韋君

越

張怡 上證綜指昨走低至3,222點報收,跌 0.4%,而這邊廂的港股也在觀望氣氛轉濃下

走勢偏軟,惟觀乎部分中資板塊的表現仍佳。 新電改方案獲原則通過,電力股再成熱捧對象, 當中華電國際(1071)曾高見6.96元,收報6.87 元,仍升6.51%。

內房股整體表現相對亦佳,當中龍頭的中國海 外(0688)高見25.45元,收報24.7元,仍升 2.28%。同屬內房股的越秀地產(0123)剛公布最 新的銷售數字,去年12月份集團合同銷售金額 17.95 億元(人民幣,下同),合同銷售面積約 12.96萬平方米,按年分別上升222%和105%。

2014年度,越地累計合同銷售220.14億元, 儲 按年上升50%;累計合同銷售面積188.61萬平 方米,上升63%。累計合同銷售金額佔2014年 銷售目標220億元的100%。越地去年積極投 ★ 地,最近一次是透過持股95%附屬廣州東輝行使 逆 認購期權,收購項目公司餘下80%股權,代價 🔺 5.45億元。涉及項目地塊位於佛山市禪城區,正 開發成為一個綜合用途住宅及商業綜合體,擬於 今年初開始預售。

此外,集團早前購入位於廣州市白雲區同 和地塊,代價為64.5億元。越地近年全力轉 型為純內房企業,積極收購土儲有助未來業 務發展,適逢內地有關方面逐步放寬對樓市 的限制,有利其業務改善。該股昨收1.6元,

現價預測市盈率約7.56倍,在同業中不算貴,具追落 後潛力。現水平上車,上望目標為年高位的1.75元(港 元,下同),惟失守1.5元支持則止蝕

友邦硬淨 購輪揀 19090

友邦保險(1299)昨逆市抗跌力較強,收報44元,微 升0.23%,但論表現跑贏大市。若繼續看好該股後市 表現,可留意友邦中銀購輪(19090)。19090昨收0.405 元,其於今年9月21日到期,換股價為45元,兑換率 為 0.1, 現時溢價 11.6%, 引伸波幅 32.6%, 實際槓桿 5.5倍。此證屬輕微價外輪,現時數據又屬合理,交投 也算暢旺,故為較貼價之吸納選擇

0.4%,成交2,672.05億元(人民幣,下同);深成指報1,1237.78 點,跌 118.03 點或 1.04%,成交 1,904.43 億元;創業板報 1,588.01點,跌 13.16點或 0.82%,成交 347.49 億元; i100 指數 報4,055.78點,漲0.19%。

【板塊方面】:埃博拉病毒題材股延續周二強勢,魯抗醫藥漲 停,萊茵生物、達安基因、聯環藥業、振東製藥漲幅超3%。銀行 股在利好傳聞刺激下,大漲2%,中信行、中行、浦發行、平安銀 行領漲。午後,中國交建、國投新集、中國鋁業、中國石油等央企 集體跳水,打壓股指

【投資策略】:前期藍籌股的大幅拉升雖有估值恢復和前景預期 變好的因素存在,但更多是資金推動的結果。但由於藍籌股去年7 月份以來已大幅拉升,估值修復行情或許接近尾聲,再度大幅拉升 的條件應不再具備。後市建議投資者仍可逢低介入藍籌股,但不追 漲;券商、銀行、保險等逢低逐步介入,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,可逢低吸納環 保、傳媒、核電等題材概念股。此外,圍繞着政策導向,一帶一 路、國資改革等依舊是全年炒作的主要主題。 ■統一證券(香港)

1月14日收市價 AH股 差價表 人民幣兌換率 0.79927 (16:00pm) │ H 股價 │ A 股價 │ H 比 A

ı	名 稱	│ H股(A股) │ 代號	H股價	A股價	H比A ト⊆ ☆/0/
ı	315 har III sta		(港元)	(人民幣)	折讓(%
ı	浙江世寶 山東墨龍	1057(002703) 0568(002490)	7.61 3.33	25.35 8.92	76.01 70.16
ı	洛陽玻璃	1108(600876)	3.36	8.43	68.14
ı	京城機電股份	0187(600860)	2.98	6.88	65.38
ı	第一拖拉機	0038(601038)	5.83	13.35	65.10
ı	東北電氣	0042(000585)	1.91	4.19	63.57
ı	兗州煤業股份 昆明機床	1171(600188) 0300(600806)	6.45 3.37	13.87 7.22	62.83 62.69
ı	儀征化纖股份	1033(600871)	2.41	5.15	62.60
ı	上海電氣	2727(601727)	4.32	9.17	62.35
ı	經緯紡織	0350(000666)	9.19	19.40	62.14
ı	天津創業環保 山東新華製藥	1065(600874) 0719(000756)	5.29 4.10	11.00 8.15	61.56 59.79
ı	重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.65	3.15	58.13
ı	洛陽鉬業	3993(603993)	4.82	9.17	57.99
ı	大連港	2880(601880)	2.78	5.25	57.68 55.69
ı	中海集運 南京熊貓電子	2866(601866) 0553(600775)	2.55 6.10	4.60 10.97	55.56
ı	上海石油化工	0338(600688)	2.35	4.15	54.74
ı	中國中冶	1618(601618)	2.55	4.40	53.68
ı	北京北辰實業	0588(601588)	2.56	4.34	52.85
ı	馬鞍山鋼鐵 中國遠洋	0323(600808) 1919(601919)	2.13 4.24	3.46 6.75	50.80 49.79
ı	鄭煤機	0564(601717)	4.69	7.45	49.68
ı	晨鳴紙業	1812(000488)	3.82	6.06	49.62
ı	廣船國際	0317(600685)	23.30	36.82	49.42
ı	紫金礦業 四川成渝高速	2899(601899) 0107(601107)	2.33 3.25	3.58 4.89	47.98 46.88
ı	中煤能源	1898(601898)	4.58	6.75	45.77
ı	東方電氣	1072(600875)	15.06	22.08	45.48
ı	中國鋁業	2600(601600)	3.88	5.60	44.62
ı	中國鐵建 中海油田服務	1186(601186) 2883(601808)	9.70 13.50	13.96 19.26	44.46 43.98
ı	深圳高速公路	0548(600548)	5.75	8.20	43.95
ı	中海發展股份	1138(600026)	6.03	8.41	42.69
ı	大唐發電	0991(601991)	4.36	6.01	42.02
ı	比亞迪股份 中國東方航空	1211(002594) 0670(600115)	28.75 4.00	39.48	41.80 41.34
ı	海信科龍	0921(000921)	6.59	5.45 8.89	40.75
ı	江西銅業股份	0358(600362)	12.82	17.27	40.67
ı	中國南方航空	1055(600029)	4.13	5.45	39.43
ı	中國交通建設	1800(601800)	9.78 6.82	12.85 8.94	39.17
ı	金隅股份中信銀行	2009(601992) 0998(601998)	5.91	7.67	39.03 38.41
ı	中國石油股份	0857(601857)	8.73	11.31	38.31
ı	中國中鐵	0390(601390)	6.16	7.97	38.22
ı	東江環保 中國國航	0895(002672) 0753(601111)	28.10 7.13	34.85 8.70	35.55 34.50
ı	中集集團	2039(000039)	16.24	19.69	34.08
ı	海通證券	6837(600837)	18.64	22.29	33.16
ı	廣汽集團	2238(601238)	7.11	8.41	32.43
ı	安徽皖通公路 中信証券	0995(600012) 6030(600030)	5.20 28.50	5.98 32.66	30.50 30.25
ı	白雲山	0874(600332)	26.65	30.16	29.37
ı	中聯重科	1157(000157)	5.59	6.32	29.30
ı	廣深鐵路股份	0525(601333)	3.87	4.35	28.89
ı	新華保險 中國人壽	1336(601336) 2628(601628)	40.90 30.55	45.32 32.95	27.87 25.89
ı	中興通訊	0763(000063)	18.06	19.17	24.70
	中國石油化工	0386(600028)	6.23	6.57	24.21
ı	金風科技	2208(002202)	13.52	14.18	23.79
	中國銀行中國北車	3988(601988) 6199(601299)	4.41 10.46	4.60 10.88	23.37 23.16
ı	長城汽車	2333(601633)	43.15	43.53	20.77
ı	中國南車	1766(601766)	10.16	10.23	20.62
ı	麗珠醫藥	1513(000513)	50.00	50.11	20.25
ı	建設銀行 交通銀行	0939(601939) 3328(601328)	6.39 6.75	6.33 6.62	19.32 18.50
ı	民生銀行	1988(600016)	10.26	9.94	17.50
ı	上海醫藥	2607(601607)	17.92	17.10	16.24
ı	農業銀行 華電國際電力	1288(601288)	3.95	3.73	15.36
ı	鞍鋼股份	1071(600027) 0347(000898)	6.87 6.08	6.32 5.57	13.12 12.75
ı	中國神華	1088(601088)	22.40	20.50	12.67
	中國平安	2318(601318)	83.35	73.90	9.85
	招商銀行	3968(600036) 2338(000338)	17.98	15.72 27.71	8.58
	維柴動力 工商銀行	1398(601398)	31.85 5.68	4.89	8.13 7.16
	中國太保	2601(601601)	37.40	31.01	3.60
	靑島啤酒股份	0168(600600)	53.45	41.49	-2.97
	江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.38	7.13	-5.15
	華能國際電力 安徽海螺	0902(600011) 0914(600585)	11.06 29.20	8.37 21.95	-5.61 -6.33
	復星醫藥	2196(600196)	29.15	21.74	-7.17
	萬科企業	2202(000002)	18.08	13.10	-10.31

股市 縱橫

英裘轉主板好事近

今年冬季尤其寒冷, 內地皮草銷情理 想,從事狐狸及水貂毛皮貿易、毛皮經 紀及養殖水貂的英裘控股(8168), 近期更 因1月份新季度拍賣會的水貂毛皮成交價 漲逾2成,對英裘今年度盈利及養殖業務 帶來正面影響,中線股價前景可看高一

英裘之客戶包括毛皮經銷商、毛皮貿 易公司或採購代理、皮草製造商,位於 中國內地、香港、俄國及加拿大之皮草 零售商。英裘與6家在北京、深圳、南 京、大連或浙江經營業務之公司訂立合 作協定,以招徠中國客戶。目前共經營5 個位於丹麥的水貂場,現正計劃收購第6 個養貂場,進一步拓展毛皮上游業務。

截至2015年3月31日止年度的上半年 (截至去年9月底止),英裘純利2,570萬 元,按年增長23.8%;營業額1.74億

元,較去年度同期升14.5%。今年度次 季乃回報期的開始,因集團的養殖投資 僅僅在一年半之後便開始盈利,水貂養 殖場的運作及業務相當不俗。去年5月底 出生的水貂正茁壯成長。集團精簡了全 部5個養殖場的養殖活動,建立內部建設 團隊,以進行養殖場擴大建設及一般保 養。集團其中一個表現最佳的養殖場, 由2,300隻種貂培育出近4,900隻種貂。

英裘繼續物色價值較高的養殖場加入 組合,與KF緊密合作,借助來自KF的 財務支持,共同向市場推銷養殖場,並 更新養殖活動。集團計劃於丹麥收購第6 個養貂場,該養貂場面積為15萬英尺, 可生產 1.1 萬隻水貂,亦計劃一併收購該 貂場附近的60萬英尺養殖場,期望未來 目標每年可生產20萬隻水貂,目前產能 為每年15萬隻。

去年皮草價格波動,對英裘上游業 務影響不大,雖然售價下跌至60美 元,但每隻水貂成本價50美元,仍有 20%毛利。預計今年初希臘的養殖場有 半數會因資金周轉不靈而關閉,再加上 內地有75%質量低的水貂養殖場將關 閉,供應減少,水貂售價將回升到70 至75美元。

水貂毛皮拍賣價漲2成

在丹麥KF剛舉行的1月份新季度拍賣 會,水貂之毛皮成交價較去年9月份的拍 賣會錄得平均逾20%之增幅,且成功拍 賣數量超過百萬隻。

另一方面,英裘近兩個月斥資943萬 元共分11次回購了2,879萬股,每股購 入價由0.29元至0.355元,反映管理層對 集團業務有十足信心。



英裘去年第四季已申請轉主板,傳聞 進展順利,不排除在未來一兩個月內獲 批,有利基金進場。據集團管理層早前 表示,已接洽1至2個基金作投資,他們 承諾向公司提供信貸,用作收購。

值得一提的是,去年11月曾以每股平 均價0.30元購入1.15億股英裘的建銀國 際,其持有5.65%股權,傳因人事調 整,在過去兩個月已減持,這也可解釋 英裘股價在去年11月以來,股價已自 0.38元反覆跌至去年底的0.26元,今年 初股價開始止跌反彈,昨天收報0.31 元,跌4.6%,但成交僅146萬元,乃近 日股價急彈後調整, 沽壓實不大, 可趁 低收集,上望0.40元。

二線股原和

美股隔晚受油價創新低而大幅波動,道指 曾漲近300點,其後倒跌逾百點,尾市收窄 小跌27點,收報17,614。周三亞太區股市除 新西蘭外全線回落,除日本、印尼跌逾1% 外,其他市場跌幅尚屬溫和。內地A股續在 調整市中反覆,上綜指曾跌穿3,200關,收 報 3,223,小跌 0.4%,醫藥及銀行板塊受 捧。港股承接前市升勢高開60點後,一度突 破24,313的去年11月高位,高見24,327, 但其後即在短線獲利壓力下回落,午市更受 道指期貨急跌而跌幅擴大,恒指曾倒跌160 點低見 24,056,尾市收報 24,113,全日跌 103點或 0.43%,成交減至 859 億元。港股連 升五日漲逾800點後調整屬合理,但仍企於

> 24,000 之上,顯示市底仍佳,追落 ■司馬敬

國際原油價格屢創新低,紐約原油價曾跌至 44.20美元,令美能源板塊急跌,加上投資者擔 心德國可能會反對歐洲央行全面收購各國公債, 引發市場賣壓,令周二美股出現大升後倒跌。

圍繞歐洲央行將推出買國債刺激經濟、防止 通縮,昨天有最新發展,歐洲法院建議批准歐 洲央行的初步買債計劃,但前提是歐洲央行不直 接參與受益國的援助計劃。歐洲法院指出,雖然 歐洲央行可以買債,但要啟動所謂的直接貨幣交 易(OTM)計劃,央行必須提出正當的理由。 他表示,有關計劃有必要而且適當,因為歐洲央 行沒有承擔可能導致無力清還的風險。

歐央行買國債已開綠燈

歐洲法院上述決定,實際上已為歐央行推出 買國債開綠燈,即可全面量寬對抗通縮及刺激 經濟,對歐股市及環球股市有正面影響。歐央 行加碼放水,市場並預期中國央行月內亦將降 準或減息支持下滑中的經濟,再加上已全面量 寬的日本,形成主要經濟體受惠低息環境延續 復甦。在歐央行將放水下,歐元兑美元跌穿歐 元面世時的水平,在1.1747以下,再創9年低 位,曾低見1.173美元。

梁特首昨日發表《施政報告》,其中宣布由 付予長和的應付現金。

口几

辰

今日起暫停推行「資本投資者入境計劃」,由 過去主要是為吸取資金,轉為吸納人才,故轉 為放寬「輸入內地人才」及「優秀人才入境」 等計劃的逗留安排。上述舉措對樓市有一定影 響,雖然物業投資早已剔除在投資範圍之內, 但少了大批豪客移民, 對豪宅需求有實質影 響。當然,優才也可填補部分豪宅需求,但相 對移民投資的一群,數量大有區別

講開又講,取消投資移民,對港股過去兩年 不少二三線公司靠長達6年、8年的移民資金而 發債集資少了一個低成本途徑,猶如「財神」 資金,可說是二線股的不利消息。如有隻股 仔,靠「財神」資金,由仙股炒上3元多,即 使拆細,目前仍維持高位。

長和大合併涉及的資金安排,誠哥不忘當年 匯豐轉讓和黃令其鴻圖大展的一役,據消息指 出,匯豐和美銀美林共提供一筆550億港元的 過橋貸款,以支持長和合併重組,及分拆長地 的建議。匯豐是今次重組的獨家財務顧問,承擔 450億元的過橋貸款,餘下則由美銀美林承擔。 長地將為550億元貸款的借款人,過橋貸款作 為分拆長和地產業務的應付現金。而在完成分 拆前的一筆銀團貸款,或可用作全部或部分支

14日 受到內 地A股 調整弱 勢加劇 的 拖 累,港 首席策略師 股大盤 出現升

後回吐,尤其是在恒指已走了一波 五連漲、累漲了有800點的背景 下,增加了市場高位回壓的傾向。 事實上,由於港股成交量在本周出 現了縮降,顯示資金參與積極性有 所下降,這是港股短期動力放緩的 原因之一。另外,內地A股的中短 期升勢亦已基本到位,上綜指在上 周五盤中已上摸到3,404的5年半 新高,而歐美股市仍處反覆波動行

第一上海

情階段,歐洲央行加大量寬能帶來多大支持 推動力有待觀察,這些都是影響港股的外圍 消息因素。

內地A股未能擺脱調整弱勢,上綜指已連 續三日受壓於10日線以下,是去年11月底人 行宣布減息以來的首次,市場人氣有降溫跡 象,觀望氣氛出現轉濃,滬深兩地A股總成 交量進一步縮降至4,576億多元人民幣。上綜 指在盤中曾一度下破3,200整數關,收盤報 3,222,下跌0.4%,走勢上要升穿3,300來扭 轉弱勢,否則有進一步下探3,100至3,200區 域的傾向。

道指「死亡交叉」趨勢待扭轉

美股方面,在過去兩周的波動率出現了加

證券推介

劇,道指的日內波幅都超過200點,處 於反覆、波動、待變的格局。目前,美 股已進入了第四季業績發布期,由於油 價在期內出現下挫,市場普遍估計對於 美國企業業績會構成負面影響,消息或 會成為美股借勢調整的觸發點。技術 上, 道指的10日、20日和50日線, 有 形成「死亡交叉」的趨勢,如果形勢未 能扭轉,相信道指的調整跌勢將有展現 的機會,有下探前期低點17,067的傾 向。值得注意的是,美國10年國債收益 率在過去兩周出現急跌,從2.2厘下跌至 1.9厘以下,創一年半以來的新低,顯示 市場避險意識出現了提升。

國指出現高開後回壓的行情,繼續在 12,000水平上落徘徊,市場人氣需要有 領漲股再度出現來提振。國指收盤報 12,008,下跌55點或0.45%,而11,800 至12,000依然是目前的承接區。而恒指 在盤中曾一度高見24,327,成功挑戰了 去年第四季的高點24,313,但是在短期 已累漲了有800點的背景下,出現高位 回震是可以預見的,而23,900是目前的

初步支持。恒指收盤報24,113, 下跌103點或0.42%。另外, 港股主板成交量 有860億多元,活 空金額有87.4億元 洁空比例10.16%。 會持牌人)

年

滬股通 策略

雖然金融市場普遍對中國A股今 年上半年的走勢普遍抱樂觀的態 度,但預期走勢難免反覆兼且震盪 幅度亦趨向擴大。事實上,自去年 为 第四季至今年初的A股熱潮主要受 益政策面與資金面,其催化劑為中 央政府增加股市槓桿的力度,配合 市場流動性增加,再加上去年中央 經濟工作會議的政策定調令市場加 強政策憧憬。



不過,股市經過此一輪的升勢某程度已反映上述的正面因 素以及預期後,能否支撐股市進一步上升或進入新一輪的升 素以及預期後,能否支撐股市進一步上升或進入新一輪的升浪,則需要經濟的基本面以及改革政策的執行進度與浮現效 益,帶來催化與支撐作用。首先,中國經濟能否於今年3月 及4月期間開始呈現較明顯的增速回穩態勢,成為A股能否 延續牛氣的首個主要關卡。

另一主要關卡為金融市場風險,人民銀行自去年11月下旬 至今年1月8日通過不對稱減息、暫停公開市場的任何操作 (持續逾一個半月)、以及調整銀行的存貸比來增加金融市場 的流動性,替股市奠下資金基礎。加上,人行於去年11月 21日令市場出乎意料地降息,向市場釋放出全面貨幣政策寬 影的訊號,引鎮市場尤其外資降低力地信務問題圖院的憂 鬆的訊號,引導市場尤其外資降低內地債務問題風險的憂 慮。

地方債城投債風險受關注

然而,市場對內地潛在債務問題所構成的金融風險憂慮依 然未完全消解。儘管整體經濟回穩以及利率下降大致上有利 企業提升債務償還能力,但地方債與城投債等違約風險對金 融市場構成的威脅仍揮之不去。去年10月,國務院發布「關 於加強地方政府性債務管理的意見」,增加城投公司面臨債 務違約的風險。

故此,如城投債以及地方債務結構等改革能否順利執行, 以及金融改革等政策能否順利推進,不單影響投資人的信 心,亦將牽動整個金融體系的風險,預計市場對相關消息與 改革進度的一切訊號皆將較敏感,導致今年A股的震盪將相 對去年加劇。 (筆者為證監會持牌人)

國浩資本

手持合約龐大 中建築前景吸引

中國建築(3311)2014年全年新增合約602億元,相 當於經調整的全年目標價的100.4%。中國建築同時 宣布2015年新增合約不少於680億元。

中國建築的全年目標680億元相當於按年升幅僅 13%,相比起去年按年升幅達32%,今年數字並不引 人注目。此外,管理層為了在達成目標的過程保持彈 性,並沒有透露各項業務的各自目標。考慮到現金建 築項目及BT項目的利潤率方面可相差達10個百分點 以上,這無疑增加了分析員在評估公司盈利前景時面 對的不確定性。本行認為這兩項細節警示了管理層預 計在爭取地方政府合約方面,今年較往常的不確定性

更高。這亦和本行的消息一致,地方政府受制於財務 困難及政治風險,在推進項目顯得小心翼翼。這對於 中國建築的短線表現無疑構成壓力。

母公司料一連串資產注入

然而,母公司的資產注入或會重塑中國建築的盈利 前景,這利好因素現仍充滿變數。管理層預計將有一 連串注資行動,而去年注入持有策州港及深圳3個倉 儲資產的中國海外港口僅是連串行動的第一步。管理 層現時無法就此作進一步評論。

短線而言,公司前景好淡爭持,惟基於在手合約數 為15.80元。

額龐大,本行對公司的長遠前景仍具有相當的信心。 截止2014年12月底未完成訂單約931億元,以2013 年營業額為基數計,訂單相對營業額比例大約是3.2 倍左右。

預測年複合盈利增長26%

本行維持對中國建築營業額預測,本行預期公司 2013年至2015年營業收入的年複合增長率為25%, 期毛利率擴張幅度為0.5個百分點,純利年複合增長 率為 26%。現價相當於 9.5 倍的 2015 年市盈率(PE), 每股盈利增長率達27%。本行維持中國建築的買入評 級,未來6個月目標價為13.90元(昨天收市12.00 元),相當於12倍2015年市盈率。分析員平均目標價