■責任編輯：黎永毅 2014年2月15日(星期六) 香港文匯報WEN WEI PO

紅籌國企 窩輪 張怡

基金重倉 南車時代當旺

國家統計局公布1月份CPI漲2.5%，略高於預期，A股造好，上證綜指重返2,100點關，收報2,115點，升17點，升幅為0.8%。A+H股方面，石化股大漲，儀征化纖A股(600871.SS)漲1成至停板，而H股(1033)亦告造好，收市升5.73%；上石化A股(600688.SS)收市升6.65%，而H股(0338)則升近2.82%。

中國鐵路總公司開始盤活資產，鐵路系統龐大的土地資產和附屬公司資產將迎來評估，一眾鐵路股再成市場焦點，當中廣深鐵路A股(601333.SS)漲近1成至停板，而H股(0525)亦走高至3.68元報收，升8.56%。同屬鐵路股的中國南車(1766)逼近高位完場，收報5.95元，升4.57%。中國南車持有51.81%權益的南車時代電氣(3898)亦以近高位的24.9元報收，升1.05元，升幅為4.43%。

南車時代主要生產及銷售鐵路機車車輛變流器與控制系統以及其他車載電氣系統，並從事開發、製造及銷售城軌車輛電氣系統。集團截至去年9月底止首三季收入按年增10%至48.4億元（人民幣，下同），純利則按年增35%至8.5億元。受惠於產品銷售結構的變化，集團在業績期內，毛利率由2012年同期33%增加至去年9月底止9個月的37.8%。

南車時代現時佔內地機車市場份額近50%，在行內具不俗的競爭優勢，加上近年積極爭取海外定單，預計未來獲取訂單的前景依然樂觀。南車時代一直被視為基金愛股，現時持股逾5%權益的大孖沙，仍達8個之多。在市場對行業龍頭股仍然情有獨鍾下，料南車時代仍有力擴升勢，上望目標為年高位的30.2元（港元，下同），惟失守10天線支持的23.9元則止蝕。

港股轉好 購輪13362鑊氣夠

港股本周再度顯著造好，並已完全收復上周的失地，若繼續看好大市表現，可留意恒指瑞銀購輪(13362)。13362昨收0.103元，其於今年8月28日到，行使價22,700，現時溢價5.4%，引伸波幅14.76%。此證雖仍為價外輪，但因數據較合理，加上成交在同類股證中最暢旺，故續為可取的吸納之選。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股向好勢頭未變，有利資金流入中資股。

南車時代電氣

訂單前景樂觀，乃基金愛股，將受惠熱錢追捧行業龍頭股。

目標價：30.2元 止蝕位：23.9元

AH股 差價表

2月14日收市價 *停牌

人民幣兌換率0.782 (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(%)
浙江世寶	1057(002703)	3.36	21.80	87.95
洛陽玻璃	1108(600876)	1.30	4.95	79.46
山東墨龍	0568(002490)	2.42	9.04	79.07
京城機電股份	0187(600860)	2.41	6.99	73.04
東北電氣	0042(000585)	0.85	2.36	71.83
南京熊貓電子	0553(600775)	3.89	9.30	67.29
天津創業環保	1065(600874)	3.97	9.32	66.69
山東新華製藥	0719(000756)	2.30	5.38	66.57
昆明機床	0300(600806)	2.03	4.64	65.79
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.14	2.37	62.38
洛陽鉬業	3993(603993)	3.15	6.16	60.01
儀征化纖股份	1033(600871)	1.66	3.08	57.85
第一拖拉機	0038(601038)	5.18	9.52	57.45
北京北辰實業	0588(601588)	1.65	2.70	52.21
上海電氣	2727(601727)	2.49	3.69	47.23
東江環保	0895(002672)	27.10	39.90	46.89
上海石油化工	0338(600688)	2.19	3.21	46.65
晨鳴紙業	1812(000488)	3.18	4.59	45.82
大連港	2880(601880)	1.83	2.54	43.66
四川成渝高速	0107(601107)	2.15	2.91	42.22
紫金礦業	2899(601899)	1.82	2.41	40.94
大唐發電	0991(601991)	3.05	3.96	39.77
鄭煤機	0564(601717)	4.69	6.02	39.08
兗州煤業股份	1171(600188)	6.02	7.65	38.46
中國中冶	1618(601618)	1.35	1.71	38.26
金風科技	2208(002202)	8.53	10.50	36.47
中國鋁業	2600(601600)	2.83	3.39	34.72
中信銀行	0998(601998)	4.10	4.86	34.03
中海集運	2866(601866)	1.95	2.29	33.41
比亞迪股份	1211(002594)	41.65	48.43	32.75
中煤能源	1898(601898)	3.96	4.49	31.03
白雲山	0874(600332)	26.85	28.57	26.51
東方電氣	1072(600875)	11.22	11.90	26.27
深圳高速公路	0548(600548)	3.42	3.61	25.92
廣汽集團	2238(601238)	7.59	7.93	25.15
廣船國際	0317(600685)	18.36	18.79	23.59
安徽皖通公路	0995(600012)	3.90	3.99	23.56
民生銀行	1988(600016)	7.93	7.99	22.39
長城汽車	2333(601633)	37.80	37.69	21.57
金隅股份	2009(601992)	6.10	5.95	19.83
中國南方航空	1055(600029)	2.79	2.72	19.79
江西銅業股份	0358(600362)	14.32	13.85	19.15
中國石油股份	0857(601857)	7.82	7.56	19.11
中國遠洋	1919(601919)	3.45	3.26	17.24
新華保險	1336(601336)	23.50	22.15	17.03
華電國際電力	1071(600027)	3.20	3.01	16.86
中海油田服務	2883(601808)	21.95	20.59	16.63
海通證券	6837(600837)	11.40	10.59	15.82
中國東方航空	0670(600115)	2.92	2.67	14.48
中聯重科	1157(000157)	5.80	5.21	12.94
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.88	1.66	11.44
中興通訊	0763(000063)	15.52	13.50	10.10
中集集團	2039(000039)	18.98	16.13	7.98
海信科龍	0921(000921)	13.88	11.39	4.70
中海發展股份	1138(600026)	5.50	4.39	2.03
復星醫藥	2196(600196)	25.25	20.08	1.67
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.68	2.89	0.42
上海醫藥	2607(601607)	18.86	14.79	0.28
中國銀行	3988(601988)	3.27	2.54	-0.67
交通銀行	3328(601328)	5.11	3.90	-2.46
中國石油化工	0386(600028)	6.03	4.53	-4.09
中國南車	1766(601766)	5.95	4.44	-4.80
建設銀行	0939(601939)	5.39	4.00	-5.37
招商銀行	3968(600036)	14.38	10.52	6.89
中國國航	0753(601111)	5.31	3.88	-7.02
工商銀行	1398(601398)	4.79	3.43	-9.21
中國中鐵	0390(601390)	3.53	2.50	-10.42
青島啤酒股份	0168(600600)	59.20	41.82	-10.70
華能國際電力	0902(600011)	7.00	4.92	-11.26
農業銀行	1288(601288)	3.46	2.41	-12.27
中國交通建設	1800(601800)	5.82	3.94	-15.51
中國神華	1088(601088)	21.00	14.08	-16.63
中信証券	6030(600030)	17.80	11.87	-17.27
中國人壽	2628(601628)	21.60	14.05	-20.22
中國鐵建	1186(601186)	6.79	4.30	-23.48
中國平安	2318(601318)	64.10	39.07	-28.30
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.21	5.57	-29.30
中國太保	2601(601601)	27.50	16.56	-29.86
濰柴動力	2338(000338)	30.45	18.15	-31.20
鞍鋼股份	0347(000898)	5.08	2.98	-33.31
安徽海螺	0914(600585)	30.35	16.48	-44.02
經緯紡織	0350(000666)	*	*	-

證券 推介

新鴻基金融集團

金界新賭場添增長動力

於柬埔寨金邊市經營獨家賭場的金界控股（3918）公布，2013年多賺24%至1.40億美元，符合預期，主要受惠區內賭業興旺，帶動博彩收入增長25%至3.25億美元，貴賓市場及大眾市場收入分別增長40.3%及15.3%。

展望未來，柬埔寨旅遊業快速發展，來自越南、韓國及中國的遊客持續攀升，推動當地賭業收入上漲。而柬埔寨已動工興建河良橋連接越南胡志明市、金邊及泰國曼谷，預料2015年竣工，可帶動更多旅客到訪金邊。加上，金界已購入多架豪華巴士，接送賭客往返金邊與胡志明市，未來又計劃安排特許航班，接送內地/澳門旅客前往金邊，可望進一步推動貴賓廳及中場業務發展。

公司新賭場項目Naga2將於2016年前後開幕，屆時將增加300張賭桌。除了擴展本土業務外，同時進軍俄羅斯賭業，海參崴市的賭場度假村項目預期於2018年後正式運作，為長遠增長增添新動力。

市場預測，2014年經調整後純利1.62億美元，按年增16%，預測市盈率14.1倍。走勢上，股價昨日裂口高開，收市升越20天及50天線，有力突破8.20港元阻力並上試更高水平，目標8.50港元，不跌破7.00港元續持有。

巨濤海洋擴產能推動收入

我們於1月14日曾推介過巨濤海洋石油服務（3303），股價曾升至1.77港元，累升約8%，但其後跟隨大市調整，昨日回升，重上20天線，又可再次買入。

巨濤是內地主要的海底油氣設備製造商，中央於海洋經濟「十二五規劃」中提出海上油氣產量達到6,000萬噸油當量目標，未來對海底油氣設備需求增加。公司與中海油（0883.HK，12.66港元）等合營大型海上平台部件製造商——蓬萊巨濤，持股30%股權，於爭取大型油企海上油田設備合同上有優勢。此外，其珠海場地二期擴產工程已於2012年完工，產能顯著提升，而珠海場地三期建設已於去年下半年展開，可支持未來產能及盈利增長。

受惠去年獲得國內外多項大型合同，公司2013年全年純利預測達6,840萬元人民幣，按年增長65%，2013年預測市盈率12.1倍。走勢上，股價於1.50港元附近跌勢喘定，並逐步收復主要移動平均線，昨日成交略增，憧憬再展升勢，初步阻力為1.77港元，破阻後上望1.85港元，1.44港元止蝕。

資金回流 港股展回升浪

美股隔晚先跌百點後倒升63點，道指重返16,000關收報16,028，1月零售額下跌0.4%被市場解讀為受嚴寒天氣影響，對經濟活力仍抱信心。周五亞太區股市普遍回升，並以深圳綜指和上綜指升幅較大，而日本股市則受日圓升穿102而持續跌1.26%，為區內跌幅最大市場。內地A股在1月CPI按年升2.5%略高於預期下，仍反覆上升，上綜指升至2,116，以全日高位收市，對周邊股市有正面影響。港股追隨美股升勢大幅高開217點扳上22,383，其後一度升上22,413，最多升247點，期指由前市大低水轉為高水，相關的補倉買盤成為推升動力，其後受內地CPI數據及工業產品價格指數下跌影響，升幅逐步收窄，內銀回穩，而科網、賭業股再成升市主角，恒指收報22,298，升132點或0.6%，成交556億元。大市完成尋底重展升浪的跡象已漸明顯。

■司馬敬

數碼收發站

美聯儲局新主席耶倫在參眾兩會作出的貨幣政策立場證詞，重申延續伯南克的超低息政策，縮減買債計劃會按步進行，並強調若經濟逆轉也可暫停縮減步伐，向市場派出定心丸。此外，美參眾兩院已通過國家債務上限法案，奧巴馬政府在債務上限問題上已完全解除威脅，有利施政，對美經濟復甦及金融市場穩定有正面影響。

耶倫派定心丸 歐經濟穩升

昨天歐元區的經濟數據續有好消息。德、法去年第4季GDP分別上升0.4%、0.3%，均較預測升0.1個百分點。意大利第4季升0.1%，與預測持平，但與第3季跌1.8%，表明經濟已有起色。

歐元區的經濟表現也報喜，去年12月貿易平衡盈餘報139億歐元，雖低於預測的150億歐元，但11月修訂至170億歐元。歐元區第4季GDP升0.3%，高於預測的0.2%，而第3季只升0.1%。按年率計，歐元區第4季GDP升0.5%，高於預測的0.4%，而第3季跌0.3%。上述數據進一步引證歐元區已走上經濟回升之途，對美、中、日等大型經濟體有利，環球經濟也將受益。

今周有利環球股市向好的政、經消息已出，特別是美聯儲局對退市的政策立場已消減市場憂慮更顯重要，從美股道指跌穿15,700後迅速收復並重返16,000、標普重越1,800關見1,829，都反映風險資金極速地自國債市場「出逃」而重投股市、金屬、商品等高風險市場，10年期國債收益率即時抽升上2.8%水平，充分反映了資金流向，有利2月股市再呈好景。

港股在馬年首周急跌399點、恒指最低跌至21,200水平之後，今周即發力勁彈662點或3.1%，恒指一舉收復10天、20天線，並有望重返250天線的22,495水平，反映了一直大落後的港股，在去周已完成尋底重展升浪，下周可望重越22,500阻力，向收復23,000推進。

講開又講，美電自上周港股大跌後，曾一度升至7,766水平，引發資金大舉撤出疑慮，不過美電好快即重回7.76以下，近日已回至7.755水平，顯示港元需求明顯大增，而港股近日顯著反彈，可說是外資回流追入PE僅約10倍的港股，反覆回升之勢已形成。

大市 透視

氣氛轉好 空軍建倉積極性下降

葉尚志
第一上海
首席策略師

2月14日。港股大盤出現高位整固的態勢，市場氣氛有所好轉，是支撐大盤的消息因素。總體上，我們對於後市趨勢是維持正面看法，但是以技術走勢而言，恒指需要進一步升穿22,500關口來確認新一輪突破。

期待更多指數股跑出領漲

目前，外圍形勢依然是配合的，歐美股市仍處於彈升勢頭，內地A股也在延續兩會前的維穩向好行情，都是對港股大盤可望構成刺激推動力的因素。如果港股內部能夠出現更多的領漲指數股，大盤的短期動力將可以明顯加強。目前，騰訊(0700)連續第二日創出歷史新高，股價在周五再漲1.57%至548.5元收盤，我們正期待有更多指數股跑出來領漲。

恒指在周五出現衝高後回順，未能以高位收盤，在升近22,500關口阻力和周末假期的影響下，日內回吐意慾相對較強。恒指收盤報22,298，上升133點，主板成交量回降至556億多元，而沽空金額錄得有50億元。值得注意的是，期指在周五轉炒高水26點，是近期少見的現象，而現貨市場的沽空比例亦回降至8.99%的安全線，說明了市場氣氛出現好轉，空頭建倉的積極性亦出現下降。

華南城業務不俗可續跟進

盤面上，鐵路相關股出現全線上升，中國鐵路總公司開始盤活資產，鐵路系統的土地資產和附屬公司資產，將可望獲得重新評估。中鐵(0390)漲了1.7%，廣深鐵路(0525)漲了8.5%，中國南車(1766)漲了4.5%，南車時代(3898)漲了4.4%。另外，物流股依然是處於強勢，其中，華南城(1668)連續第二日出現急升，股價在周五再漲8.8%至4.18元收盤。事實上，華南城本身的業務已不錯，截至去年9月底為止的中期盈利有9.65億元，同比增長了28.7%，加上目前有騰訊入股合作發展物流，將可提升未來發展空間，建議可以繼續關注跟進。

(筆者為證監會持牌人)

證券 分析

英皇證券集團

領匯回報率存上行空間

領匯(0823)旗下樂富街市進行翻新後，現已營運約1季，而本周研究部到訪樂富街市，翻新後的樂富街市設有手推車，並增設紅酒、牛扒、芝士等貨品，為顧客提供超市式購物體驗。翻新後的樂富街市鋪位增加，料會支持其租金收入增長，而管理層表示，有關項目的投資回報率可望達15%。

併購增長因素待反映

相信領匯現時股價已大致反映其內部增長因素，而併購增長情況料成後市焦點。領匯將於下周二舉行股東會，就開拓內地業務事宜進行審批。領匯初步計劃於深圳、廣州及珠三角地區開拓業務，並物色營運狀況較為成熟的商場。若開拓內地業務計劃獲通過，而領匯亦成功併購營運狀況成熟的商場，料可即時為領匯帶來額外盈利貢獻，而併購增長因素亦有望在領匯股價上反映出來。

證監會就修訂《房地產投資信托基金守則》進行諮詢，擬擴大房托的投資範圍至物業發展項目及金融工具等，而管理層指，若修訂《守則》後容許房托以總資產的10%用作開發物業發展項目，領匯的可投資額度料達100億元。即使《守則》最終容許領匯開發物業發展項目，本港房地產市場調整情況恐為投資表現帶來不確定性，然而，若領匯有效以拆卸重建方式，取替翻新商場的做法，而受惠較佳的成本效益等，領匯未來資產優化項目的投資回報率將可望提高。

併購增長、投資回報率或提高等因素，或會在領匯未來股價上反映出來，然而，美聯儲開始縮減買債規模，而利率續存上行空間的情況，則續為領匯估值帶來壓力。股息收益方面，以現時領匯息率相對美國10年期國債孳息率有約1.7百份點風險溢價計算，回報率亦未見非常吸引。領匯的預期總回報率料仍存上行空間，而投資者可考慮待領匯股價進一步調整時才進行吸納。

板塊 拆局

匯業證券策略師 岑智勇

乳品股估值高 蒙牛系可留意

要數周內香港股市的最大驚喜，應該是蒙牛乳業(2319)獲選為恒指成份股，股分將會佔恒指0.73%之比重，比例較康師傅(0322)及百麗(1880)等內需股還要高，甚至更高於部分地產股。有關調整將於2014年3月10日生效，在此之前，部分機構投資者或因而要去調整投資組合，為藍籌新貴帶來購買力。

蒙牛乳業晉身藍籌之列的消息公佈後，乳品板塊再次受到投資者的關注。蒙牛乳業的股東回報率(ROE)為10.62%，在乳品行業中未算吸引；其市賬率(PB)高達4.06倍，並不便宜。不過，高估值似乎已是乳品行業的常態，所以蒙牛已算是可取之選。

現代牧業估值合理

兩家於2013年第4季才上市的奶源股，即輝山乳業(6863)及原生態牧業(1431)，ROE分別達27.9%及43.2%，在乳品行業內屬偏高水平，並明顯較同業現代牧業(1117)為高。這兩家公司錄得較高ROE的原因是其邊際利潤較高，分別達37.03%及30.4%。不過，這類公司的損益表中，每年都需求產品(牛乳)及生產者(乳牛)的估值按市值重估，有機會令盈利表現波動，在分析時要多加留意。

從選股角度去看，輝山乳業及原生態牧業的上市日子甚短，雖然ROE偏高，但仍得花多點時間去觀察。現代牧業的ROE為6.18%，邊際利潤為13%，市賬率(PB)為2.8倍。雖然不便宜，但在業內已算合理，而且又是蒙牛系的公司，持股量達27.99%。

除了上述股分外，乳品板塊中還有其他高ROE較高的公司，例如合生元(1112)及雅士利國際(1230)。合生元的ROE達37.1%，原因是該公司的邊際利潤達21.97%，是奶源股以外的高邊際利潤之選。不過，公司估值偏貴，PB達14.2倍，市盈率(PE)為40.72倍，絕不便宜。

雅士利估值較吸引

至於雅士利國際，其ROE為15.95%，在板塊中算是中規中矩，其PB為4.1倍，以此推算，其實估值已較蒙牛吸引。事實上，雅士利早已被蒙牛收購，持股量已達76.58%，是乳品板塊內另一家蒙牛系公司。

除了上述公司外，乳品企業還包括天然乳品(0462)、大慶乳業(1007)及澳優(1717)，但她們早已因不同原因而停牌。總括而言，香港的乳品板塊共有兩個特色，一是質素佳，但估值高；一是質素欠佳，長期停牌。

(筆者為證監會持牌人，無持有上述股票。)