韋君

成

內地股市昨日在馬年第三個交易日仍維

持向好勢頭,上證綜指更重返2,100點關 口之上, 收報 2,103 點, 續漲 0.84%。至於 近日相對遜色的港股彈力更見強橫,而受 到市場投資氣氛轉好所帶動,有表現的中 資板塊及個股也告明顯大增。昨市所見, 內銀、內險、內房和貴金屬等相對較落後 的板塊明顯成為力捧對象。個股方面,當 中被視為最受惠金價反彈的招金礦業(1818) 便見發力走高,收市漲12%。

內房股昨日彈力亦見不俗,當中又以龍 頭股的中國海外發展(0688)升勢較為凌厲, 該股昨曾高見21.15元,收市報20.75元, 仍升4.48%。中海外日前在觸及去年7月上 旬以來低位的19.66元重獲承接,昨初現較 佳的反彈,在資金重投行業龍頭股下,料 其反彈仍可望擴大。同屬一線內房股的華 潤置地(1109) 近日曾造出17.14元的年內新 低,該股昨跟隨大市回升,一度高見18.46 元,收報18.3元,仍升0.64元,升幅為 3.62%, 因亦屬初現反彈勢頭, 加上之前已 完成尋底,料後市回升的力度也可望增

潤地較早前公布去年12月銷售快報,12 月份共實現簽約額約39.2億元(人民幣,下 同),實現簽約面積39.3萬平米,較2012年

同期分別下降36.6%和17.4%。不過全年計,截至12月 底,潤地去年度累計實現簽約額約663億元,累計實現 簽約面積578.2萬平米,較2012年同期分別增長27.0% 和22.3%。如按照集團去年年初制定的570億元全年目 標計算,其全年超額完成約16.32%。潤地去年預測市盈 率約11倍,仍不算貴,趁股價剛發力上車,上望目標暫 睇上月初高位阻力的20.1元(港元,下同),惟再失守18 元支持則止蝕。

建行反彈 購輪 12647較可取

內銀龍頭股的建設銀行(0939)昨漲達3%,並為港股 第二大成交金額股份。若看好該股後市反彈之勢延續, 可留意建行大和購輪(12647)。12647 昨收0.097元,其 於今年5月2日到期,換股價為5.88元,兑換率為1, 現時溢價11.93%,引伸波幅27.73%,實際槓桿13.76 倍。此證雖仍價外輪,但因數據尚算合理,加上爆發力 亦較強,而成交也較暢旺,故為較可取的吸納之選

紅籌及國企股走勢

港股反彈力強,續有利中資股後市表現。

華潤置地

銷售表現符預期,股價反彈初現,料上升空間 仍在。

2月11日收市價

目標價:20.1元 止蝕位:18元

AH股 差價表 人民幣兌換率0.78128 (16:00pm) 名 折讓(%) 1057(002703) 21.02 87.40 洛陽玻璃 1108(600876) 1.26 4.85 79.70 2.42 0568(002490) 8.91 京城機電股份 0187(600860) 0.84 0042(000585) 南京熊貓電子 山東新華製藥 0553(600775 9 46 0719(000756 5.50 66.76 天津創業環保 昆明機床 重慶鋼鐵股份 4.39 2.39 64.76 63.71 0300(600806 1053(601005 3993(603993 儀征化纖股份 1033(600871 0038(601038 1.47 2.80 58 98 第一拖拉機 北京北辰實業股份 9.24 56.62 53.52 0588(601588 1812(000488 3.19 4.67 46.63 F海電氣 3.64 2727(601727 46.13 2880(601880

東江環保 上海石油化工 四川成渝高速 0895(00267 25.35 36.20 2.18 2.07 3.06 2.85 0338(600688 44 34 43.25 0107(60110 紫金礦業 金風科技 10.61 2208(002202 8.00 41 09 0991(60199 38.34 3.89 **兗州煤業股份** 1171(600188 中國中冶鄭煤機 1.70 5.99 37.96 37.65 1618(601618 0564(601717 3.43 2.27 中國鋁第 2600(601600 中海集進 2866(601866 1 89 34.95 0874(60033) 29.42 30.95 1898(601898 比亞迪股份 中信銀行 1211(002594 39.80 44.29 29.79 0998(601998 4.18 26.73 2238(601238 1072(60087 11.65 23.95 長城汽車 2333(601633 36.80 37.74 23.82 ス%/ 深圳高速公路 中國南方航空 0548(600548 3.46 2.66 23.64 1055(600029 中海油田服務 21.14 22.94 22.47 2883(601808 安徽皖通公路 0995(600012 2009(601992 0317(600685 19.01 中國石油股份 江西銅業股份 0857(601857 0358(600362 民生銀行 中國東方航空 7.83 7.63 2.62 3.24 1988(600016 19 82 0670(600115 19.49 1919(601919 新華保險 1336(601336) 23.90 22.04 1071(600027 6837(600837 3.06 10.65 華電國際電力股份 14.21 海通證券 13.88 12.81 11.45 1 65 馬鞍山鋼鐵 0323(600808 1.87 中興通訊 0763(000063 13.87 15.80 11.00 0921(00092 1157(000157 1138(600026 5.25 4.40 9.67 5.89 中海發展股份 復星醫藥 中國銀行 2196(600196 18.89 3988(601988 2.55 0.43 交通銀行 中國石油化工 3328(601328 0386(600028 廣深鐵路股份 青島啤酒股份 0525(601333 0168(600600 3.38 2.60 -1.57 43.41 56.70 -2.05中國南車 1766(601766 2607(601607 18.58 14.19 -2.30 0753(601111 3968(600036 中國國新 -3.15 10.57 招商銀行 3.63 4.00 中國中鐵工商銀行 0390(601390 3 38 2 47 -6.91 3.45 1398(601398 4.75 -7.57 1288(601288 3.40 華能國際電力 0902(600011 4.95 -10.96 中國交通建設 中國神華 3.93 1800(601800 1088(601088 -20.04 -20.14 中國鐵建 1186(601186 4.25 11.94 6030(600030 18.36 中信証券 14.04 2628(60162) 2318(601318 63.65 39.56 2601(601601 0347(000898 16.76 3.00 -28.43 -29.43 中國太保 鞍鋼股份

18.19

31.05

5 59

16.88

-30.68

-43.71

維柴動力 江蘇寧滬高速

0177(600377

0914(600585) 0350(000666) 股市 縱橫

信行被低估可續跟進

彈近400點,較落後的中資金融股再成 升市「火車頭」,其中平保(2318)和國 壽(2628)都漲逾5%。大行美銀美林日 前剛發表報告指,國企指數短期看來已 屬超賣,投資者又憧憬3月初舉行的全 國兩會或有利好政策消息,市場未來幾 周或近月或出現短暫且溫和反彈,漲幅 約10%。

另外,摩根大通亦發表報告預料, 20%,當中又以主題/優質股可望受

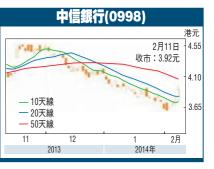
後可重拾動力。值得一提的是,投資基 金公會在1月進行的「基金經理市場展 望調整」顯示,有更多基金經理看好股 市前景,在受訪的基金經理中,表示增 持股票的佔達85%,較上次調查增加8 個百分點

入銀股也為昨市焦點之一,龍頭股 的建行(0939)和工行(1398)分別升3.1% 中資股於未來數周可望反彈 15%至 SS)更漲 1 成至停板,而H股(0998)亦走 高至3.92元報收,升0.16元或4.26%,

股仍折讓26.16%,都是本地H股續可 留意的地方。

市賬率0.72倍具吸引

信行去年9月底止9個月,多賺13.3% 至308.6億元(人民幣,下同),每股 盈利0.66元,期內經營收入多15.6%至 768.17億元。單計9月底止3個月,集 團多賺 33.3%至 104.69 億元,每股盈 及2.4%。此外,中信銀行A股(601998. 利0.22元。信行去年增長勢頭未變, 預測市盈率約4.42倍,在同業中依然 偏低,而其市賬率(PB)僅0.72倍,相比 相比A股無疑較遜色,加上其H股較A 不少同業則多於1倍樓上。



資產質素方面,內地中少企業不良 貸款增長加快,信行將去年不良資產撇 賬額度,由20億元增至52億元。儘管 如此,該行行長朱小黃表示,雖然大力 核銷和處置不良資產,但信行去年仍保 持較佳利潤增長。該行此前也曾表示, 核銷呆賬可降低不良貸款規模。基於信 行明顯被低估,可伺機收集,中線目標 仍看年高位的5.29元。

鹽田港「升級」和黄大增

美聯儲局新任主席耶倫周二在國會開腔前 夕,美股隔晚在前市急升後續靠穩企15,800水 平,市場傾向有利股市的氛圍,帶動周二亞太 區股市全線上升,並以日、港股均升逾1%的 表現較佳,而內地A股提前炒兩會有利好政策 出台重上2,100關,對周邊股市亦有正面刺 激。港股高開44點後,即在基金大戶力吸中資 金融、内房及資源股帶動下節節上升,一舉升 穿10天線阻力,一改日前港股高升乏力的局 面,午市明顯在基金大補倉下升勢擴大,恒指 最多急升 446 點,重返 22,000 關,高見 22,025,雖然尾市退收21,962,全日仍升383 點或 1.78%,成交略增至 666 億元。港股昨日 遲來的較大反彈,特別是近月大落後的內銀、 内險板塊起動追落後,有利2月市續向22,300/

22,500推進。

■司馬敬

耶倫周二、周三分別出席眾議院、參議院 的金融委員會發表證詞,歐、美金融市場對 這位儲局鴒派大當家抱有「帶給市場正面言 論」的預期,特別是非農業新增職位連續兩 個月大幅放緩,料耶倫將以關注經濟持續增 長及提升就業為首要目標、重申維持超低利 率政策,果如是,將有助紓緩市場對加快退 市的憂慮,甚至可將每月減買債規模縮少, 如由100億美元減至50億美元。事實上,金 市在耶倫開腔前更升叩1.290美元,就是對 耶倫續採超低息政策投信心一票。

內地股市在周一彈升2%後,上綜指昨天 進一步收復2,100關收報2,103,金融股成領 漲角色,扭轉了市場對A股續尋底的悲觀氛 圍,市場解説投資者憧憬兩會有利好政策出 台,加上節後銀根稍鬆,有利A股轉強。另 一方面,2013年全年業績期將至,內銀、內 險等金融股顯著反彈,相信已有春江鴨炒業 扳上99.10元,成交增至6.75億元。和黃回 績趁低收集。

大行唱好 A股未升完

投資銀行摩根大通估計,隨着經濟增長指 標企穩、股市估值從歷史低位反彈,內地股 等政策試點,對和黃而言,10多年在鹽田港 市未來數周有望上升20%。

摩通的報告指出,如果中國經濟在季節因 素的影響下企穩、市場關注點轉向結構性改 革,未來幾周內地股市有望反彈15-20%。

内銀追落後勁力足

港股由21.200尋底反彈中,資金流數據已 顯示水泥、有色、內險、鋼鐵、建築及基建 板塊較受追捧,昨天更擴散至大落後的內銀 一二線股,日前已提及四大行PE低、息率 高而估值甚吸引,昨天反彈力度頗強,農行 (1288)升 3.3%、建行(0939)升 3.1%、工行 (1398)升2.4%、中行(3988)升2.2%。至於信 行(0998)及招行(3968)分別升4.3%及3.7%。 而內險股升幅更大,國壽(2628)平保(2318)齊 升 5.1%, 為升幅最大藍籌; 太保(2601)升 2.8% °

和黄(0013)昨天急升2.65元或2.7%,股價 勇除了受大行唱好外,國務院批覆同意深圳 鹽田綜合保税區的申報方案,和黃作為鹽田 港口公司擁有65%股權,將直接受惠綜合保 税區的優惠,包括金融、貿易、投資、運輸 逾百億投資,將有更大增值前景。

大市 透視

2月11 日。港股 大盤出現

了顯著彈 升走勢, 恒指漲了 400 點的 幅度,是 3個月來

的最大單 日漲幅。

由於外圍形勢逐步出現改善好轉,加 速加劇了空頭回補的操作。以周二的 市況來看,估計迫空是引發技術性升 勢的導火線,而在補完倉之後,技術 性升勢將會有放緩機會,後市走勢將 會放回到消息面、基本面去。而美聯 儲新任主席耶倫周二、周三在參眾兩 會聽證,內地會否加推穩增長的放水 政策,都會是焦點所在。總體上,我 們是持有正面的態度,估計港股仍處 於見底後的回升修復行情階段。

第一上海

首席策略師

初步支持位上移至21600

恒指出現高開高走,尤其是在開盤初段升穿 了10日線後,引發空頭回補、技術性買盤進 場,是推升大盤的主要動力,恒指在盤中曾一 度高見22,026,開始觸及估計中的目標區域 22,000 至 22,400。恒指收盤報 21,963,上升 384點,主板成交量有666億多元,而沽空 金額錄得有67.2億元。技術上,仍可假設 恒指已見底於21,197,而初步支撐可以在 21,600建立,後市可望延續回升修復行情 操作上,我們維持早前的建議,強勢股 會是率先彈升的。其中,包括環保股、製

藥股、物流股、澳門博彩股、以及互聯網

相關股,依然是我們目前重點關注跟進

的品種。另一方面,在大盤已有找到底部 的背景下,一些在早前已出現了調整、估 值比較低的、有消息題材的,都會是市場 目前跟進的品種

内房回升 金礦股絕地反彈

出現全線彈升。中國海外(0688)漲了 4.48%,華潤置地(1109)漲了3.62%,世茂 房地產(0813)漲了4.88%,富力地產(2777) 漲了4.25%。另外,內地A股確認升穿阻 力位, 進入低位回升行情, 保險股可望受 惠。平保(2318)漲了5.12%,國壽(2628)漲 了5.11%,財險(2328)漲了4.58%。股價已 跌得低殘的金礦股,在金價做好的消息題 材下,亦趁機出現絕地反彈。招金(1818) 漲了12%,紫金(2899)漲了8.07%。

(筆者為證監會持牌人)



【投資】 觀察

港股市場對美國及中國兩 國央行於未來貨幣政策取向 的預期及看法, 導致投資人 普遍偏向採取審慎策略的主 要原因。此外,中國近期發 佈的宏觀數據皆預示當地經 濟增速正在放緩,加上市場 普遍認為中國中央政府認真 處理地方債務及影子銀行體 系問題時可能引發短期信貸 風險,故依然保持高度戒 系問題時可能引發短期信貸 心



美國勞工部的1月份就業報告已降低市場對聯儲局可 能提早結束量化寬鬆政策的預期,暫時舒緩近期資金從 風險資產及新興市場流走的壓力。從目前美國經濟數據 的表現及聯儲局新主席耶倫(Janet Yellen)過去於貨幣政 策的立場來研判,預計聯儲局未來將偏向讓退出量寬政 策步伐於穩定的預期下前進。

耶倫言論料傾向正面

耶倫於2月11日首次以聯儲局主席身份出席美國國會 聽證,若果她表明對貨幣政策立場方面,維持一貫鴒派 的作風,並啟示未來聯儲局於政策正常化步伐的前瞻性 政策指引,將會把重心轉向通貨膨脹因素的話,除可減 少金融市場的不明朗因素外,預期相關言論將對全球主 要股市帶來較正面的短線影響。

至於中國方面,人民銀行日前發佈貨幣政策執行報 告,報告明確指出將綜合運用數量、價格等多種貨幣政 策工具組合,健全宏觀審慎政策框架,保持適度流動 性,實現貨幣信貸及社會融資規模合理增長。反映出雖 然中國經濟現階段面臨的下行壓力進一步增加,但人行 於未來一段時期內將保持中性偏緊的貨幣政策立場。

中國中央政府依然決心降減經濟及金融體系槓桿以及 嚴防金融風險。在這前提下,預期中國今年內的流動性 將維持偏緊的格局,市場資金反覆趨緊將成為今年常 ,市場的相關預期,預計短期內將繼續對港股構成負 面影響,預估恒生指數短線續於21,200至22,100點反 覆 (筆者為證監會持牌人)

證券 分析

新增合約增長勁

元,當中包括39億元保障房項目(下稱BT項目)。新 增合約金額按年升幅達152.1%,相當於2014年全年 目標(即不少於550億元)的34.4%。這項數據並不令我 們感到很意外,主要由於當中包括了總值104.8億元 的美高梅中國的氹仔項目(下稱美高梅)。由於該項目 的施工由2014年開始,故此中國建築將這項目劃歸 2014年的新增合約。 美高梅中國(2282)早於去年5月 13日公佈這項目,相信這項目帶來的增長不會令市 場人士感到意外。

撇除這項目,公司2014年2014年1月新增合約金 額達84億元,按年升12.5%,相當於2014年撇除美 高梅全年目標(即不少於442億元)的19.9%,當中包括 國建築達到目標的信心,形成股價短期的催化劑

中國建築(3311)2014年1月新增合約金額達189億 39億元的BT項目。這組數據雖然不及前述數據奪 目,但仍相當不俗,尤以BT項目按年增長143.6%最 令人驚喜。BT項目的毛利率較現金工程高,這類工 程的增長有助提升公司整體毛利率。

今年BT項目新增合約目標220億

本行較早前的評論曾提及,中國建築今年的BT項 目新增合約目標是220億元,按年升幅達47%。這目 標相當進取,畢竟這意味着BT項目將佔今年撇除美 高梅的全年新增合約目標的50%,而去年BT項目僅 佔35%左右。而一月份,BT項目新增合約39億元, 已相當全年目標的18%。這數據應可提振投資者對中

BT項目的毛利率較現金工程高,然而項目的付款 期較長,信用風險亦因而較高。管理層表示公司在選 擇BT項目時相當挑剔,而公司手上亦有足夠資訊判 斷收款風險。事實上,自從中國建築開展BT項目業 務以來,所有應收款均及時收取,沒有出現違約的情 況。本行相信這反映出中國建築有效控制了BT項目 收回款項的風險。

國浩資本

截止2014年1月底未完成訂單約1,346億元,按年 增長46.9%,以2013年營業額為基數計,訂單相對營 業額比例大約是5.1倍左右。基於合約增長強勁,預計 2014年營業額按年增長30%。隨着BT項目的貢獻上 升,預計毛利率按年擴張0.5個百分點。現價相當於 15.0倍2014年市盈率,而每股盈利增長達27%,估值 並不昂貴。本行維持中國建築至買入評級,6個月目 標價為 15.50元(昨天收市 13.82元),相當於 2014年 17 倍的市盈率。客戶付款脱期是主要的下行風險。