紅籌國企 窩輪

張怡

哈電估值偏低具吸引

內地股市在昨日2014年收爐日依然強勢畢呈，上證綜指攀至3,234點報收，漲2.18%，創近5年高位。A股有運行，這邊廂的港股也現先低後高的走勢，而觀乎中資股也不乏炒作亮點。停牌逾兩個月的中國南車(1766)落實吸收合併北車(6199)，兩隻股份昨齊齊復牌即告「裂口」搶高，當中前者升32.32%，而後者更漲45.17%。

板塊方面，電力設備股呈強，就以上海電氣為例，其A股(601727.SS)漲1成至停版，而H股(2727)亦升至4.13元報收，升11.02%。值得留意的是，現時上海電氣H股較A股折讓仍達60%，為板塊內折讓最大股份，集團最近就埃及發電項目訂備忘錄，又獲准發行60億元人民幣A股可轉債，而內地核電建設今年上半年可望迎來高峰，其目標將上移至年高位4.85元。

同屬電力設備股的哈爾濱電氣(1133)，昨收報4.85元。集團去年上半年盈利及營業額分別下跌64%及上升20%至1.4億元人民幣及114億元人民幣，毛利率跌3.1個百分點至16.1%；產品除內銷外，海外市場佔18.4%，主要出口至厄瓜多爾、印尼及土耳其等地。該股今年預測市盈率約12倍，低於同業東方電氣(1072)的約14倍，及上海電氣的約17倍。另外，哈電現價市賬率(PB)僅0.43倍，明顯低於東方電氣和上海電氣的逾1倍。另一方面，哈電仍未回歸內地股票市場，相關因素仍有望成為該股後市造好的催化劑。哈電年高位曾見5.5元，上述水位仍為短期挑戰目標，中線則睇7元，惟失守10天線支持的4.65元則止蝕。

工行攀高 購輪揀17067

工商銀行(1398)昨收5.66元，已進一步逼近年高位的5.7元。若繼續看好該股後市攀高行情，可留意工行渣打購輪(17067)。17067昨收0.49元，其於今年7月7日到期，換股價為5.31元，兑換率為1，現時溢價2.47%，引伸波幅31%，實際槓桿6.4倍。此證已為價內輪，現時數據又屬合理，即使交投不算暢旺，惟仍不失為可吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：昨日截至收盤，滬指報3,234.68點，漲68.86點或2.18%，成交4323.2億元(人民幣，下同)；深成指報11,014.62點，漲292.36點或2.73%，成交2,228.07億元；創業板報1471.76點，漲11.66點或0.80%，成交289.1億元；i100指數報4057.25點，漲0.72%。

【板塊方面】：2014年的最後一個交易日，滬深兩市高開，滬指高開震盪升幅擴大，午後在券商、銀行、核能核電、電力等板塊帶動下突破3,200關口，再創近5年新高，最高升3,239.36點，深成指高開高走，大升近300點，創業板低開後震盪回升。滬指本年度大升52.87%，創出2010年以來最大年升幅，兩市年成交金額近75萬億，創歷史天量。從盤面上看，交運設備、銀行、核能核電、次新股、券商、電力、房地產等板塊升幅居前；水利建設、文化傳媒、保險、頁岩氣、氟化工等跌幅居前。

【投資策略】：中線可以繼續留意大藍籌個股，但短期切忌盲目買入，應趁低逐步吸納。此外，對於煤炭有色等資源股，中期可繼續堅守，後期仍有較大反彈空間；而題材方面，國企改革以及一路一帶仍是階段性炒作的目標，可重點留意。建議短期可留意券商、銀行、保險，等趁低逐步吸納；煤炭、有色、電力等二線藍籌可繼續持有；同時為應對指數短期的震盪，可逢低注意環保、傳媒、核電等題材概念股。 ■統一證券(香港)

AH股差價表

12月31日收市價 *停牌

人民幣兑換率0.79939 (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)	6.94	25.95	78.62
山東墨龍	0568(002490)	3.05	8.63	71.75
儀征化纖股份	1033(600871)	2.45	5.85	66.52
京城機電股份	0187(600860)	3.00	6.93	65.39
第一拖拉機股份	0038(601038)	5.71	13.02	64.94
昆明機床	0300(600806)	3.23	7.32	64.73
東北電氣	0042(000585)	1.85	4.06	63.57
山東新華製藥	0719(000756)	3.71	7.97	62.79
天津創業環保	1065(600874)	5.22	11.06	62.27
中海集運	2866(601866)	2.45	4.94	60.35
兗州煤業股份	1171(600188)	6.57	13.18	60.15
經緯紡織	0350(000666)	8.98	18.00	60.12
上海電氣	2727(601727)	4.13	8.25	59.98
中國中冶	1618(601618)	2.58	5.06	59.24
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.71	3.33	58.95
洛陽鉬業	3993(603993)	4.50	8.75	58.89
北京北辰實業	0588(601588)	2.47	4.79	58.78
上海石油化工	0338(600688)	2.27	4.32	57.99
中國遠洋	1919(601919)	3.83	7.20	57.48
大連港	2880(601880)	2.55	4.60	55.69
中國鋁業	2600(601600)	3.59	6.27	54.23
南京熊貓電子	0553(600775)	6.00	10.39	53.84
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.32	4.01	53.75
中海發展股份	1138(600026)	5.32	9.11	53.32
晨鳴紙業	1812(000488)	3.68	6.17	52.32
大唐發電	0991(601991)	4.17	6.87	51.48
四川成渝高速	0107(601107)	3.33	5.42	50.89
深圳高速公路	0548(600548)	5.17	8.28	50.09
廣船國際	0317(600685)	22.25	35.60	50.04
鄭煤機	0564(601717)	4.87	7.65	49.11
金隅股份	2009(601992)	6.49	10.13	48.79
中國鐵建	1186(601186)	9.88	15.27	48.28
中海油田服務	2883(601808)	13.46	20.76	48.17
紫金礦業	2899(601899)	2.20	3.37	47.81
中國交通建設	1800(601800)	9.33	13.89	46.3
中國中鐵	0390(601390)	6.38	9.30	45.16
東方電氣	1072(600875)	14.26	20.64	44.77
中煤能源	1898(601898)	4.86	6.92	43.86
中國南方航空	1055(600029)	3.69	5.16	42.83
中國東方航空	0670(600115)	3.72	5.18	42.59
江西銅業股份	0358(600362)	13.30	18.44	42.34
中信銀行	0998(601998)	6.22	8.16	39.07
東江環保	0895(002672)	27.15	34.74	37.53
中集集團	2039(000039)	17.22	21.89	37.11
新華保險	1336(601336)	39.15	49.50	36.78
比亞迪股份	1211(002594)	30.35	38.15	36.40
中國石油股份	0857(601857)	8.60	10.80	36.34
中國國航	0753(601111)	6.27	7.85	36.15
海通證券	6837(600837)	19.52	24.07	35.17
廣汽集團	2238(601238)	7.06	8.67	34.91
海信科龍	0921(000921)	6.85	8.35	34.42
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.77	4.52	33.33
中聯重科	1157(000157)	5.91	7.06	33.08
安徽皖通公路	0995(600012)	5.22	6.19	32.59
金風科技	2208(002202)	12.06	14.13	31.77
中信証券	6030(600030)	29.20	33.90	31.14
中國人壽	2628(601628)	30.45	34.11	28.64
中興通訊	0763(000063)	16.84	18.06	25.46
民生銀行	1988(600016)	10.20	10.88	25.06
建設銀行	0939(601939)	6.37	6.74	24.45
中國石油化工	0386(600028)	6.25	6.49	23.02
華電國際電力	1071(600027)	6.80	6.99	22.23
中國銀行	3988(601988)	4.37	4.14	15.62
農業銀行	1288(601288)	3.92	3.71	15.54
中國平安	2318(601318)	79.10	74.77	15.43
上海醫藥	2607(601607)	17.50	16.49	15.16
長城汽車	2333(601633)	44.10	41.55	15.15
交通銀行	3328(601328)	7.24	6.79	14.76
鞍鋼股份	0347(000898)	6.60	6.15	14.21
中國神華	1088(601088)	22.95	20.29	9.58
工商銀行	1398(601398)	5.66	4.87	7.09
招商銀行	3968(600036)	19.46	16.59	6.23
華能國際電力	0902(600011)	10.48	8.82	5.02
濰柴動力	2338(000338)	32.70	27.29	4.21
中國太保	2601(601601)	39.40	32.30	2.49
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.26	7.30	-1.40
青島啤酒股份	0168(600600)	52.60	41.40	-1.57
安徽海螺	0914(600585)	29.05	22.07	-5.22
復星醫藥	2196(600196)	27.90	21.08	-5.80
中國北車	6199(601299)	11.12	7.10	-25.37
中國南車	1766(601766)	10.44	6.38	-30.81
白雲山	0874(600332)	*	*	-
洛陽玻璃	1108(600876)	*	*	-

證券透視

國浩資本

四環拓醫療服務前景佳

四環醫藥(0460)本月向仁方醫療控股合共注資4.72億元人民幣。該合營公司於英屬處女島成立，分別由四環、MSPEA Health及Euromax持有38.14%、38.14%及23.71%。

注資收購兩醫院

MSPEA Health是由摩根史丹利成立的公司，而Euromax則是由四環執行董事及主要股東車博士全資持有的公司。Euromax及MSPEA Health均會按股權比例注資。注入的資金將用作買入淮陰醫院及南京江北人民醫院。

四環未有提供醫院的詳細資料，故此難以用估值的角度去評估這兩項交易。本行估計四環持有23億元淨現金，公司以現金進行投資利好財務表現。就公司發展策略而言，本行認同公司進入醫療服務行業的決定。現時內地每一千人僅能分配到兩名醫療人員及四張病床，行業供應嚴重不足。事實上，淮陰醫院過去3年的使用率均能達到100%。江北醫院所服務的地區未來5年將由92萬人增至150萬人，當地的醫療需求將會加速。本行認為在供應不足的行業進行投資所面臨的風險有限。

這兩項交易應不會大幅改變公司的財務表現，兩間醫院2013年營業額合共7.31億元人民幣，而四環2013年營業額的47.31億元人民幣。撇除了這些投資以外，本行對公司現時產品組合的增長前景保持樂觀。預料歐迪美、也多佳、源之久及丹參川芎嗪的銷售將維持強勁增長，本行預期四環2014年及2015年的營業額增長-8%及20%，2014年及2015年純利分別增長30%至16億元人民幣(每股盈利0.15元人民幣)及25%至21億元人民幣(每股盈利0.20元人民幣)，即2013至2015年的每股盈利年複合增長率達27%。本行維持四環醫藥的買入建議，6個月目標價為6.85元(昨天收市5.19元)，相當於27倍2015年市盈率，或大約1倍2015年市盈增長率。本行採用了側重增長的估值基準，主要由於我們相信投資者已將四環視作增長股。分析員平均目標價是6.46元。

四環醫藥(0460)

今年港股追落後成主調

送走飄忽動盪的2014年，今天迎來新年元旦，祝讀者股運亨通，身體健康！美股隔晚大漲小回，周三大除夕亞太區日、韓、泰、紐市場休市，而內地A股再挺升逾2%創近五年新高過新年，全年升幅52%冠全球。港股半日市則在年結粉飾櫥窗及期指轉炒高水的氛圍下，恒指低開20點後即重拾回升，12月匯豐中國製造業PMI終值49.6略高於初值，消息正面，內銀、內險、軍工股及港藍籌成為資金追捧對象，恒指收復50天線23,560後，再躍上23,600，收報23,605，升104點或0.44%，成交439億元。全年埋單計數，恒指升299點或1.2%，升幅只有1.3%，為亞洲股市表現尾三。面對內地A股牛氣衝天，今年港股追落後料成主調，國策受惠股續可看高一線。 ■司馬敬

數碼收發站

美股道指隔晚失守18,000關，在科技及公用股回吐壓力下，回落55點收報17,983；標普則跌0.49%收報2,080。美股在去年12月漲勢驚人，道指、標指迭創新高，美國經濟擴張創逾十年最快速度及聯儲局「耐心加息」成為推升動力。

內地PMI放緩料加快減息

內地股市去年以大漲逾5成冠全球，上證指數升越3,200關，以3,235(升69點)收市，全年計狂升52.87%，人行在11月22日開啟減息周期成為過去一個多月股市大升的動力，伴隨而來的利好預期，是降準及首季內再度減息，以應對經濟持續放緩的局面。12月匯豐中國製造業PMI終值49.6，略高於初值的49.5，但仍創7個月新低；新訂單分項指數自4月以來首次跌破50，創8個月最低。新出口訂單指數仍然上升。今天內地將公布官方PMI數據，且看是否跌穿50關大關。倘數據失利，反而助長降準或減息預期，無礙下周一內地假後復市持續強勢。

南北車成為年結明星股

事實上，2015年環球經濟增長動力之一，會是低油價的效應深化，一方面大幅降低相關的成本開支，繼而是有助通脹低企，有利超低息持續，有利經濟復甦及投資環境。另一方面有助提升消費動力，有利促進經濟持續增長。

昨除夕半日市，內銀再度領漲，建行(0939)、工行(1398)、中行(3988)升1.4%至1.9%。而明星股則為復牌的中國南、北車，兩公司合二為一，中國南車(1766)高開33.1%，收市報10.44元，漲32.3%。中國北車(6199)高開43.9%，收市報11.12元，漲45.2%。南車時代電氣(3898)高開55.9%，高見52元；收報45.25元，漲35.7%。此外，軍工改制拉動板塊上升，概念股造好，廣船國際(0317)彈3.7%，中航工業(0232)漲2.7%，中航國際(0161)彈2.6%。

深化改革 醫療新能源板塊看好

今年港股的前景肯定聚焦內地的國策受惠板塊，根據剛公布的《中央全面深化改革領導小組2015年工作要點》指出，「今年是全面深化改革的關鍵之年，氣可鼓而不可泄。各地區各部門都要強化責任意識、問題意識、攻堅意識，加強組織領導。要抓好改革任務統籌協調，更加注重改革的系統性、整體性、協同性，重點提出一些起標誌性、關聯性作用的改革舉措，加強對跨區域跨部門重大改革事項協調，一鼓作氣、勢如破竹地把改革難點攻克下來。」

換言之，去年改革未盡如意的醫藥、新能源板塊，在今年勢必加大力度攻堅，有利的政策會落實推行，投資者不妨趁低收集相關股份。

港股透視

今年仍以中資金融股為先

葉尚志
第一上海
首席策略師

12月31日。2014年最後一個交易日，港股僅有半天交易時間。南北車終於宣布落實合併、並且在停牌兩個月後恢復交易，股價在復牌後出現跳升大漲，刺激市場氣氛有所升溫。另外，市場也在進行了粉飾櫥窗活動，一些中小股在年底前都普遍錄得漲幅，升跌股數比例是913：404，這是過去一個月少見的現象，盤面能否延續活躍強勢，有待進一步考察驗證。

總結港股2014年表現，國指年內波幅在9,160至12,115內，收盤報11,985，全年累漲了10.8%。國指在年內呈現反覆向上的趨勢，並且逐步取代恒指成為了港股的主導，一方面是受到A股升勢所拉動，而內地進入政策放鬆周期，仍將會是支持因素。至於恒指方面，年內波幅在21,138至25,363內，收盤報23,605，全年升幅有1.3%。恒指在年內呈現反覆收平的狀態，明顯跑輸了國指，主要是受到美聯儲結束量寬措施的影響，收水行動令到包括香港在內的新興市場，出現了來自於資金面的壓力。

國指將是領漲主力

展望2015年，我們對港股是持有謹慎樂觀的態度，但是盤面有持續分化的行情趨勢，尤其是在資金面流動性未有好轉改善過來之前，盤面分化走勢有愈趨加劇的傾向。總體上，估計國指仍將是領漲的主力，在內地進入放鬆政策的背景下，10,700至11,000是強力的圖表支持區，後市以震動上行為發展主流，有朝着14,000來進發的趨勢。恒指方面，估計受到美國收水的影響較大，走勢上將會以區間反覆為發展模式，主要上落範圍會在22,000至25,000之間。

操作上，建議繼續以「抓大放小」為目前的主要策略之一，其中以中資金融股，包括內銀股、內險股、券商股為主要標的，可以採取逢低吸納的部署。熱點題材股方面，包括有鐵路相關股、港口股、重組改革概念股等等，可以採取候低吸納的態度，關注股價在回整時的收集機會。至於一些出現了熱點切換的股份板塊，如環保概念股、澳門博彩股、以及互聯網科技股等等，在未能獲得市場重新重點關注之前，可以先採取區間炒波段的操作部署。

(筆者為證監會持牌人)

證券分析

新鴻基金融集團

小企軟件領先 暢捷通可吼

人民銀行改變存款統計口徑，將非銀行金融機構同業存款與同業借款納入存貸比計算而不需要繳納存款準備金變相「降準」，此舉或可加強中小型銀行對小微企放貸的意慾，投資者可留意於內地小微企業軟件市場有領導地位的暢捷通(1588)。

暢捷通大部分收入來自軟件開發及銷售，於今年7月，公司獲得人民銀行發出的非金融機構「支付業務許可證」，可於全國範圍內提供互聯網支付服務及銀行卡收單服務。此許可證能使公司的軟件為客戶提供更全面的支援，產生協同效應，增強競爭力。

擁資14億有力併購

公司正積極發展企業雲業務以增加收入，根據市場研究顧問公司計世資訊預期，內地小微企的雲服務市場於2014至2018年間的複合年增長率達32.2%，行業潛力驚人。截至今年6月底，公司用於研發的費用佔總收入的16.3%，略高於同業中國擎天軟件(1297)之14.1%及金蝶國際(0268)之15%。期內，暢捷通手持約11.2億元人民幣(約13.9億港元)現金及現金等值物，約市值的44%，具一定防守力之餘亦有足夠能力作併購以增加實力。

市場預測公司今年市盈率約16.7倍，較中國擎天軟件之17.6倍及金蝶國際之21.1倍低。走勢上，股價於1個月內回調了約17%，14天RSI顯示已跌超賣區，短期再大跌空間有限，初步目標15.50元(昨天收市14.20元)，失守13.20元止蝕。

證券推介

新秀麗產品多元化具吸引

黃德几
金利豐證券
研究部執行董事

新秀麗(1910)旗下Samsonite Red去年簽訂韓國明星金秀賢為亞洲區代言人，即掀起搶「包」潮，今年集團更換另一韓星李敏鎬為代言人，相信對消費者仍有一定吸引力。集團為全球最大的旅遊行李箱公司，截至去年6月底，擁有達48,800個銷售點，遍佈全球超過100個國家。集團近年積極透過收購新品牌豐富產品組合，去年先後進行三項收購，包括法國行李箱品牌Lipault、個人電子設備纖薄保護殼Speck，以及美國專業背包Gregory，令產品組合更趨多元化，吸引不同客戶群，料可產生協同效應。

首三季亞洲區銷售增2成

截至去年9月底止第三季，集團銷售淨額按年增加18.5%至6.27億元(美元，下同)。期內，佔最大收入來源的亞洲地區，銷售淨額增長20.1%至2.42億元，而拉丁美洲、北美洲、和歐洲地區的銷售淨額，亦分別錄得25.1%、22.5%和10.9%的增幅。

將收購韓品牌拓亞洲市場

另外，多個新興市場表現突出，撇除匯兑影響，菲律賓、台灣和泰國的銷售淨額分別增長54.3%、39.2%和11.7%。去年首9個月，撇除匯兑影響，集團銷售淨額按年上升15.5%。

未來，集團將傾向收購韓國品牌，主要由於韓流產品更易打入亞洲地區，加上其自家研發的Samsonite Red於亞洲發展佳，有助進一步提升亞洲市場的分部收入，前景值得期待。截至去年6月底，經營活動所得現金淨額達5,314萬元，手持現金約2.05億元，計及金融負債9,830萬元，淨現金1.07億元，財務穩健。

走勢上，11月12日見阻力轉向形成下降軌，10天線先後跌穿20天、50天、100天及250天線，近日股價失守23元(港元，下同)跌勢喘穩，MACD熊差距收窄，STC%K線走高於%D線，可考慮現水平吸納，初步反彈阻力26元，不跌穿22元可續持有。

本欄逢周五刊出

(筆者為證監會持牌人)