運	2866(601866)	1.78	2.17	35.92
中國鋁業	2600(601600)	2.74	3.23	33.73
廣船國際	0317(600685)	15.94	17.77	29.93
長城汽車	2333(601633)	33.00	36.55	29.47
白雲山	0874(600332)	24.60	27.11	29.11
中煤能源	1898(601898)	4.00	4.35	28.17
中國南方航空股份	1055(600029)	2.47	2.63	26.63
東方電氣	1072(600875)	10.54	11.07	25.62
比亞迪股份	1211(002594)	37.05	38.65	25.11
中國東方航空	0670(600115)	2.45	2.53	24.35
深州高速公路	0548(600548)	3.44	3.51	23.44
中國石油股份	0857(601857)	7.43	7.54	23.02
中海油田服務	2883(601808)	20.50	20.78	22.93
安徽皖通公路	0995(600012)	3.91	3.90	21.68
廣汽集團	2238(601238)	7.52	7.50	21.67
金隆股份	2009(601992)	5.96	5.94	21.62
民生銀行	1988(600016)	7.37	7.34	21.56
中信銀行	0998(601998)	3.67	3.61	20.58
江西銅業股份	0358(600362)	13.80	13.39	19.49
中國通海	1919(601919)	3.26	3.14	18.90
華電國際電力股份	1071(600027)	3.11	2.97	18.20
新華保險	1336(601336)	22.80	21.53	17.27
海通證券	6837(600837)	11.00	10.29	16.49
中集集團	2039(000039)	17.12	15.75	15.09
海信科龍	0921(000921)	12.50	11.21	12.89
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.84	1.60	10.16
中興通訊	0763(000063)	15.30	13.27	9.93
中海發展股份	1138(600026)	4.82	4.14	9.05
聯華重科	1157(000157)	6.09	5.05	5.79
中國銀行	3988(601988)	3.19	2.51	0.27
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.23	2.53	0.27
招商銀行	3968(600036)	13.36	10.36	-0.74
復星醫藥	2196(600196)	23.30	17.95	-1.40
交通銀行	3328(601328)	4.91	3.78	-1.47
中國南航	1766(601766)	5.52	4.24	-1.70
中國國航	0753(601111)	4.90	3.73	-2.62
建設銀行	0939(601939)	5.20	3.94	-3.10
青島啤酒股份	0168(600600)	55.50	41.98	-3.28
中國石油化工股份	0386(600028)	5.93	4.46	-3.87
中國中鐵	0390(601390)	3.29	2.41	-6.64
工商銀行	1398(601398)	4.66	3.47	-6.76
華能國際電力股份	0902(600011)	6.71	4.87	-7.63
農業銀行	1288(601288)	3.30	2.38	-8.32
海藥業	2607(601607)	18.80	13.39	-9.68
中國交通建設	1800(601800)	5.56	3.82	-13.70
中國人壽	2628(601628)	20.35	13.72	-15.87
中國神華	1088(601088)	20.65	13.84	-16.56
中信證券	6030(600030)	17.32	11.58	-16.84
中國鐵建	1186(601186)	6.25	4.11	-18.79
中國平安	2318(601318)	60.35	39.14	-20.45
江蘇寧滬高速公路	0177(600377)	8.91	5.51	-26.32
中國太保	2601(601601)	26.60	16.37	-26.94
滙豐動力	2338(000338)	29.00	17.50	-29.46
鞍鋼股份	0347(000898)	4.89	2.93	-30.38
安徽海螺	0914(600085)	29.95	15.87	-47.43
經緯紡織	0350(000666)	-	-	-

環球股市回穩 資源股受追捧

承接美股隔晚跌幅大為收窄的走勢，周四亞太區股市延續反彈，多個市場升幅略為擴大至近1%，並以澳洲、台股升逾1%的表現較佳，星、韓、港股升0.72%至0.95%。港股高開51點後，即在賭業股顯著反彈、資源、材料股等獲資金追捧的氛圍下反覆上升，最高見21,440，午後雖收窄至僅升7點，但尾市買盤重現，恒指抽升上21,423報收，全日升153點或0.72%，成交則減至583億元。港股經連日大跌後，21,200/21,300已初步喘定，大市有機會築底回升，港股現水平市盈率低於10倍，仍是中線收集良機。內地A股春節後今日復市，由於港股已大跌在前，即使A股追回外圍跌市，只要不是插水式大跌，港股可望延續反彈走勢。

司馬敬



受市場關注的英倫銀行兩日政策會議已結束，昨晚宣布維持基準利率0.5%不變，符合市場預期；量化寬鬆資產購買規模亦維持3,750億英鎊不變。另一方面，德國經濟部公布去年12月製造業訂單雖然下跌0.5%，但海外訂單則增長0.4%，來自歐元區的訂單更增長7.5%。上述消息公布後，歐股普遍上升1%，道指期貨亦升約60點。換言之，周初以來的環球股市急跌已初步回穩，風險資金又有回流股市等高風險市場的傾向。

港股大跌後的反彈力度仍弱，但炒股不炒市的特色仍然持續，當賭業股周三大跌後，昨天多間大行齊唱好賭股調整已深值得吸納，即在基金熱捧下收復前失，如金沙中國(1928)高見61元，收報60.6元，大升10.9%。銀娛(0027)升7.3%，收報71.17元。澳博(0880)升逾6%，收報23.75元；永利(1128)升3.9%，收報33.25元。摩根大通發表研究報告認為，濠賭股自高位調整20%至25%後，現時是買入的良機。報告認為，1月份博彩收入增長放緩的主因是季節性因素，而非結構性問題，預期2月份博彩收入的增長可達15%至18%。

Google 入股聯想有憧憬

另一方面，聯想集團(0992)斥資29億美元收購

Google 手上的摩托羅拉手機部門後，根據聯交所資料顯示，聯想披露 Google 於1月30日，以每股1.213美元(約9.46港元)購入聯想6.183億股，涉及58億元，佔聯想5.94%股權。換言之，Google 已成為聯想的策略股東，對未來業務合作大有憧憬。

煤炭水泥股追落後

資源股已成為基金追落後對象之一，中國神華(1088)再抽升5.8%，收報20.65元。兗煤(1171)升2.9%、中煤能源(1898)升2.8%。水泥股亦上揚，山水水泥(0691)升6.5%，收報2.63元，華潤水泥(1313)升5.7%，收報5.61元。安徽海螺(0914)升3.6%，中國建材(3323)升3%，中國聯塑(2128)升1.8%，收報4.88元。

卓悅有發力上升之勢

連日提及的馬年心水股康健國際(3886)昨日創出52周高位，高見3.48元，收報3.32元，再急升0.24元或7.7%，成交逾6,300萬元。另一隻卓悅(0653)亦開始發力，在1,000萬元成交下躍升0.10元或6.8%，收報1.56元。卓悅旗下的零售、美容兩大業務可塑性大，加上市值46.85億元，遠低於同業的莎莎(0178)202億元，上升潛力大。

大市 透視

2月6日。港股大盤連跌三日後，首現反彈的勢頭，市場正在等候觀察今天內地A股春節後的復市表現，來做進一步的跟進。目前，我們維持近日來的觀點看法，在值博率逐步提升的背景，建議撈底操作可以正式啟動。事實上，每一波市場的套現跌浪，最終都是要通過拋售來完結。以近日市況來觀察，包括在本周二，港股大跌超過600點，有超過1,000隻個股下跌，以至在本周三，盤面繼續有800多隻個股錄得跌幅，並且有6隻指數股創出52周新低，這些都是港股出現了全面跌勢的表現，也代表着市場拋壓已獲得有效釋放。

沽壓已有效釋放

港股的拋售潮已出現了，盤面沽壓已有效釋放，有利底部建立。如果在這個時間點，能夠有觸發點出現，估計將可催化港股走出見底後的彈升行情，而內地A股春節後於今天復市，其復市表現，會是一個關鍵影響因素。以上綜指來看，受累於經濟數據的表現，在春節前曾一度跌穿2,000關口。其後，人行推出了三次逆回購操作來放水，上綜指亦出現了跌後的弱勢反彈，在春節前收盤報2,033。目前，中央管理層會

證券 推介

近期，備受市場關注的內地中誠信託瀕臨違約危機得到解決。中誠信託1月27日發出公告，1月31日到期的30億元(人民幣，下同)信託可如期取回本金，剩餘的第三年利息7.2%將不予兌付。據中誠信託內部人士消息，按雙方分別是中誠信託、工商銀行和山西地方政府。儘管這次危機得以解決，但該事件很可能成為內地影子銀行危機爆發的開始。本周筆者推介中國信達(1359)，因其是內地處理不良資產管理公司的龍頭，某程度上受惠於影子銀行危機的爆發，業務穩定，可攻可守，值得買入。

影子銀行風險顯現

現時內地信託產品市場規模達到1.7萬億美元(約10.28萬億元人民幣)，平均期限是1.5年至2年。2011年信託市場開始大爆發，過去兩三年發行的大部分信託產品將會於今年陸續到期。部分信託產品年

證券 分析

2014年俄羅斯索契冬季奧運會將於今晚開幕，香港今年首次派出運動員參加比賽，意義重大。此類大型國際性活動，同時為企業宣傳的好機會，臨時基建設施等等亦為展覽及項目市場推廣服務行業帶來商機。筆克遠東(0752)過去曾多次參與興建奧運會、世博等的場地設施，早於去年中，集團已獲2014年冬季奧運會等共1.16億元合約，將為比賽場地提供臨時基建設施等，預料將於今年內入賬。

截至去年10月底止年度，由於欠缺如奧運會或世博之類的盛事活動，整體收入按年跌14%至33.19億元，純利減少11.5%至2.11億元；其中，最大核心業務展覽及項目市場推廣服務分部，收入跌9.4%至24.64億元，收入佔比74.2%。除冬季奧運會及殘奧會的合約外，上海迪士尼樂園的工程合約將於明年逐步入賬；至於2015年在米蘭舉行之世界博覽會，集團已獲得首份合約，為面積約2,000平方米之馬來西亞館提供概念設計，相信業務業績有望改善。

大中華地區營業額達20億

期內，大中華地區總營業額達20.62億元，佔總收入比例由2012年同期的55.9%增加至62.2%，為主要增長動力。另外，集團於內地進行設施擴建，北京及上海的新設施分別於第二季度及第三季度投入運營，產能將倍增，並有助降低成本。集團亦拓展財經公關業務，有望與現有展覽及活動推廣服務業務產生協同效應。全年共派息每股10仙，派息比率達57.6%，尚算吸引。

走勢上，1月27日跌至2.06元止跌反彈，形成上升軌，重上10天線，MACD熊差距收窄，STC%K線走高於%D線，14日RSI升至44.25，處於5日線之上，可考慮2.28元水平吸納，上望2.5元，不跌穿2.2元可續持有。

本欄逢周五刊出(筆者為證監會持牌人)

比富達證券(香港)

對沖經濟風險 捧中國信達

近期，備受市場關注的內地中誠信託瀕臨違約危機得到解決。中誠信託1月27日發出公告，1月31日到期的30億元(人民幣，下同)信託可如期取回本金，剩餘的第三年利息7.2%將不予兌付。據中誠信託內部人士消息，按雙方分別是中誠信託、工商銀行和山西地方政府。儘管這次危機得以解決，但該事件很可能成為內地影子銀行危機爆發的開始。本周筆者推介中國信達(1359)，因其是內地處理不良資產管理公司的龍頭，某程度上受惠於影子銀行危機的爆發，業務穩定，可攻可守，值得買入。

行業龍頭 多元化經營

截至2013年6月底，公司業務收入的分佈為不良資產經營53.8%，金融投資及資產管理17.7%，金融服務29.5%。公司不良資產業務主要來自三方面：銀行，非銀行金融機構和非金融機構。目前銀行整體不良貸款率相對穩定，公司收入增長主要來自銀行以外

機構不良貸款的增長，包括信託等影子銀行業務。目前公司是內地唯一一間獲准收購非金融機構不良資產的資產管理公司。截至2012年底，公司該部分業務的市佔率達42.1%，優勢顯著。

中國信達是內地處理不良資產管理公司的龍頭。截至2012年底，公司收購不良資產達1,106萬億元，市佔率達到35.5%，居四大資產管理公司之首(其餘三家為長城、東方和華融)，而且是四家公司中唯一上市的公司，融資手段豐富。除此之外，公司積極開展證券、期貨、信託、租賃和保險等業務，實行多元化經營，可以有效分散風險。

綜上所述，考慮到其核心業務可以有效對沖內地經濟放緩及影子銀行的風險，同時投資及金融服務等業務可以受惠於經濟增長，尤其是證券行業的復甦，攻守兼備，屬中長線首選。建議買入價4.5元(港元)，下同，昨天收市4.98元，目標價7元，止蝕4元。



金利豐證券研究部 執行董事 黃德几