

重組 拆局

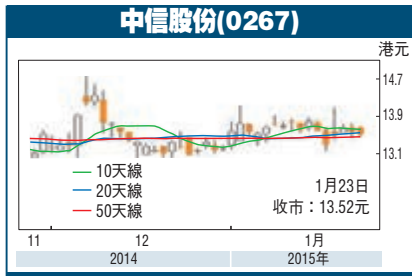
匯業證券策略師 岑智勇

中信大引資 系內添重組概念

踏入2015年，多隻老牌企業都有大動作，繼早前長和系重組後，旗下長江基建(1038)於週內再夥拍長實收購英國鐵路車輛租賃公司 Eversholt 鐵路集團。不過，最矚目的，筆者認為是中信股份(0267)引入正大與伊藤忠入股，令集團的股東名單變得更多元化。

事實上，正大集團及伊藤忠商事早已進入中國市場，前者的中國業務旗艦——卜蜂國際(0043)，早於1988年已在香港上市；後者則早於1972年成為首家獲得國務院正式批准的日本公司。在入股中信之前，伊藤忠於2014年7月入股卜蜂國際，現持股達25%，可見兩者的關係密切。

在入股中信後，三者會簽訂戰略合作協議，並成立戰略合作委員會，開展跨區域和多領域的密切合作，將涉金融、製造業、房地產、資源及訊息技術等多個範疇，相信能為中信股份帶來更多價值，利好股價。



行業出低谷 鞍鋼有力彈

紅籌國企 高輪 張怡

歐洲央行終於決定「放水」，規模更超市場預期，外國股市隔晚齊齊搶升，惟連日已急彈的A股昨日表現則變動不大，上證綜指僅微升0.29%，反觀港股升勢續見凌厲，而觀乎有表現的中資股亦告增多。個別方面，華創(0291)剛獲德銀調升評級至「買入」，股價昨急漲6.71%，而兩日累升更達12.12%。

鞍鋼股份(0347)近日有參差見底的跡象，股價分別在5.42元及5.45元水平獲支持，昨曾高見5.89元，收報5.77元，仍升0.15元，升幅為2.67%。中鋼協較早前披露，受惠於採購成本大幅降低，去年鋼鐵行業的利潤總額或達到280億元(人民幣，下同)以上，創出近3年的新高；同時，去年行業的資產負債率也呈逐步下降趨勢，其中5至9月實現5連降。

值得一提的是，作為鋼鐵主要生產原料的鐵礦石，價格下跌速度快過鋼價，去年國際鐵礦石價格下跌接近五成；但根據中國鋼鐵工業協會數據，2014年11月底鋼材綜合價格指數85.29，較2013年底99.14下跌14%，料全年跌幅低於兩成。內地鋼鐵行業逐漸走出嚴寒，呈見復甦之勢，加上中央全力推動「一帶一路」計劃，大規模擴張鐵路及交通基建的投資，都有助刺激鋼鐵的需求，鞍鋼作為行業龍頭，也可望直接受惠。

集團去年首三季賺9.23億元，按年升兩成，預計未來業績可持續改善，目前市賬率0.71倍，估值值仍然偏低。趁股價已完成尋底伺機上車，上望目標為年高位的6.96元(港元，下同)，惟失守低位支持的5.45元則止蝕。

國指購輪 19137 護氣較盛

國企指數昨攀高至12,260點報收，升1.77%，表現跑贏大市。若繼續看好國指後市表現，可留意中企渣打購輪(19137)。19137昨收0.218元，其於今年8月28日到期，行使價為12,400點，現時溢價8.25%，引伸波幅24.28%。此指數輪雖仍為價外輪，但因數據較合理，交投在同類股證中也屬最暢旺的一隻，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，上證指數報3,352.67點，漲9.32點或0.28%；深成指報11,436.29點，跌34.92點或0.30%；創業板報1,697.29點，跌46.75點或2.68%；1100指數報4,214.04點，跌0.36%。

【板塊方面】：從盤面來看，權重板塊再度全線大漲，尤其以保險股漲幅最甚，中國太保中一度漲停，帶動中國人壽，中國平安雙雙大漲。券商股也在國海證券漲停的帶動下出現一波拉升。此外，地產板塊表現也較為出色，招商地產一度衝擊漲停。題材板塊方面，受創業板大跌影響，題材板塊表現較差，僅有自貿區板塊、上海國資改革板塊表現較好，交通股份、上海機電、申達股份漲停。

【投資策略】：周初的跌幅已經完全收復，表明大盤上行走勢強烈，短期調整後或將繼續破頂上行，並再創此輪新高。總體上在前期「瘋牛」後，大盤或將開啓牛市新機，大市會變成「慢牛」。機會方面，中期仍將是藍籌股的天下，若經過回調後可分批入市。短期可重點關注高送轉以及一號權相關概念股。

AH股 差價表

Table with columns: Name, H Share (A股) Code, H Share Price (港幣), A Share Price (人民幣), H/A Ratio (%). Lists various companies like Zhejiang Shiwang, Shandong Iron and Steel, etc.

期指主導 港股撲 25000

歐洲央行全面量寬超预期，刺激美股三大指數隔晚急升1.48%至1.78%，道指大升260點收報17,814。影響所及，周五亞太區股市普遍急升逾1%，其中台股更升達2.43%。內地上綜指曾挺升上3,400關，其後雖顯著回吐僅微升收報3,352，不過無阻港股持續強勁升勢，受和黃(0013)斥資千億收購英國電訊商O2刺激，港股高開284點衝上24,800水平，其後受匯豐中國1月製造業PMI初值回升刺激，支持港股於24,800/24,896高位爭持，匯豐(0005)、騰訊(0700)、中移動(0941)及長和、內銀、內險等成為領升主角，尾市保持近高位，收報24,850，全日升328點或1.34%，成交增至1,060億元。港股強勢畢呈，下周期指(炒高水80點)結算，恒指有望撲上25,000關。



港股透視

1月23日。港股大盤連漲了第四個交易日，恒指續創四個月新高，並且升近25,000關口，而國指亦重新站穩到10日和20日線之上、傾向挑戰前期高點。目前，中歐央行同步放水，尤其是歐洲量寬規模較市場預期要大，是刺激全球股市再度起飛的消息因素。事實上，過去一周是關鍵的觀察窗口，隨着內地GDP數據公佈後，日、歐央行亦結束了議息會議，港股市場是有波動，但是盤面總體穩定性是可以保存下來。而在權重指數股陸續向上突破創新高的高位下，對於港股後市走勢看法，可以持有正面態度。

歐洲資金湧入股市。歐洲央行宣布推出全面量寬，從3月起每月買債600億歐元，比市場預期的500億歐要多。買債計劃將至少持續至明年9月，範圍包括公債和私債，合計總買入額為1.14萬億歐元。消息把歐區國債息率進一步集體壓低，其中，兩年期的法國、德國、瑞士國債，以及五年期的德國、瑞士國債，其收益率都跌進了負數方。資金在尋找較高回報的前提下，有流向股市的趨勢。德國股市DAX指數繼續創歷史新高，而法國股市CAC指數亦突破了去年高位，創出6年多新高。

國企指數挑戰12400。國指出現高開高走，並且以接近全日最高位12,282來收盤，連續第三日回企至10日和20日線之上，穩定性可以確認恢復，有向上挑戰前高點12,400的傾向。國指收盤報12,260，上升213點或1.76%，12,000成為了

證券 推介

新晨盈利受惠規模效應

新晨中國(1148)本年至今的強勢表現，反映投資者看好該公司將受惠於寶馬汽車在中國內地市場份額的增加。新晨成立於1998年，主要業務是為輕型乘用車及輕型商用車生產汽油及柴油汽車引擎。新晨是華晨(1114)旗下的公司，華晨持有公司31.0%股權。五種液及Lead In Management分別持有31.0%及5.2%。Lead In Management是公司股權激勵計劃下的信託公司，受益人是新晨的高級管理層。以銷量計，新晨是內地輕型乘用車及輕型商用車主要的引擎供應商。公司主要客戶是本地品牌，包括華晨中國集團、華晨集團、鄭州日產、廈門金龍及廣汽

目前的心理支撐位。中國太保(02601)、中國人壽(02628)、中國銀行(03988)，股價再度向上突破創新高。然而，內地A股暫時未能成功再度向上突破，上綜指繼續在3,400關口遇到阻力，對中資股融股的短期行情會有影響，宜加注視。

恒指突破四個月上落區。恒指的漲勢來得更牛，走了一波四連漲，並且在行情裡出現了三次裂口跳升，可以確認突破了過去四個月橫盤區間。目前，有更多的權重指數股加入了創新高行列，包括有電能實業(0006)、招商局(0144)、國泰航空(0293)、中移動(0941)以及恒安國際(1044)等等，有助增強大盤整體推動力。恒指收盤報24,850，上升328點或1.33%，過去四個月的橫盤區上限24,400，已成為了中短期支持位。另外，港股主板成交量有1,060億多元，而沽空金額有91.5億元，沽空比例8.63%。(筆者為證監會持牌人)

O2 2300 萬戶價值高

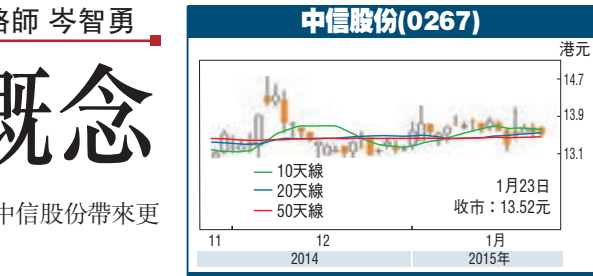
和黃(0013)早市停牌，為大市升勢注入「催化劑」。午市復牌，宣布斥資近1,200億元收購英國第二大流動電訊商O2，並且會將旗下的3英國與O2合併，完成後新公司擁有3,100萬名客戶，成為當地最大的電訊商。和黃是從西班牙電訊商購入O2股權，O2擁有2,300萬名用戶，以近1,200億元收購，相當於每戶逾5,200元，認真大手筆。和黃昨返「紅底」，收報101.20元，升12.9%，成交14.89億元。長實(0001)收報145.8元，升3%，成交25.3億元。自長和宣

百聯剝離虧損資產可取

百聯股份(600827.SH)計劃向集團出售好美家裝潢建材90%股權，此前公司向聯華超市14%股權和中山東二路房產同集團持有的上海三聯40%股權進行了資產置換。集團之間連續進行資產置換和出售，顯示集團改善上市公司業績的意願。公司資產價值高，股息回報率穩定，維持買入評級。好美家裝潢4.5億售母。公司公告，擬將所持有的好美家裝潢建材有限公司90%股權轉讓給百聯集團，轉讓價為4.5億元(人民幣，下同)，增值2.4億元，對公司貢獻稅前投資收益2.2億元。好美家經營裝潢建材連鎖超市，受到房地產成交量影響，近期經營狀況不理想。目前共有門店29家，2012至2014年1-11月分別實現營業收入6.67億、6億和5億元，淨虧損分別為5,366萬、732萬和3,905萬元。出售完成後預計將減少公司2015年虧損3,500萬元。此前公司將所持有的控股子公司聯華超市14%股權及位於中山東二路3弄3號房產，與百聯集團所持有的上海三聯有限公司40%股權進行置換，將增厚公司淨利潤2,500萬元。預計公司2014和2015年公司實現淨利潤10.17億和12.68億元，同比減少1.7%和增長24.5%，扣除投資收益的影響主業淨利潤減少1.7%和增長9.4%，每股收益0.584元、0.647元。公司股價對應A股PE為27.9倍、22.1倍，B股PE為17.4倍、14倍。近期公司和集團之間連續進行資產置換和出售，顯示出集團改善上市公司業績的意願強烈。公司資產價值較高，股息率穩定，未來有望受益國資改革和迪士尼開業，維持買入的投資建議。

國浩資本

由2018年至2023年，這將大幅改善公司的業務前景。向華晨寶馬銷售額料達16億。受惠曲軸業務的增長，管理層將向華晨寶馬的銷售額上限由12.6億元人民幣上調至16.4億元人民幣。本行預計公司的本地品牌業務2015年將維持穩定，本行預測公司的營業額按年升45%至36.3億元人民幣。預計毛利率下跌1個百分點至18%，銷售及管理費用佔營業額則下跌1.9個百分點至4.1%。受惠規模效應，純利按年升33%至3.60億元人民幣。公司現時估值約8.9倍2015年市盈率，每股純利增長率達33%。估值看來頗吸引。本行建議買入新晨中國，6個月目標價3.85元(昨天收市3.17元)，相當於11倍2015年市盈率。



高，是業內最大的證券商。中國證監會對融資業務作出監控，一度令其股價回軟。相信市場消化近期中國證監會對融資業務的監控後，股價有望重拾升勢。然而，其餘系內的公司，若與各自的同業比較，經營情況皆未見突出。惟換個角度看，公司經營情況未如理想，正好為重組提供了空間，具一定的憧憬價值。(筆者為證監會持牌人，沒持有上述股份權益)

期指主導 港股撲 25000

歐洲央行宣布由3月起至明年9月底，買債1.08萬億歐元，每月買債600億歐元，由於其中500億為買主權債，超出市場預期規模，歐央行這回歷史性的放水抗通縮、救低迷經濟，在歐美金融市場有極正面影響，引發風險資金湧入股、債市，而匯市則出現一面倒的流向美元，歐元首當其衝呈「瀑布式」急挫，昨晚連1.12關亦告失守，而英鎊亦跌穿1.50關、澳元跌穿0.80關，非美元貨幣大跌，成為今次歐央行大規模放水的市場效應。

O2 2300 萬戶價值高。和黃(0013)早市停牌，為大市升勢注入「催化劑」。午市復牌，宣布斥資近1,200億元收購英國第二大流動電訊商O2，並且會將旗下的3英國與O2合併，完成後新公司擁有3,100萬名客戶，成為當地最大的電訊商。和黃是從西班牙電訊商購入O2股權，O2擁有2,300萬名用戶，以近1,200億元收購，相當於每戶逾5,200元，認真大手筆。和黃昨返「紅底」，收報101.20元，升12.9%，成交14.89億元。長實(0001)收報145.8元，升3%，成交25.3億元。自長和宣

百聯剝離虧損資產可取

百聯股份(600827.SH)計劃向集團出售好美家裝潢建材90%股權，此前公司向聯華超市14%股權和中山東二路房產同集團持有的上海三聯40%股權進行了資產置換。集團之間連續進行資產置換和出售，顯示集團改善上市公司業績的意願。公司資產價值高，股息回報率穩定，維持買入評級。好美家裝潢4.5億售母。公司公告，擬將所持有的好美家裝潢建材有限公司90%股權轉讓給百聯集團，轉讓價為4.5億元(人民幣，下同)，增值2.4億元，對公司貢獻稅前投資收益2.2億元。好美家經營裝潢建材連鎖超市，受到房地產成交量影響，近期經營狀況不理想。目前共有門店29家，2012至2014年1-11月分別實現營業收入6.67億、6億和5億元，淨虧損分別為5,366萬、732萬和3,905萬元。出售完成後預計將減少公司2015年虧損3,500萬元。此前公司將所持有的控股子公司聯華超市14%股權及位於中山東二路3弄3號房產，與百聯集團所持有的上海三聯有限公司40%股權進行置換，將增厚公司淨利潤2,500萬元。預計公司2014和2015年公司實現淨利潤10.17億和12.68億元，同比減少1.7%和增長24.5%，扣除投資收益的影響主業淨利潤減少1.7%和增長9.4%，每股收益0.584元、0.647元。公司股價對應A股PE為27.9倍、22.1倍，B股PE為17.4倍、14倍。近期公司和集團之間連續進行資產置換和出售，顯示出集團改善上市公司業績的意願強烈。公司資產價值較高，股息率穩定，未來有望受益國資改革和迪士尼開業，維持買入的投資建議。

國浩資本

由2018年至2023年，這將大幅改善公司的業務前景。向華晨寶馬銷售額料達16億。受惠曲軸業務的增長，管理層將向華晨寶馬的銷售額上限由12.6億元人民幣上調至16.4億元人民幣。本行預計公司的本地品牌業務2015年將維持穩定，本行預測公司的營業額按年升45%至36.3億元人民幣。預計毛利率下跌1個百分點至18%，銷售及管理費用佔營業額則下跌1.9個百分點至4.1%。受惠規模效應，純利按年升33%至3.60億元人民幣。公司現時估值約8.9倍2015年市盈率，每股純利增長率達33%。估值看來頗吸引。本行建議買入新晨中國，6個月目標價3.85元(昨天收市3.17元)，相當於11倍2015年市盈率。