

潤地完成尋底利反彈

內地股市昨日在馬年第三個交易日仍維持向好勢頭，上證綜合指重返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。昨日所見，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%。

紅籌企 高輪 張怡

內地股市昨日在馬年第三個交易日仍維持向好勢頭，上證綜合指重返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。昨日所見，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強。

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39.3萬平方米，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578.2萬平方米，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，兌換率為1，現時溢價11.93%，引伸波幅27.73%，實際槓桿13.76倍。此證雖仍偏外輪，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。

投資策略

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。

目標價：20.1元 止蝕位：18元

AH股 差價表 2月11日收市價 *停牌

Table with 5 columns: 名稱, H股(A股)代號, H股價(港元), A股價(人民幣), H比A折讓(%)

股市 縱橫

信行被低估可續跟進

韋君

港股昨日在大行紛紛唱好聲中，勁彈近400點，較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，中資股於未來數周可望反彈15%至20%，當中又以主題/優質股可望受惠，並估計新經濟板塊(如醫療、清潔

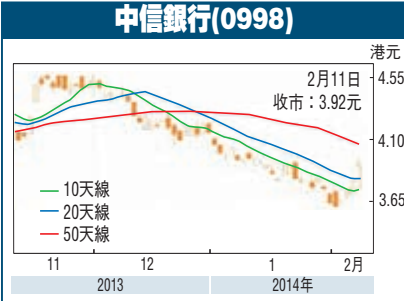
能源、環保、電子商貿及互聯網)調整後可重拾動力。值得一提的是，投資基金公會在1月進行的「基金經理市場展望調整」顯示，有更多基金經理看好股市前景，在受訪的基金經理中，表示增持股票的佔達85%，較上次調查增加8個百分點。

內銀股也為昨日焦點之一，龍頭股的建行(0939)和工行(1398)分別升3.1%及2.4%。此外，中信銀行A股(601998.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%，相比A股無疑較遜色，加上其H股較A

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，相比不少同業則多於1倍樓上。



鹽田港「升級」和黃大增值

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繼續穩企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、內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，特別是近日大落後的內銀、內險板塊起動追落後，有利2月市續向22,300/22,500推進。

司馬敬



大市 透視

空軍回補 引發升勢

2月11日。港股大盤出現了顯著彈升走勢，恒指漲了有接近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。

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

證券 分析

新增合約增長勁 中建築續看好

中國建築(3311)2014年1月新增合約金額達189億元，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意外，主要由於當中包括了總值104.8億元的美高中國區的合作項目(下稱美高)。由於該項目的施工由2014年開始，故此中國建築將這項劃歸2014年的新增合約。美高中國(2282)早於去年5月13日公佈這項，相信這項項目帶來的增長不會令市場人士感到意外。撤除這項項目，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年撤除美高全年目標(即不少於442億元)的19.9%，當中包括

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。

內房回升 金礦股絕地反彈

憧憬在「兩會」前的維穩行情，內房股出現全線彈升。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股確證升穿阻力位，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

中美貨幣政策主導港股

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任主席耶倫(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，維持一貫鴉派的作風，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態。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。



曾永堅 群益證券(香港) 研究部董事

(筆者為證監會持牌人)

國浩資本

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項目回收款項的風險。

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%。隨著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。客戶付款逾期是主要的下行風險。