

股市 縱橫

韋君

需求看俏 海爾電器走強



雖然外圍美股道指上周五掉頭急跌170點，而上證綜指昨又續挫1.71%，惟長和公布重組合併計劃，不但刺激兩隻股份齊齊升，亦成為港股造好的主要動力。值得注意的是，A股昨續挫，但觀乎在本地上市

的X安碩A50中國(2823)和南方A50(2822)卻均以報升完場，上述ETF唔肯跌，反映各路資金對A股後市並非看得太淡。

事實上，市場普遍預期，人行減息後，未來12個月會有兩次把存款準備金率下調。中央連番出招撐經濟，加上A股有運行，對提振市場消費大有裨益，作為內地家電龍頭股的海爾電器(1169)可望直接受惠，業績前景可以看好。

夥阿里拓物流備受看好

海爾電器母公司海爾集團日前公布去年成績表，全球營業額實現2007億元(人民幣，下同)，同比增長11%；實現利潤150億元，同比增長39%。其中，線上交易額實現548億元，同比增長2391%。母公司線上交易額暴增，海爾電器作為海外上市旗艦也唔執輸，早於2013年12月，已為旗下「日日順物流」引入阿里巴巴集團為

戰略投資者，阿里透過增資、認購可換股債及海爾電器股份的方式，成為海爾物流業務的戰略投資者。

集團除夥拍阿里拓物流業務外，母企也與後者聯合推出海爾阿里電視系列，該電視採用阿里巴巴集團家庭數字娛樂服務，具有電視網購(阿里VIP購物廣場、雲遊戲、娛樂等)特色。另一方面，海爾集團最近又和恒大集團簽訂戰略合作協議。根據協議，雙方將在家電、家居、金融服務等方面全方位展開戰略合作，初步擬定2015年至2017年度總體戰略合作規模為300億元。就業績表現而言，海爾電器截至去年9月底止九個月，綜合業務收入按年升12.2%至513.9億元，純利升19.5%至16.6億元。此外，集零售、售後服務及物流於一身的渠道綜合業務亦保持穩定增長，分部收入按年增12.5%至477.6億元，佔總收入逾九成。

海爾電器去年預測市盈率約18倍，雖不算便宜，但作為一隻高增長股份，在行業市佔率又佔優，故應可享高估值。該股已重返20港元關，中線目標上移至年高位的24.9港元。

東風追落後潛力佳

紅籌企 高輪 張怡

內地股市經過上周五先搶高後急挫的大波動後，昨日股指全日均以反覆走疲為主，上證綜指曾失守3,200點關，收報3,229點，跌1.71%。A股獲利回吐，這邊廂的港股則在長和重組的利好消息支持下造好，惟投資者觀望氣氛濃厚，也影響中資股表現。不過，中資汽車股的抗跌力仍佳，當中華晨中國(1114)曾高見13.74元，收市報13.7元，仍升3.47%。

中資汽車股彈力轉強，當中華晨後的東風集團(0489)亦見發力，一度高見11.66元，收報11.52元，仍升0.22元，升幅為1.95%。東風集團日前公布，去年12月份汽車銷售27.12萬輛，按年上升0.92%，按月上升9.28%。其中該月乘用車和商用車分別銷售為24.02萬輛、3.11萬輛，分別按年升7.78%及下降32.35%。乘用車環比上升12.66%，商用車按月下降11.26%。

瑞信較早前的研究報告料東風集團股價，將在未來12個月上升，因公司將推出8款新車型的運動型多用途車，料銷售將會好轉。該行將公司目標價由14.5元下調至13.3元，維持「跑贏大市」評級。

東風集團今年預測市盈率約6.23倍，相比長和的12.17倍，已顯得較為偏低。可考慮於現水平部署吸納，下一個目標上移至150天線的12.71元，惟失守50天線支持的38.8元則止蝕。

南方A50購輪可掙18641

內地股市昨受壓，南方A50(2822)則見持穩，收報13.94元，倒升0.02元，ETF跌唔落，反映相關基金對A股後市仍然樂觀。若看好南方A50的後市表現，可留意南中匯豐購輪(18641)。18641昨收0.234元，其於明年3月31日到期，兌換價為13.48元，兌換率為0.1，現時溢價13.58%，引伸波幅40.1%，實際槓桿3.5倍。此證已為價內輪，因有較長的期限可供買賣，現時數據應屬合理，加上交投也算暢旺，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：昨日截至收盤，上證指數收3,229.32點，跌56.10點或1.71%。ZB2成交3662.73億元(人民幣，下同)；深成指報11285.18點，跌39.58點或0.35%，成交2,041.1億元；創業板報1,586.12點，漲32.88點或2.12%，成交359.96億元；H100指數報4,022.55點，跌1%。

【板塊方面】：板塊方面，當炒概念股表現活躍，互聯網金融概念股領升，同花順、東方財富升停板，金證股份、上海鋼聯升逾9%；國產軟件繼續表現佳，南威軟件、贏時勝、朗瑪信息等升停板；此外，充電樁、智慧醫療、鋰電池等升幅領先，而港口海運、建築、工程機械、電力、鋼鐵、煤炭、基本金屬、房地產等展開回調，跌幅較大。保險股抗跌，中國平安升逾3%，中國人壽升近3%，僅新華保險微跌。個股方面，兩市合計27隻非ST股封升停板，洛陽玻璃、準油股份、雷曼光電和鳳凰股份4股跌停板。此前連續6個交易日升停板的中國南車和中國北車分別下跌1.36%和5.33%。

【投資策略】：總體來看，目前經濟基本面並未走壞，且存強烈二次降息預期，預計牛市仍未結束，待本輪新股發行後有望重振上漲腳步。後市，可以繼續逢低關注金融，尤其是券商(50ETF期權受益)和保險。對於逐步升溫的土地改革題材、國資改革題材要加強配置。而技術走勢方面，上證雖然出現調整，但仍未跌停20天線的上行軌，投資者要留意調整可能未完。 ■統一證券(香港)

AH股 差價表 1月12日收市價 *停牌

名稱	H股(A股)代號	H股價(港幣)	A股價(人民幣)	H比A折讓(%)
浙江世寶	1057(002703)	7.74	25.66	75.87
山東墨龍	0568(002490)	3.37	8.65	68.83
洛陽玻璃	1108(600876)	3.50	8.79	68.15
第一拖拉機	0038(601038)	5.81	13.58	65.77
兗州煤業股份	1171(600188)	6.57	14.89	64.70
儀化化纖股份	1033(600871)	2.38	5.39	64.68
京城機電股份	0187(600860)	3.07	6.82	63.67
東北電氣	0042(000585)	1.98	4.20	62.29
上海電氣	2727(601727)	4.19	8.80	61.91
昆明機床	0300(600806)	3.45	7.20	61.67
經緯紡織	0350(000656)	9.38	19.40	61.32
天津創業環保	1065(601741)	5.36	10.93	60.77
洛陽鉚焊	3993(603993)	4.96	9.71	59.14
山東新華製藥	0719(000756)	4.04	7.87	58.93
大連港	2880(601880)	2.90	5.54	58.12
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.69	3.18	57.49
中海集運	2866(601866)	2.52	4.67	56.83
上海石化	0338(600688)	2.28	4.18	56.37
南京熊貓電子	0553(600775)	6.10	10.81	54.86
中國中冶	1618(601618)	2.56	4.41	53.56
中國遠洋	1919(601919)	4.07	6.94	53.09
北京北辰實業	0588(601588)	2.59	4.38	52.70
廣船國際	0317(600685)	23.20	39.09	52.52
晨鳴紙業	1812(000488)	3.85	6.12	49.68
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.26	3.57	49.36
紫金礦業	2899(601899)	2.41	3.76	48.73
鄒煤煤	0564(601717)	4.84	7.45	48.03
四川成渝高速	0107(601107)	3.21	4.91	47.70
上海發展股份	1138(600202)	5.78	8.70	46.85
中國能源	1898(601898)	4.72	6.95	45.67
東方電氣	1072(600875)	14.62	21.51	45.63
深圳高速公路	0548(600548)	5.73	8.35	45.10
中國鐵建	1186(601186)	9.67	14.03	44.86
中國鋁業	2600(601600)	3.95	5.73	44.85
中國東方航空	0670(600115)	3.93	5.70	44.84
中海油田服務	2883(601808)	13.72	19.71	44.32
中國交通建設	1800(601800)	9.77	13.90	43.77
大唐發電	0991(601991)	4.31	6.07	43.20
中國南方航空	1055(600029)	4.04	5.65	42.80
金隅股份	2009(601992)	7.14	9.57	40.32
比亞迪股份	1211(002594)	29.65	39.48	39.92
中國石油股份	0857(601857)	8.77	11.63	39.68
江西銅業股份	0358(600362)	13.70	18.08	39.38
海利科龍	0921(000921)	6.42	8.47	39.37
中國中鐵	0753(601390)	6.19	8.13	39.09
長城汽車	2333(601633)	7.06	8.92	38.79
中國銀行	0998(601998)	5.91	7.46	36.63
東江環保	0895(002672)	28.55	35.21	35.14
廣深鐵路股份	6837(600837)	18.78	22.77	34.02
廣汽集團	0525(601333)	3.73	4.43	32.64
廣汽集團	2238(601238)	7.18	8.47	32.19
中集集團	2039(000039)	17.04	19.90	31.50
安徽皖通公路	0995(600012)	5.20	6.06	31.36
中國信託	6030(600030)	28.80	33.55	31.33
中國人壽	2628(601628)	30.40	34.91	30.34
新華保險	1336(601336)	40.70	46.73	30.33
中國重慶	1157(000157)	5.77	6.39	27.77
中國北車	6199(601299)	9.89	10.84	27.01
中國通訊	0763(000663)	17.70	19.14	26.02
中國南車	1766(601766)	9.57	10.14	24.50
中國石化	0386(600028)	6.21	6.57	24.39
金風科技	2208(002202)	13.16	13.81	23.77
長城汽車	2333(601633)	4.95	43.77	23.15
華電國際電力	1071(600027)	6.16	6.19	20.39
中國銀行	3988(601988)	4.39	4.41	20.37
廣發證券	1513(000513)	50.55	50.64	20.15
建設銀行	0939(601939)	6.40	6.25	18.08
民生銀行	1988(600016)	10.32	10.00	17.44
交通銀行	3328(601328)	6.74	6.48	16.79
上海醫藥	2607(601607)	17.72	16.94	16.32
中國神華	1088(601088)	22.50	20.83	13.59
農業銀行	1288(601288)	4.01	3.68	12.83
中國平安	2318(601318)	82.55	75.18	12.16
鞍鋼股份	0347(000898)	6.43	5.65	8.96
鞍鋼動力	2338(000338)	31.95	27.98	8.65
工商銀行	1398(601398)	5.68	4.82	5.73
招商銀行	3968(600036)	18.54	15.60	4.93
中國太保	2601(601601)	38.30	31.08	4.42
復星醫藥	2190(600190)	28.30	22.02	-2.81
華電國際電力	0902(600011)	7.02	8.22	-3.95
青島啤酒股份	0168(600600)	53.25	41.05	-3.77
安徽海螺	0914(600585)	29.30	22.22	-5.49
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.35	7.07	-5.79
萬科企業	2202(000002)	17.70	13.12	-7.92
白雲山	0874(600332)	-	-	-

資金回流 港股追落後升溫

周一亞太區股市互有升跌，除內地A股急跌外，多數市場升跌均溫和，上周五美股急跌未對亞股市場帶來衝擊，市場對美工資下降，有助紓緩就業數據強勁對提早加息的疑慮。內地A股在大批新股登場下借勢調整，上綜指曾失守3,200關，收報3,229，跌1.7%。昨日港股受長和股價大升逾1成而高開198點，衝上24,000關高見24,119，其後即在回吐壓力及中資金融股調整下回落，曾倒跌14點低見23,905，不過午市受道指期貨回穩及期指買盤支撐而回升，尾市重上24,000關，收報24,026，全日升107點或0.45%，成交縮減至899億元。港股連續第四日上升，並連續在A股較大調整下保持升市，抗跌力明顯增強，反映港股續獲回流資金入市，有利大市上衝24,300阻力，首季內撲向25,000關的機會提升。 ■司馬敬

1月期指全日高低位為24,119/23,897，收報24,049，升120點，較恒指高水17點，成交合約4.46萬張。長實(0001)及和黃(0013)大升12%至14%，貢獻恒指149點，換言之，扣除長和因素，恒指實跌約42點，但期指仍維持炒高水，反映期指大戶續佔主導，看好一月市表現。

市場預期內地人行在月內降準或減息之際，韓、星市場昨天也有消息指有機會在四月減息。外匯市場傳出韓國將下調GDP增長，為央行減息鋪路；瑞士信貸則預測新加坡在4月寬鬆貨幣政策。值得一提的是，上周五美國12月失業率降至5.6%，非農業新增職位增加達25.2萬個，但工薪不升反跌，時薪按月跌0.2%，抵銷了就業數據強勁對提早加息的壓力，市場甚至認為會推遲減息，即今年6月後始減息。

在美加息有機會遲至6月及歐央行在首季內勢必全面量寬的大環境下，已有跡象吸引部分資金回流亞洲市場，令新年後亞股走勢轉強，尤以去年大落後的港股表現明顯跑贏區內市場，以昨日恒指收市計，今年一月以來升1.79%，而日股跌1.45%、大馬跌1.49%、台股跌1.39%、內地上綜指跌0.17%。港股追落後跟上美股等外圍升市，已成最新動向。

昨市最大焦點，自然是長和大合併的股價表現，結果大合併威力貫穿整日市況，雖衝高後回順，但兩股仍大升逾1成，成交額合共85.6

長實曾越150元 貼近歷史高位

長和大合併令折讓逾2成的資產得以反映，市場估計涉達870億元，是實際支持兩股大升的主要原因。長實昨日高開143.5元後，曾摸上150.3元高價，收市143.10元，大升18.3元或14%，成交逾40億元。150元關對長實而言甚具意義，長實近42年的上市歷史中，只有兩次收市價高於150元，最高價為152元，在去年7月30日締造，當日收報150.40元；另一次是2007年10月29日，高見151.15元，收報150.20元。昨日大升曾觸越150元，長期擁擠欲得杯落。至於和黃，昨高開100元後，曾高見103.1元，收報98.35元，大升10.95元或12%，成交45.55億元。和黃的歷史高價為2000年3月13日的130.50元，當日收報122.85元；而去年7月3日收報107.80元。去年7月長和大升是受到出售和記港隆(0715)套現約38億所刺激。

公司動向方面，中國信貸控股(8207)宣布，已與第一P2P有限公司/網信理財簽訂正式收購10%股份協議。是次收購將大幅提升集團在行業內的競爭優勢，擴大集團於P2P業務領域的市場份額，提升集團的知名度。

數碼收發站

大市成交縮料轉弱

1月12日，港股本盤繼續穩中向好的發展模式，雖然內部分化行情有再度出現跡象，但是在隔晚歐美股市下跌，A股延續調整勢頭的背景下，港股本盤仍可體現出較強的抗跌力，國指跌幅不足1%，而恒指更是進一步上升至24,000關口水平來收盤。正如我們近來指出，由於港股內部已出現了強勢監管股品種，加上長和系宣布重組刺激相關股分別急漲超過10%，都是對大盤構成維穩作用的因素。然而，中小股在上周經歷了快速的彈升修復後，資金追高的熱情有所降溫，升跌股數比例是476:955，是近日來盤面表現比較差勁的一天。

國指出現震盪調整，在盤中曾一度下跌超過200點低見11,880，而收盤前跌幅出現收窄並且修復12,000關口，但是短期動力有放緩跡象，不排除短期調整空間有下伸的機會。國指收盤報12,017，下跌65點或0.53%，11,800至12,000的短期承接區繼續受到考驗，不容有失，否則將朝着中短期支持位11,500水平來進發。而恒指則表現相對較穩，長實(0001)以及和黃(0013)加入了強勢藍籌股品種名單，加強了維穩推動力量。恒指收盤報24,026，上升107點或0.44%，初步支持位仍見於23,700水平。另外，港

股主板成交量連續五日超過1,000億元後，周一回降至899億多元，而沽空金額有95.3億元，沽空比例10.6%。

內銀內險候低吸納

隨着大市成交量再次出現下降，相信盤面總體動力有放緩的機會，操作上不建議追高，但是對於內地放鬆政策受惠股，如內險股和內銀股，依然是可以優先關注的低吸品種。至於中小股方面，我們還是維持之前觀點，在股價已出現了彈升後，操作上要留意短線追高的風險。事實上，在上周的修復過程中，油氣相關股和風電股平均漲了有9%，醫藥股平均漲了接近有8%，核電相關股平均漲了有6%，估計股價已出現了充分的修復，在未有突破性新消息出來之前，股價要進一步向上突破，尤其是要展開新一波升浪，相信會有相當難度。(筆者為證監會持牌人)

穩增長政策成首季股市推手

展望2015年第一季，預計支撐內地股市氣氛與情緒維持正面狀況的主要因素，離不開市場持續預期人民銀行將維持相對寬鬆的貨幣政策來幫助穩定經濟增長。基於去年中央經濟工作會議已把穩增長成為今年經濟發展「新常態」下的首要任務，在推進全面改革與調整結構時，保持經濟於合理範圍運行(目前市場普遍共識為7%左右的增長)。

去年12月上旬召開的政治局會議，已明確提出中國進入經濟發展「新常態」的理念，市場普遍已預期中國經濟的增速將會放緩，而這階段增速將降至7%水準，此為市場的主流看法。事實上，國家主席習近平去年11月亦強調中國要於2020年實現人均收入翻一番的目標，每年的GDP增速只須要7%的觀念。

中國當下面對的經濟形勢為：一方面中央政府主動把「新常態」的觀念落實於國家的宏觀調控思路當中，目的是通過降低經濟增速，替習李政府針對中國經濟的全面改革和結構調整提供更靈活的空間。經濟增長從過去的高增速轉為中高增長速度，可換取空間給予結構不斷優化與升級，讓第三產業及消費需求逐步成為推動經濟增長的主力。

另一方面，現時內地經濟亦面對實際的結構性問題拖累整體經濟增長。經過過去十年的經濟高速增長以及粗曠型增長模式，內地不少產業呈現產能過剩的狀況，加上，房地產亦需要去庫存，令房地產投資增速去年呈現放緩。由於房地產於過去十年為中國經濟的支柱產業之一，故房地產市場陷進調整階段，隨即拖累整體經濟增長。

現階段，中央政府需要穩定的經濟增長環境，來加快推進經濟改革與結構調整，因此，中央政府將加大財政政策的力度與貨幣政策趨向放鬆，來對沖房地產投資放緩及調節產能過剩對經濟產生的負面影響。(筆者為證監會持牌人)

價值投資

去年內房表現疲弱，不少與之相關的行業也受到拖累，業績出現下滑。不過，2014年四季度之後，中國政府不斷出台政策為樓市鬆綁，樓市下行勢頭已經紓緩。同時，為穩定經濟增長，政府持續大力推動基建、棚區改造、水利等工程建設。本周筆者推介中國聯塑(2128)，因其作為中國最大的塑料管道及管件生產商，產品應用廣泛，業績表現穩定，受惠基建、水利和棚區改造等項目。目前集團積極推動業務升級，業績料可持續改善，且現時股價及估值均處於近兩年相對低位，值得關注。

管道需求上升 業績真改善

業績表現令人失望，雖然收入及毛利分別按年上升15.6%和10.1%，至65.81億元(人民幣，下同)和16.43億元，但營運開支意外大增，導致純利同比下滑8.3%至6.21億元。集團純利下跌，主要是由於銷售及融資成本意外上升。其中，融資成本增加是集團提早贖回優先票據所致，不過，此舉屬非經常性開支，且有助集團降低負債比率，影響正面。另外，去年四季度以來，內房出現回穩跡象，政府也不斷推出水利等大型基建項目，料可提振管道的市場需求，集團業績有望明顯改善。

筆者認為，市場過分憂慮內房下行對集團業績的影響。因為集團只有25-30%的管道業務與房地產相關，且儘管內房新動工項目減少，保障房、棚區改造

比富達證券(香港)市場策略研究部高級經理 何天仲

項目持續大量進行，再加上政府不斷推出水利、電力和燃氣輸送等工程，管道的市場需求仍然增長穩定。此外，業務升級已成為集團重要的發展策略。近年集團積極發展新型家居建材產品，除了管道，還將暖水衛生浴室、整體廚房和鋁鋼門窗進行綁架銷售，對收入提升顯著。集團近日也發布通告，計劃建立一個提供多元化的展銷平台(聯塑商城)，將可打通上下游產業鏈，集採購、供應及銷售於一體，市場競爭力有望進一步提升。長遠來看，集團發展前景仍值得期待。

估值方面，以1月12日收市價4.06港元(下同)計，中國聯塑對應市盈率(P/E)和市賬率(P/B)分別為7.22倍和1.33倍，均處於過去兩年相對低位。隨着集團業務持續升級，管道市場需求改善，業績有望造好，從而帶動股價反彈，建議買入價4.0元左右，目標價5.2元，止蝕3.6元。 本欄逢周二刊出