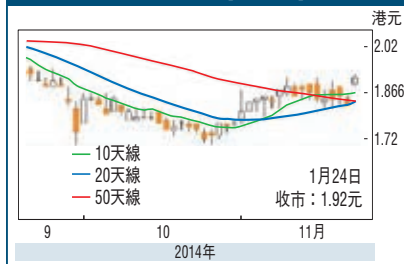


韋君

股市 縱橫

瑞房PB大偏低可追落後

瑞安房地產(0272)



紅籌國企 高輪 張怡
人行上周五(21日)宣布減息，刺激昨日滬深及港股均告顯著造好，當中上證綜指走高至2,532點報收，升1.85%，而恒指亦唔執輸，更升1.95%。受惠於人行減息因素，有表現的中資板塊或個股也告明顯增多，當中又以內房、內險、內銀、券商及資源等類別股份表現較突出，而中國海外(0688)、富力地產(2777)、中交建(1800)和招商局置地(0978)等更漲逾一成。值得一提的是，大摩指減息利好基建股，並給予中交建「增持」評級，刺激後者曾創出年高位的7.87元，最後以7.76元報收，仍升12.63%。

而論，也是該股續可留意之處。瑞房於月初宣布，今年10月份住宅物業合約銷售額達到4.25億元(人民幣，下同)，已出售總建築面積2.95萬平方米及13個車位。平均售價為每平方米1.44萬元。今年首10個月，累計合約物業銷售額按年減少21%至69.35億元。累計已出售總建築面積按年減少12%至32.61萬平方米，平均售價為每平方米2.13萬元。另外，有482個車位於今年首10個月售出。
瑞房昨以1.92元的近高位報收，升0.09元或4.92%，表現雖也不俗，但該股現價PB僅0.3倍，估值大偏低不言

瑞房錄得認購物業銷售總額為8.82億元，預計將陸續於未來月份轉成正式合約物業銷售。儘管集團之前公布的營運數據並未為市場帶來驚喜，而其售樓步伐放緩，估計與市場大環境欠佳有關。不過，隨著中央連番出招支持房地產市場，瑞房在一線城市主打的「精品」樓盤，具不俗的賣點，可望率先復甦。
湖洲天地御苑成盈利動力
講開又講，由瑞房發展的上海住宅項目翠湖天地御苑 Residence 18，最近來港推售一批單位，因鄰近旗下的

上海新天地是一個具有上海歷史文化風貌，並融合餐飲、購物等功能的休閒文化娛樂中心，料開售會有理想的反應，可望成為未來盈利動力。瑞房今年預測市盈率低於10倍，兼且有低PB優勢，而該股現價亦已企於10天、20天及50天等多條重要平均線，在技術走勢轉好下，不妨伺機跟進，料其後市有力再試年高位的2.54港元。

同被視為減息受惠板塊的水泥股，整體表現也不俗，作為龍頭的中國建材(323)因本身為負債較重的水泥，勢成減息潮下的主要受惠股，該股昨曾高見7.6元，最後回順至7.47元報收，仍升3.75%。中建材較早前公布9月止首三季度，按中國會計準則，營業收入884.82億(人民幣，下同)，按年增加7.7%。錄得純利增長10.6%至36.47億元。中央有關方面近期連番推出刺激經濟政策，預計水泥行業於第4季表現仍佳，集團全年可保穩定的盈利增長。

大戶部署好倉 升勢延12月市

承接上周美股創新高及內地人行突然減息的利好消息，周一亞太區股市普遍急升，尤以減息主角的內地及受惠的港股市場表現最突出，上綜指急漲1.85%，重越2,500後撲上2,533報收，而港股亦大漲1.95%，為區內升幅最大市場。礦產出口中國為主的澳洲股市亦急升1.08%。港股裂口高開446點，最高升上23,939，雖然在24,000關前回吐，但退回至23,826水平已獲大盤承接，而期指全日以炒高水為主，顯示好友大戶主導，包括重磅股騰訊(0700)、中移動(0941)及內銀、港交所(0388)等淡倉出現高位大補倉，而內險、券商、基建、內房及重工股成為減息效應下受資金追捧對象，恒指尾市升近高位，收報23,893，全日挺升456點，成交再度突破十億達1,053億元。大升市獲成交配合，加上期指炒高水，在周四期指結算前後突破24,000關向24,300推進的機會甚高。
司馬敬

上行上周五突然減息，一單內房股受惠信息成本下降及有助置業者需求，刺激昨日內房股成為熱捧對象，其中細價的萬達酒店(0169)大漲68.15%，而作為行業龍頭的萬科企業(2202)、中國海外(0688)和華潤置地(1109)都升逾一成。值得一提的是，萬達酒店昨日急升，其市賬率(PB)已近12倍，而三大一線內房的PB則逾1倍，若揀選PB仍偏低的股份，瑞安房地產(0272)是可考慮對象。
瑞房昨以1.92元的近高位報收，升0.09元或4.92%，表現雖也不俗，但該股現價PB僅0.3倍，估值大偏低不言

人行減息窗口打開後，市場已預期在明年首季會再度減息及降準，以強化解決融資貴及提升今次減息拉動經濟回升的動力。此外，憧憬內地有新措施推動消費及有關刺激經濟政策，亦成為未來股市的利好氛圍。
A股急漲，內險股大量證券投資水漲船高，升勢凌厲，國壽(2628)及平保(2318)分別升8.5%及5.4%。新華保險(1336)及太平(2601)各揚8.5%及8.2%。人保(1339)升3.5%。中國信達(1359)彈高7.9%。中資券商股亮麗，海通證券(6837)及中信證券(6030)分別大升11.2%及8.2%。而港交所(0388)則反彈1.2%。
熱門內房股升幅達雙位數，中海外(0688)大升11%收報22.65元，為表現最佳藍籌；潤地(1109)亦彈升10.4%；融創中國(1918)、合景泰富(1813)及萬科企業(2202)分別抽高16.7%、15.5%及13.3%。
大摩唱好中交建(1800)，刺激該股漲12.6%收報7.76元。中交建剛宣布非公開發行優先股預案，擬向累計不超過200名合格投資者非公開發行總數不超過1.45億股優先股，募集資金總額不超過145億元人民幣。

減息利好 中建材有力彈
平保走強 購輪揀16754
滬股昨天盤面述評
11月24日，早盤两市大幅高開，在降息利好下，較為受益的券商、地產等大幅高開，而保險、煤炭等緊隨其後，共同推動指數上行，滬指盤中大幅走高，午後一度漲逾2%，上撲至2546.75點，創出近三年的新高點，之後還指小幅回落，漲幅有所收斂，盤面上，除了稍有利空的銀行以及前期漲幅較大的題材股外，多數個股上揚，兩市成交亦大幅增加，共成交5,844億元(人民幣，下同)，市場巨量大增，短期有望開啓新篇章。
截至收盤，滬指報2,532.88點，漲幅1.85%，成交3,302.91億元；深成指報8,577.91點，漲幅2.95%，成交2,541.24億元；創業板指報1507.81點，漲幅0.20%。1100指數報4,379.92點，漲幅1.12%。
新浪財經首席評論員老艾表示，大漲之後難免有回調風險，但完全不足慮，前幾個月500點的漲幅已使A股重回牛市，再加上降息周開啓，將刺激滬指再漲500點，衝擊3,000點。老艾強調要「耐心持股不折騰」，才能確保不把船票玩丟，分享到牛市盛宴！從板塊上看，直接受益的地產股行情不會一天就走完，券商、保險也可以繼續持有，銀行雖然利空，但也不會缺少失市行情，低價股集中的周期性行業會再次迎來春天，創業板也不會始終受主板壓制，真正優質的成長股會走出獨立行情。

數碼收發站
11月24日，早盤两市大幅高開，在降息利好下，較為受益的券商、地產等大幅高開，而保險、煤炭等緊隨其後，共同推動指數上行，滬指盤中大幅走高，午後一度漲逾2%，上撲至2546.75點，創出近三年的新高點，之後還指小幅回落，漲幅有所收斂，盤面上，除了稍有利空的銀行以及前期漲幅較大的題材股外，多數個股上揚，兩市成交亦大幅增加，共成交5,844億元(人民幣，下同)，市場巨量大增，短期有望開啓新篇章。

AH股 差價表
11月24日收市價
人民幣兌換率 0.79118 (16:00pm)
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(%)
Includes stocks like 浙江世寶, 山東墨龍, 經緯紡織, etc.

港股跳升 好淡對戰白熱化
11月24日，內地上周五突然宣布減息後，刺激內地、香港股市周一出現急升。上綜指漲了1.85%至2,533收盤，再創三年多以來的新高。而港股也出現了裂口跳升，恒指漲了1.94%至23,893收盤。兩地市場的成交量都明顯增加了，市場人氣獲得了新一輪提振。在短期氣氛的帶動下，相信港股仍有進一步試高的機會，但是未許過分看多樂觀，恒指能否一舉升穿24,000關口並站穩其上，我們目前仍是有所保留的。
事實上，在缺乏內部題材下，港股的走勢是來得比較被動的，主要是跟隨外圍股市波動。另一方面，資金回流的情況也未見有大改善，港股通周一的額度僅用了1.34%，而港匯在過去三周亦出現了回軟走勢，外資未有回流香港跡象。因此，我們估計港股在短期彈升過後，大盤將有再度回復橫行的機會，市場將以炒股不炒市為主要操作模式。

滬股推介
人行減息確認政策轉向寬鬆
人行決定於2014年11月22日起將一年期的存款及貸款基準利率分別下調0.25厘及0.4厘，並擴大存款利率的浮動上限。人行表示這次利率調整的重點在於發揮基準利率的引導作用，針對性地引導市場利率與社會融資成本下行，來達到穩定經濟的目標，兼且替經濟持續健康發展提供適度的貨幣金融環境。
人行意外地發布減息後，兩地股市一應聲上揚。上證綜合指數昨天最多升至2,546.75點，創2011年9月以來的最高水平。上證終盤升1.85%報2,532.88點。滬深股市的成交金額亦創最多的歷史紀錄，達到5,843億元人民幣(下同)，當中，滬A股成交金額為3,302億元，相對於周五大幅加約67%。
事實上，滬股通的每天配額使用量昨天亦相對上上周五明顯增加。由於人行是次突如其來地決定不對稱降息，除可舒緩實體經濟融資困難的問題外，亦可直接降低房地產市場面臨大幅下行的風險，有助穩定整體經濟以及對提高企業盈利能力有利。此外，人行的行動亦向金融市場釋放出明確清晰的貨幣政策轉向寬鬆的訊息。

價值投資
業績表現出色 中國宏橋可吸
今年上半年國際鋁價持續下滑，不過進入下半年，鋁價走勢出現逆轉。以倫敦LME鋁(AHD)期貨價格為例，上半年AHD平均價格在1800美元/噸左右，但6月底至今平均價格接近2000美元/噸，升幅顯著。內地鋁價走勢與AHD基本一致，上半年內地鋁企業業績普遍下滑，但預計下半年情況將會明顯改善。本周筆者推介中國宏橋(1378)，因其作為內地領先的電解鋁及鋁加工企業，成本優勢巨大，下半年業績有望明顯改善。過去幾個月集團股價出現較大回落，估值已跌至吸引水平，值得關注。

比富達證券(香港)市場策略研究部高級經理 何天仲
低於同業0.43元/千瓦時的購電成本；今年上半年集團生產氧化鋁的成本為1,900元/噸，也遠低於2,400元/噸左右的同業平均水平。今年上半年，集團生產的平均成本為每噸8,739元，對比行業的平均生產成本約為每噸12,000元，集團成本優勢巨大。按集團的發展計劃，明年電力及氧化鋁的自給比重仍會顯著上升，成本優勢有望進一步擴大。
估值方面，以11月24日收市價5.93港元(下同)計，中國宏橋市盈率(P/E)為5.73倍，明顯低於業務相近的中國忠旺控股(1333)的7.69倍P/E；另外，集團對應市賬率(P/B)為1.01倍，也具有一定的安全邊際。事實上，集團近月剛完成配售及發行優先票據事宜，不穩定因素已在股價中完全反映，股價由9月高位回落至今達15%左右，已現企穩跡象。建議投資者在5.8元附近買入，目標價8元，止蝕5.3元。
本欄逢周二刊出(筆者為證監會持牌人)

業績表現出色 中國宏橋可吸
今年上半年國際鋁價持續下滑，不過進入下半年，鋁價走勢出現逆轉。以倫敦LME鋁(AHD)期貨價格為例，上半年AHD平均價格在1800美元/噸左右，但6月底至今平均價格接近2000美元/噸，升幅顯著。內地鋁價走勢與AHD基本一致，上半年內地鋁企業業績普遍下滑，但預計下半年情況將會明顯改善。本周筆者推介中國宏橋(1378)，因其作為內地領先的電解鋁及鋁加工企業，成本優勢巨大，下半年業績有望明顯改善。過去幾個月集團股價出現較大回落，估值已跌至吸引水平，值得關注。

成本優勢大 估值偏低
電和氧化鋁是電解鋁業務最大的成本，集團對二者的控制極為出色。截止今年6月底，集團的電力自給比例已經達到71%，氧化鋁的自給比例也達到56%。集團電力的生產成本僅為0.22元/千瓦時，遠

低於同業0.43元/千瓦時的購電成本；今年上半年集團生產氧化鋁的成本為1,900元/噸，也遠低於2,400元/噸左右的同業平均水平。今年上半年，集團生產的平均成本為每噸8,739元，對比行業的平均生產成本約為每噸12,000元，集團成本優勢巨大。按集團的發展計劃，明年電力及氧化鋁的自給比重仍會顯著上升，成本優勢有望進一步擴大。

估值方面，以11月24日收市價5.93港元(下同)計，中國宏橋市盈率(P/E)為5.73倍，明顯低於業務相近的中國忠旺控股(1333)的7.69倍P/E；另外，集團對應市賬率(P/B)為1.01倍，也具有一定的安全邊際。事實上，集團近月剛完成配售及發行優先票據事宜，不穩定因素已在股價中完全反映，股價由9月高位回落至今達15%左右，已現企穩跡象。建議投資者在5.8元附近買入，目標價8元，止蝕5.3元。
本欄逢周二刊出(筆者為證監會持牌人)