

紅籌國企 窩輪

張怡

內地A股早段曾藉CPI數據符預期而大升3%，上證綜指曾高見3,343，惟最後倒跌8點完場，收報3,285點。A+H股方面，南北車A股均升1成至停板，但相關的H股卻續走疲；此外，大連港A股(601880.SS)亦漲停，而H股(2880)則僅升2.37%。受內地將加快完善食品藥品安全治理體系的消息刺激，醫藥股出現全面彈升，當中，四環醫藥(0460)和國藥(1099)均升逾4%。

廣州廣船A股(600685.SS)昨升9.52%，H股(0317)則收報23元，升2.45%，現時H股較A股折讓達52.42%，屬兩地折讓較大股份之一，故其H股後市表現仍續可留意。廣船已完成對龍六造船收購，晉身軍工股行列。擬悉，控股股東中船集團擬將其在華南地區的造船業務相關資產通過重大資產重組注入集團，舊廠房拆遷有望獲得逾百億人民幣拆還款。

受注資消息刺激，廣船曾創出26.6元的52周高位，如今較高位仍有水位可走。在A股漲停下，H股又有收窄概念可憧憬，其追落後潛力仍可看好，上望目標仍看26.6元，惟失守22元支持則止蝕。

A中整固 購輪可揀18074

X安碩A50中國(2823)昨曾高見13.96元，逼近近年高位的13.98元，但最後曾回順至13.18元報收，倒跌0.3%，相信與消化之前累積的龐大升幅有關。若看好該ETF後市表現，可留意A中法興購輪(18074)。18074昨收1.43元，其於今年6月29日到期，行使價為13.5元，現時溢價13.28%，引伸波幅42.7%，實際槓桿4.9倍。此證為輕微價外輪，但論數據尚算合理，即使交投不算暢旺，惟仍作為吸納之選。

廣船注資吸引可留意

上海股市盤面述評

【大盤】：昨日截至收盤，上證綜指報3,285.41點，跌8.04點，跌幅0.24%，成交4,586.48億；深成指報11,324.76點，跌140.38點，跌幅1.22%，成交2,440.33億；創業板報1,553.24點，漲11.35點，漲幅0.74%，成交409.2億。

【板塊方面】：盤面上，保險板塊領漲，中國人壽、新華保險、中國太保一度漲停；銀行、國產軟件、重型機械、中韓自貿區、安防監控等少數板塊逆勢上揚。核能核電、上海自貿、國資改革、煤炭、電力等板塊跌幅領先。

【投資策略】：對於尾市的急劇轉跌，應該說在近期還是比較罕見。但由全日走勢看，尾市急跌震倉概率較大，指數仍具備上行基礎。此前看，大盤在經歷瘋狂升勢後，隨着金融的嚴重分化，有機會展開一段震盪期，而今日在看似要回補前期缺口下，指數一度狂升，非但沒有及時回補，反而是大幅上行，充分說明指數後期仍具備一定的上漲空間，而這種缺口的存在本身就是強勢的表現。因此在金融的分化以及IPO發行加速的影響下，指數逼空勢頭或將減弱，大震盪格局有望延續，但大勢依舊向好，重點仍以個股為主。具體操作上，金融股可以考慮在回調時買入，煤炭、有色、電力、化工都可趁低關注；而國企改革、一帶一路等近期或持續發酵。此外，軍工、傳媒等題材股或將活躍，可逢低逐步吸納。 ■統一證券(香港)

AH股 差價表		1月9日收市價		*停牌	
		人民幣兌換率0.80083		(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)	7.99	25.78	75.18	
山東墨龍	0568(002490)	3.51	8.87	68.31	
洛陽玻璃	1108(000876)	3.98	9.75	67.31	
京城機電股份	0187(000860)	3.08	7.05	65.01	
儀征化纖股份	1033(000871)	2.51	5.66	64.49	
第一拖拉機股份	0038(001038)	5.83	13.02	64.14	
兗州煤業股份	1171(000188)	6.72	14.75	63.51	
東北電氣	0042(000585)	2.06	4.47	63.09	
上海電氣	2727(001727)	4.35	9.40	62.94	
天津創業環保	1065(000874)	5.45	11.62	62.44	
昆明機床	0300(000806)	3.63	7.49	61.19	
經緯紡織	0350(000666)	9.38	18.76	59.96	
洛陽鉚業	3993(000993)	4.97	9.92	59.88	
山東新華製藥	0719(000756)	4.12	8.05	59.01	
中海集運	2866(001866)	2.55	4.92	58.49	
重慶鋼鐵股份	1053(001005)	1.73	3.32	58.27	
大連港	2880(001880)	3.02	5.76	57.72	
上海石油化工	0338(000688)	2.65	4.66	56.84	
中國中冶	1618(001618)	2.44	4.37	54.73	
南京熊貓電子	0553(000775)	2.20	10.95	54.66	
北京北辰實業	0588(001588)	2.61	4.61	54.66	
中國通洋	1919(001919)	4.16	7.30	54.36	
廣船國際	0317(000685)	23.00	38.30	51.91	
晨鳴紙業	1812(000488)	3.86	6.41	51.78	
馬鞍山鋼鐵	0323(000808)	2.33	3.73	49.98	
四川成渝高速	0107(001107)	3.34	5.25	49.05	
鄧模機	0564(001717)	4.88	7.55	48.24	
紫金礦業	2899(001899)	2.44	3.74	47.75	
中海發展股份	1138(000026)	5.98	9.14	47.60	
中煤能源	1898(001898)	4.78	7.28	47.42	
中海油田服務	2883(001808)	13.52	20.49	47.16	
中國鐵建	1186(001186)	9.71	14.71	47.14	
中國鋁業	2600(001600)	4.03	6.09	47.01	
東方電氣	1072(000875)	14.82	22.00	46.05	
深圳高速公路	0548(000548)	5.90	8.69	45.63	
中國交通建設	1800(001800)	9.66	14.17	45.41	
大唐發電	0991(001991)	4.44	6.49	45.21	
中國東方航空	0670(000115)	4.01	5.60	42.66	
中國中鐵	0390(001390)	6.21	8.64	42.44	
中國石油股份	0857(001857)	8.81	12.06	41.50	
金隅股份	2009(001992)	7.34	9.98	41.10	
江西銅業股份	0358(000362)	13.92	18.75	40.55	
中國南方航空	1055(000029)	4.13	5.48	39.65	
海信科龍	0921(000921)	6.53	8.58	39.05	
比亞迪股份	1211(002594)	29.90	38.44	37.71	
中信銀行	0998(001998)	5.93	7.61	37.60	
中國國航	0753(001111)	6.92	8.79	36.95	
廣深鐵路股份	0525(001333)	3.74	4.63	35.31	
東江環保	0895(002672)	29.25	36.00	34.93	
廣汽集團	2238(001238)	7.13	8.66	34.07	
海通證券	6837(000837)	19.36	23.50	34.03	
中信證券	6030(000030)	29.25	34.96	33.00	
安徽皖通公路	0995(000012)	5.26	6.27	32.82	
中集集團	2039(000039)	17.22	20.43	32.50	
新華保險	1336(001336)	40.40	46.85	30.94	
中聯重科	1157(000157)	5.82	6.71	30.54	
中國人壽	2628(001628)	30.45	33.93	28.13	
中國石油化工	0386(000028)	6.21	6.74	26.21	
興通通訊	0763(000063)	18.02	19.55	26.18	
中國北車	6198(001299)	10.60	11.44	25.80	
金風科技	2208(002208)	13.56	14.21	23.31	
華電國際電力	1071(000027)	6.28	6.46	22.11	
中國南車	1766(001766)	10.12	10.27	21.09	
中國銀行	3988(001988)	4.44	4.48	20.63	
民生銀行	1988(000016)	10.18	10.23	20.31	
長城汽車	2333(001633)	42.90	42.82	19.77	
麗珠醫藥	1513(000513)	50.85	50.60	19.52	
建設銀行	0939(001939)	6.45	6.41	19.42	
交通銀行	3328(001328)	6.78	6.52	16.72	
中國神華	1088(001088)	22.85	21.55	15.09	
農業銀行	1288(001288)	4.03	3.77	14.39	
上海醫藥	2607(001607)	18.14	16.96	14.35	
鞍鋼股份	0347(000898)	6.53	5.90	11.37	
瀋陽動力	2338(000338)	31.90	28.67	10.90	
中國平安	2318(001318)	83.15	72.95	8.72	
工商銀行	1398(001398)	5.73	4.89	6.16	
華能國際電力	0902(000011)	10.28	8.56	3.83	
招聯銀行	3968(000036)	10.04	15.70	2.88	
中國太保	2601(001601)	38.00	30.99	1.80	
青島啤酒股份	0168(000600)	52.80	41.55	-1.77	
江蘇寧滬高速	0177(000377)	9.36	7.34	-2.12	
安徽海藥	0914(000585)	29.35	22.07	-6.50	
復星醫藥	2196(000196)	29.45	22.08	-6.81	
萬科企業	2202(000022)	18.24	13.45	-8.60	
白雲山	0874(000332)	*	*	-	

板塊 拆局

內房轉好 中海外攻守兼備

踏入2015年，內房板塊出現眾多消息，並紛紛出現異動。先有北京在時隔六年後，再次上調住房公积金貸款額度，個人在購買政策房或套型面積在90平方米(含)以下的首套自住住房，貸款最高額度上調至120萬元。北京是少數仍實施限購令的城市(其餘仍實施限購令的城市為上海、廣州、深圳及三亞)，雖然至今仍未鬆綁，但是次以公積金貸款的方式去支持房地產市場，投資者理解為政府對內房板塊釋出正面訊號，成為近期內房板塊向好的誘因。

但另一方面，佳兆業(1638)甫踏入2015年後，便出現債券違約事件，而

且更一度傳出清盤的消息。佳兆業馬上作出澄清，表示沒有過任何有關清盤及重組的決議案。

綜合而言，在國策擬似放寬的支持下，內房板塊有回暖跡象；但同時，板塊的政治和政策風險亦不斷提高。因此，在挑選內房股時，務必要做到攻守兼備。筆者按以下條件，試圖在內房板塊中找出合適的股份：1)流動比率(Current Ratio)高於；2)最新財年每股盈利錄得增長；3)其他系數(Beta)高於1。

要挑選流動比率較高的公司，是希望找出短流動性較佳，有能力應付短期負債的公司，以提高防守性。至於進攻

方面，就以挑選盈利增持增長者，以及貝他系數高於1者，務求能取得跑贏大市的表現。

經過上述條件的篩選，共得出4隻乎合資格的股份，包括：中國海外宏洋(0081)、北京北辰(0588)、中國海外發展(0688)及合生創展(0754)。再從股東回報率(ROE)角度看，就以中國海外宏洋的24.43%及中國海外發展的23%較佳，亦明顯高於其餘兩家公司。

行業龍頭享高估值成首選

若從估值角度看，中國海外發展的PE(市盈率)及PB(市帳率)分別為8.02



醫藥太陽能股追落後

美股三大指數隔晚再急升1.84%，道指大升323點收報17,907，美企業裁員人數創17年新低、憧憬歐央行全面寬均成為延續升勢的動力。周五亞太區股市除內地A股、星、台股回軟外，多數市場均延續前市升勢而進一步上揚，並以澳、紐、菲及港股較突出。內地A股早段曾藉CPI數據符預期而大升3%，上綜指高見3,343，惟遇回吐壓力倒跌8點，收報3,285點。港股連續第二天跟隨美股而強勢反彈，高開214點重上24,000點，一度升上24,142，升逾300點，其後受A股倒跌而升幅收窄，尾市收報23,920，全日升84點或0.35%，成交增至1,242億元，中移動(0941)、聯通(0762)及內險股成領漲主角。港股再度擺脫A股回調而追隨美股升勢，顯示資金回流追落後的動力已加強，有利月內股市進一步向好。 ■司馬敬

數碼收發站

美股在周五公布非農業數據前夕，三大指數均大升高收，以道指升323點來說，即周三、四兩天已合共大升544點，收復周一、二大跌市合共461點有餘，充分反映這一周美股的大落大上，並非是創高峰後的逆轉走勢，反而是一次健康大調整，而過去兩天大幅反彈重上17,900，顯示風險資金並未「出逃」投入債市。

通脹低企 利人行降準減息

內地去年12月CPI按年升1.5%，通脹率較11月回升0.1個百分點，符合市場預期。去年全年通脹率為2%，遠低於中央3.5%的控制目標。另一方面，去年12月工業生產者出廠價格指數(PPI)則進一步下跌，按年跌3.3%，連續34個月下跌，超過預期跌幅。去年全年跌1.9%，而購進價格亦跌2.2%。

內地通脹數據及工業生產價格指數，均反映人行完全有條件進一步放鬆銀根挽住下滑中的經濟，PPI急跌雖有部分因素來自油價的顯著下跌，但實體經濟持續放緩的局面仍未扭轉。可以預期，首季內人行透過降準或再次減息的機會已升溫，有利A股及港股的上升走勢。

中移動延續強勢，一度升上95.8元，收報95.05元，再升1.45元或1.5%，成交增至29.63億元。聯通亦跟上，大升5.2%收報11.2元，成交增至12.52億元。中資資訊板塊已成為資金換馬對象，看好今年4G業務顯著增長成主要動力。

另一方面，醫藥、光伏新能源板塊在昨日明顯地成為換馬對象，國藥(1099)在4.4億大成交下躍升4%收

報29.55元，已擺脫過去一兩周的橫行偏軟局面，有望在下周延續升勢。此外，四環醫藥(0460)升4.8%，收報5.59元，成交5.05億元；聯邦製藥(3933)升4.1%，收報4.82元，均是醫藥股轉強的代表股份。

至於光伏板塊，興業太陽能(0750)大升6.6%，收報11.92元，成交增至7,310萬元；保利協鑫(3800)升2.2%，收報1.83元，成交1.32億元，同樣見到基金大手吸納的動向。千億市值的漢能薄膜發電(0566)亦升1%，收報2.81元。內地工信部去年底已提出進一步優化光伏企業兼併重組市場環境的意見，代表今年光伏業加快推進已成主要政策，相關概念股正處於低位徘徊，有趁低收集價值。

收市後，長和宣布業務合併及改組，長實(0001)和黃(0013)合併成兩間新公司，即長和及長地，長和資產包括港口、電訊、零售、基建、能源及動產租賃業務；而長地資產則包括兩集團在香港、內地及海外的房地產業務。長和的註冊地在開曼群島，而長地即長江實業地產，即保留在港註冊。

誠哥在記招強調今次長和合併改組成立兩間新公司，是消除長實持有和黃作為控股公司的折讓，從而為股東釋放價值；新架構下業務有更高透明度及一致性，並有望今年增加派息。

長實、和黃今回大合併，長實股東1換1長和，和黃則1股換取0.684股長和；每1股長和獲派1股長地。長和今次合併改組，其中的關注點，是新成立的長和註冊地在開曼群島，以反映國際業務集團。

中小股須防短線追高風險

葉尚志
第一上海首席策略師

1月9日。港股大盤走了一波三連漲，仍在延續穩中向好的走勢。內地A股在周四出現深度調整後，在周五再度出現急漲急回的波動行情，但是對港股盤面未有構成太大沽壓，可以進一步確認港股目前的抗跌力。事實上，由於港股內部已出現了強勢藍籌股品種如港交所(0388)、騰訊(0700)以及中移動(0941)等等，再加上中國平安(2318)、中國人壽(2628)以及四大國有銀行等估值比較低的放鬆政策受惠股，相信大盤的總體穩定性是可以保持在良好狀態，有出現回整、整理的機會，但是出現大幅下挫的可能性卻不大，市場有進入炒股不炒市的階段，而周五的升跌股數比例是749：661。

內地A股在周五出現大幅波動，上綜指在盤中曾一度衝高至3,404的5年多新高，但是在收盤前出現急回，最後收盤報3,285，下跌0.24%。總體上，在進入寬鬆周期、政策面仍傾向放鬆的背景下，我們估計A股仍處於中長期升軌，但是在短期累積幅度已多的情況下，市場出現漲後回整，是正常健康的現象。自去年11月21日人行宣佈減息以來，上綜指已累積了有超過30%。內地公佈了最新的宏觀數據，12月CPI和PPI分別按年上升1.5%和下跌3.3%，通脹風險未能解除，相信人行仍將繼續放鬆政策。

恒指仍處上攻勢頭

國指在周五出現衝高後回壓的行情，未能衝破前期高點12,400，但守穩11,800至12,000承接區的話，仍可望保持高位運行的局面。國指收盤報12,081，上升57點或0.47%。而恒指亦試衝了24,000關口，但是未能站穩其上，在強勢藍籌股陸續出現的形勢下，相信恒指仍處於上攻勢頭，而初步支持位可以在23,700建立。恒指收盤報23,920，上升84點或0.35%，如能升穿前期高點24,313，中期升浪可確認獲得伸展。另外，港股主板成交量有1,244億多元，連續第五日超過1,000億，沽空金額有124.7億元，沽空比例10.02%。

盤面上，中小股繼續保持活躍度，但是在股價已彈升過後，要注意短線追高的風險。由於大盤股前期漲幅已多，中小股尤甚是在去年12月受到資金面壓力而打下來，獲得了資金重新關注，都有趁機借消息來進行修復。

(筆者為證監會持牌人)

美樓市復甦 創科可吸納

報道指美國總統奧巴馬計劃減少聯邦房屋管理局收取的按揭保險金額0.5個百分點至0.85%。聯邦房屋管理局預期這政策可刺激25萬戶進入美國樓市。

業務與美市場高度相關

政府的估計若成真，新增需求令人印象深刻。是項政策應是當局今年增加就業的措施之一，根據穆迪的估算，單戶房屋及多戶房屋一般能創造3.5及5個職位。創科(0669)70%營業額來自美國市場，故此股價表現和美國樓市高度相關。經過公司多年來致力推廣品牌，創科於美國電動工具的市場份額大約20%。前述政策應會對公司股價表現有刺激作用。

值得留意的是，創科過去兩個月買入86.5萬股公司股票，平均買入價約每股22.18元。回購數目並不惹人注目，然而，本行認為這反映管理層認為市場人士低估了公司的價值。自從2011年以來，創科管理層進行了五輪的回購行動，每次回購行動都是股價強勁表現的領先指標。以每次收購行動的第1日作起點，隨後股價平均升45%，升幅介乎17%至94%。若這模式再次出現，現時正是增持良機。展望將來，本行預期創科的2014年及2015年的營業額增長分別達10.0%及9.5%，隨着產品組合出現改善，2014年及2015年的毛利率將擴張0.8個百分點及0.5個百分點。故此，2014年及2015年的每股盈利將按年升20%及23%。本行維持創科的買入評級，並調升目標價至27.80元，相當於18倍2015年市盈率，2013年至2015年的年複合增長率達20%。主要的下行風險是美國市道復甦較預期慢。分析員平均目標價是31元。

匯富金融

證券 推介

周大福品牌價值勁 長線佳

周大福(1929)第3季度(於2014年12月結束)出人意料地令市場感到失望，同店銷售增長大幅下跌18%，大幅多於管理層在最近的會議上樂觀的預期，也多於我們估計溫和的11%的跌幅，是一個整體的銷售下滑，內地/香港的跌幅為15%/21%，遠低於我們預估的6%/17%。

對於香港市場，公司12月銷售非常疲弱(即使「佔領中環」行動結束)，這意味着經過低迷的10月(24%同店銷售)，之後11月的溫和復甦只是短暫的。即使大眾珠寶首飾的銷售保持良好，高端珠寶首飾(售價每件超過10萬港元)的銷售出現了大幅下跌，平均售價在第3季度下降25%。

對於中國市場，同店銷售並沒有復甦，在第3季度同店銷售僅降12%下滑至15%，這超出了市場預期，管理層表示因為去年基數較高，黃金銷量超過增長

60%。然而，有趣的是，在中國零售數據珠寶部分在10月和11月的銷售實在提升了不少，這跟周大福的數據有異。

管理層向下修正他們的預測，第4季度店銷售增長，從低單位數下降到負單位數，2015年全年銷售也從一個單位數字下降到兩位數下降。因為管理層之前才再次重申銷售目標，所以這突如其來的修訂暗示12月銷售數據是非常意外的。

我們預測有幾個原因引致了弱點加劇，1) 港元/美元對歐元/日圓/韓圓的升值實際上在2015財年第三季加劇了，中國高消費旅客從香港分流到其他地方的趨勢增加；2) 反腐敗鬥爭已重新在中國點燃。事實上，管理層曾表示，公司該季度在澳門的表現更差；3) 香港寶石銷售的平均售價下降，一方面是因為2015財年第三季鑽石價格在下跌，但在另一方面，