

股市 縱橫

韋君

國藥龍頭優勢有利反彈

今天是2015年首個交易日，在此先祝各位讀者新年有好開始，股場得心應手！港股在周三半日市，出現先跌後回升的走勢，也令向下回補「裂口」得以暫告一段落，有利今日大市重開紅盤高掛。

中資金融股在去年第四季明顯轉好，反觀不少前期強勢板塊則被蓋蓋鋒頭，部分更掉頭回落消化前期的獲利貨。就以醫藥龍頭的國藥控股(1099)為例，該股於去年5月7日跌至19.72元水平獲承接後，隨即展開反彈，及至11月17日升至34.5元始告遇阻，其間低位回升的幅度近75%，也因為早前的升幅過巨，加上有資金換馬轉投較落後的金融股，致令其上月曝光率大減。

不過，國藥於上月18日重獲支持後，近期的走勢已見回穩，繼收復10天線(27.23元)後，近日更在20天線(27.52元)附近浮沉，周三半日市收報27.45元。

業績方面，國藥截至去年上半年收入增18.45%至

948.3億元(人民幣，下同)，毛利及純利分別按年升24.23%和28.5%，至78.56億元和23.08億元。期內毛利率為8.28%增0.38個百分點，毛利率升主要是調整部分產品結構和優化業務。期內醫藥分銷業務收入905.8億元，按年增長18.72%；醫藥零售業務收入按年上升23.01%至27.98億元。

拓闊銷售渠道添動力

集團近年加大對二三線城市銷售渠道的滲透力，推動三季度營業收入和純利均升兩成，分部達520億元及6.8億元，料全年可望保持平穩增長。該股現價預測市盈率約20倍，雖不算便宜，但仍低於不少內地同業，何況集團作為行業龍頭，應可享溢價。

另一方面，根據港交所資料顯示，凱萬基金(Oppenheimer Funds)於12月15日增持國藥200萬



股或0.17%，最新持股量增至9.11%。凱萬基金是次增持國藥，每股平均價為27.21元(港元，下同)，涉及資金約為5,442萬元。翻看紀錄，凱萬基金曾於12月9日，以每股平均價28.188元增持國藥304萬股或0.25%，涉及資金約為8,569萬元，事隔3個交易日後又再度增持，基金買貨意慾頗強，該股自然值得盯緊。可考慮現水平部署上車，上望目標為30元。

北辰H股折讓大具吸引

紅籌企 高輪 張怡

2015年元旦休市後，港股今日復市，內地股市則仍休市，且臨近週末，預計開爐日市況暫難寄太大期望，但相信中資股仍將傾向個別發展，料焦點會繼續放在近日表現較佳的中資金融、內房及基建等板塊上。內房股近期有回勇跡象，與消息面利好不無關係。事實上，由社科院財經院、社科院城市與競爭力研究中心共同發布的《住房綠皮書：中國住房發展報告(2014-2015)》預測，今年一二線城市房價續下滑，限購或將全退。

北京樓盤供需兩旺

雖然內房房價前景備受看淡，不過中央頻出招已漸見成效，中國指數研究院日前指出，全國近七成城市樓市成交回升。在A股周三的2014年收盤日，北京北辰A股(601588.SS)見異動，漲達1成至停板。北辰A股大漲，主要是受到北京今年有42個新盤入市，其中包括7個別墅項目、7個商住項目，以及28個住宅項目，料將延續供需兩旺現象，也成為股價造好的推動力。相比之下，北辰H股(0588)在周三的半日則不算突出，以2.47元報收，升2.49%，但因現時H股較A股仍錄得59.32%的折讓，無疑也令H股追落後潛力可以看好。

北辰發展物業目前集中於北京及湖南長沙，包括住宅、公寓、別墅、寫字樓、商業在內的多元化、多檔次的物業開發和銷售。按照中國會計準則，截至去年9月止9個月，集團營業額下跌11.6%至37.4億元(人民幣，下同)，股東應佔溢利下跌37.3%至3.21億元。儘管北辰全年盈利現倒退已難避免，但集團自去年下半年起，已三度出手增持土儲，料未來發展的動力仍在。值得一提的是，北辰每股資產淨值達4.579元人民幣(約5.724港元)，即現價市賬率0.43倍，較同業無疑顯得較吸引。趁股價走勢向好跟進，上望目標為年高位的2.75元，惟失守10天線支持的2.37元則止蝕。

中移購輪 18030 鑷氣較盛

中移動(0941)周三以90.5元報收，近期走勢相對較疲弱，但作為港股權重股，若投資者看好大市後市表現，該股相關的認購輪仍可留意。中移中銀購輪(18030)周三以0.34元報收，其於今年5月19日到期，換股價為100元，兌換率為0.1，現時溢價14.25%，引伸波幅30%，實際槓桿8.9倍。此證雖仍為價外輪，但因數據尚算合理，加上交投在同類股證中較暢旺，故為可取的吸納之選。



AH股 差價表

12月31日收市價 *停牌
人民幣兌換率 0.79939 (16:00pm)

名稱	H股(A股)代號	H股價(港元)	A股價(人民幣)	A/H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(600874)	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
洛陽鉚鉚	3993(603993)	4.50	8.75	58.89
北京北辰實業	0588(601588)	2.47	4.79	58.78
上海石化	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
南京鋼鐵電子	0553(600735)	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
中藥集團	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	35.15
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
安風科技	2208(002202)	12.06	14.13	31.77
中信證券	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
中國石化	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
瀋陽藥機	2338(600038)	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)	*	*	*

低息低油價 第一季股市有景

今天新年首個交易日，亞太區股市中包括中、日、泰等6個市場仍休市。美股三大指數在周三大除夕回吐0.8%至1%，其中道指先升後跌160點收報17,823，未能收高於18,000之上，主要是市場藉憂慮希臘政局的不明朗因素而回吐，但去年仍急升7.5%，屬大漲小回而已。港股在美預託證券(ADR)相對抗跌，僅回落66點企23,599水平，重磅股匯豐(0005)跌1%，但中移動(0941)則升0.8%，今日復市，由於內地公布的去年12月製造業PMI為50.1，雖回落0.2個百分點，符合預期之外，仍企於50之上的擴張水平，與周三匯豐公布的PMI指數跌穿50點盛衰線，官方數據不太差，對市場屬正面信息，並因已跌近50關，人行加大力度放水的預期進一步提升，有利內地及本港股市氛圍。恒指大除夕以23,605收市，今天50天線23,560再受考驗，全日表現能否否開出「紅盤」，且看好友大戶表現了。 ■司馬敬

美股去年連單計數，道指累升7.5%，是連續第六年上升，年內曾見18,103點歷史高位；納指累升13.4%，收報4,736；至於標普500指數則大升11.4%，收報2,059，是連續第三年錄得雙位數升幅，年內曾見2,093點歷史高位。

國際油價在2014年最後一個交易日跌1%收市，紐約期油收市報每桶53.27美元，跌85美仙，跌幅1.57%，創逾5年半低位。倫敦布蘭特期油收市報每桶57.33美元，跌57美仙，跌幅0.98%。全年計算，紐約期油大跌46%，布蘭特期油跌48%。

油價跌至53美元水平，俄股匯市市場未再見大動盪，反映俄國已有效穩定市場，其擁有逾4,000億美元外匯儲備及大國經濟，避免了人為投機引致的債務危機，未對全球金融市場造成衝擊。因此，低油價對2015年的世界經濟前景甚為正面，既大為紓緩通脹壓力，同時提升企業盈利，消費者亦因汽油支出大減而增消費意慾。首季內，超低息及低油價會成為環球投資市場的有利因素，美股整固後再創新高乃可預期，而內地經濟在低油價及

人行進一步放鬆銀根下，本月至首季內止跌回升的機會較大，繼續成為A股反覆上升動力。港股有望在首季內反覆向25,000推進。

內地PMI跌至近50 料人行再放水

內地12月官方製造業採購經理指數(PMI)，按月回落0.2至50.1，仍符合市場預期。國家統計局表示，PMI仍處於50以上的擴張水平，反映製造業保持穩定，但增長動力仍然不足。統計局表示，上月PMI下跌，是由於生產指數下跌0.3至52.2，新訂單指數下跌0.5至50.4，兩者都受到工業品出廠價格持續下滑，及相關行業企業投資動力不足所拖累。

此外，內地12月非製造業商務活動指數，按月升0.2至54.1，連升兩個月。反映製造業在結構調整轉型升級中，仍然面臨較大的困難和壓力，當中服務業持續維持較快增長，刺激經濟增長的作用更大。

最新公布PMI數據對內地、港股屬中性偏好消息，經濟放緩下滑仍在預期之內，反次人行加大放水力度的預期會持續升溫，對內銀股仍屬正面預期。

數碼收發站

證券 推介

神州租車擁規模優勢

神州租車(0699)截至2014年三季度公司運營車隊規模達5.7萬輛，已覆蓋中國除西藏外其他所有省份的70個城市和717個直營網點。其車隊規模、收入、網點覆蓋範圍和品牌知名度均為中國第一，在行業中佔有絕對領導地位。

與美國、日本等較成熟市場相比，中國汽車租賃的滲透率相當低。據羅爾貝格統計，中國汽車租賃的滲透率為0.4%，而日本、美國、韓國則分別為2.5%、1.6%及1.4%。未來中國租車行業增長動力來自三個方面：1.有照無車的「本民族」越來越多，潛在的個人租車用戶不斷擴大。2.自駕遊與商務活動需求持續增長。3.公車改革帶動汽車租賃市場發展，催生出大量租車需求。

車牌儲存足供長期發展

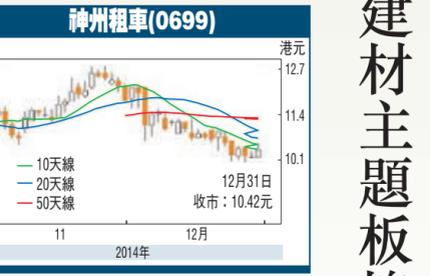
上海、北京、廣州、貴陽、天津、杭州、深圳等城市已出台限購政策，未來中國汽車限購的進程會越來越快。神州租車從2010年開始佈局，在一線城市大幅擴充車隊，囤積車牌以供長期發展。現在公司擁有北京牌照1.3萬張，廣州牌照8,000張，上海牌照4,000張，足以應對未來5年車牌發展需求。

神州在內地網絡佈局已初步完成，未來網點擴張速度會放緩，而公司計劃今明兩年新增3萬輛汽車，大幅擴充車隊。單店可支配車輛逐年增加，單店運營成本被攤薄。神州租車規模優勢將逐漸顯現，預計銷售費用率、管理費用率和財務費用率成下降趨勢，推動業績增長。

我們以公司2015年5倍市賬率(PB)為估值參

第一上海證券

中建材主題板塊領漲股



考，得出目標價12.5元(12月31日收市10.42元)，較現價有20%上漲空間，首次評級買入。

統一證券(香港)

中國建材主題板塊領漲股

中國建材(3323)是大型建材央企，有五大產品包括水泥及混凝土(產能3.88億噸及4.06億立方米均居世界第一)，輕質建材(產能16.5億平方米居世界第一)，玻璃纖維(產能100萬噸居世界第一)，風電葉片(產能1.5萬片居中國第一)，及工程服務。

受惠鐵路城鎮化等建設

2013年營收1,177億元(人民幣，下同)，升34.9%，毛利率增2%至25.6%，盈利57.62億元，升3.3%，每股盈利1.28港元。2014上半年營收557.8億元，升10.39%，純利17.98億元，升33%，每股基本盈利0.333元，表現比預期好很多，在政府加大對鐵路、公路、水利和棚戶區改造等重點項目建設的支持力度以及新型城鎮化，保障房建設加速推動下，加上政府在嚴格限制新增產能的基礎上，出台淘汰低標號水泥、推進兼併重組等政策措施，產能過剩將在一定程度上得到緩解，建材行業的供需關係將持續改善。

預計2014至2016年盈利分別為72億元，升25%；85億元，升18%；98億元，升15%。每股盈利分別為1.6元，1.89元及2.17元。

較海螺PE折讓達3成

中國建材是被納入港股通名單中的非A&H行業龍頭股，這無疑將成為搶貨的對象，再比較兩大水泥龍頭海螺與公司估值，以2014年預估值每股盈利計算的市盈率(PE)，海螺高於7倍，公司才5倍左右，折讓30%以上。

公司投資概念甚多，包括內地減息、增加基建、房地產復甦、落後產能淘汰等，屬中短期主題板塊內的領袖股之一。近日股價一舉升破10天、20天及50天線，整體表現明顯轉強(12月31日收市價7.54港元)。

國浩資本

用，因此本行相信農曆新年過後股價將會有所回升。

鋁生產一體化有優勢

本行上調了公司的2015年銷量假設，但同時下調對公司的平均售價的預測，現時估計公司明年的收入增長將達30%，而毛利率將輕微改善至25.3%，因電力及氧化鋁的自給比重進一步提升。假設公司的銷售及管理費用佔營業額比例維持在1.8%水平，本行預期2015年公司的每股盈利將達1.11元，即今年的每股盈利倒退3%後，明年的每股盈利將增長21%。公司是鋁生產一體化的公司，而其在鋁土礦的採購上亦有優勢，因公司已跟澳洲及印度的鋁土礦供應商簽訂了長期的定價供貨協議，這將令公司繼續成為低成本生產者，並帶來持續的估值重估。本行因此重申買入評級，目標價6.93港元(12月31日收市5.23港元)，相當於2015年5倍市盈率。

證券 透視

宏橋藉收購擴鋁產能正面

中國宏橋(1378)以18.96億元(人民幣，下同)代價買入位於濱州的鋁及發電資產，相關資產包括設計年產能66萬噸的鋁生產設施及總設計容量1,860兆瓦的發電機組。

根據公司公告，目標公司在2013年及2014年首9個月分別錄得3.14億元及4.69億元的稅後盈利，而其資產評估淨值為18.96億元。這代表此次收購作價相當於6.0倍2013年市盈率及1.0倍市賬率，而中國宏橋現時的估值相當於4.3倍2013年市盈率及0.8倍市賬率。然而，目標公司今年的盈利增長強勁，首9個月的盈利已較2013年全年高出49%，本行認為以2014年的市盈率而言，估值並不昂貴(現時的估值相當於4.5倍2014年市盈率，而今年的每股盈利估計下跌

今年產能料增至400萬噸

中國宏橋2014年底的鋁產能預計將達340萬噸(上半年為310萬噸)。在收購完成後，其2015年的產能將進一步增加18%至400萬噸，而其發電機組容量亦會增加37%至6,900兆瓦。由此，本行認為此次收購對公司有利，因其在此次收購扮演了合併者的角色，亦進一步加強了公司在區內的市場地位。另一方面，公司在供電方面的自給比重亦因此次收購而有所提升，對公司的毛利率亦帶來利好作用。

內地鋁價在2014年第4季度的表現較預期疲弱，一方面是由於美元強勢，另外亦由於冬季為鋁金屬的傳統淡季。然而，減息有助增加內地資金的流動性，對商品價格有正面作