

潤燃力拓業務逆市有勢

張怡 紅籌國企 高輪

內地證綜指昨失守3,300點關，退至3,262點收，跌1.31%，而港股全日也告低開低走，市場觀望氣氛轉濃，也導致有表現的中資股大為減少。傳內地下周啟動第二輪兩融業務檢查，拖累中資股受壓。另一方面，核電「走出去」再升溫，相關的設備股則續跑大市，當中中廣核電力(1816)走高至3.29元報收，升4.44%，而東方電氣(1072)升3.5%，哈爾濱電力(1133)和上海電氣(2727)亦漲逾2%。

華潤燃氣(1193)在昨日調整市下的抗跌力亦佳，該股曾高見19.1元，收市報18.92元，仍升0.34元，升幅為1.83%。天然氣行業獲國策大力支持，潤燃也加快相關業務發展步伐，截至2014年底止年度，集團已經或承諾作出總額達15.5億元(人民幣，下同)的投資，按年增幅達1.42倍，覆蓋29個城市的燃氣分銷項目。據悉，潤燃去年發展的大部分項目，由集團全資或過半數擁有。期內，董事會還批准發展24個建議投資的城市燃氣分銷及相關項目，涉資額約6.75億元；上述投資涵蓋53個項目，遍布20個省份。

潤燃指出，去年在天然氣領域的投資，能與現時燃氣業務產生協同效應，有助集團未來進一步拓展內地的業務，提升整體收益能力及盈利能力。此股去年預測市盈率約16倍，論估值雖不便宜，但集團業務拓展步伐未見放緩，而行業又受惠國策支持，所以預計其增長潛力仍在。趁股價逆市有勢上車，上望目標暫看20元關，惟失守年內低位的17.88元(港元，下同)則止蝕。

中移逆市強 購輪揀19284

中國移動(0941)昨日也見逆市向好，收報104.3元，已進一步逼近近年高位的105.1元。若繼續看好中移動的後市表現，可留意中移瑞銀購輪(19284)。19284昨收0.54元，其於今年7月14日到期，換股價為110.88元，兌換率為0.1，現時溢價11.49%，申收折幅30.7%，實際槓桿7.6倍。此證雖仍為價外輪，但因數據尚算合理，交投在同类股股證中又較暢旺，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：周四兩市大幅低開，上證指數失守3,300點，開盤後小幅反彈後再度下挫，盤中最多跌逾2%；臨近午間收盤，上證指數再度小幅反彈。午後大盤窄幅震盪，截至收盤，報3,262.31點，跌1.31%；深成指報11,249.04點，跌0.93%；創業板報1,711.37點，跌1.16%。大資料100指數跌0.89%。兩市共有48隻非ST股涨停。

【板塊方面】：電力股集體爆發；佳電股份、上海電力、滄澤電力漲停，申能股份再創新高；P2P概念股錦世股份、深圳華強、騰邦國際、生意寶漲幅居前。愛建股份、陝國投、安信信託等信託板塊個股表現搶眼。午後，韶鋼松山快速漲停，帶動大鋼不鏽、新鋼股份等快速走高。

【投資策略】：從技術面而言，目前大盤短期內已經連續出現超買信號。大盤周線9連升，漲幅高達35%，如此快速的急漲，勢必會出現急速的回調。近期股指成交量下跌已經暗示了這一點。但昨日市場急急連至30日均線後小幅拉起，短線調整或已結束。儘管如此，並不意味著後市大盤會回升，春節臨近，市場流動性將逐步趨緊，投資者還是控制倉位為宜。

短線投資機會方面，國務院部署加快鐵路、核電、建材生產線等中國裝備「走出去」，可積極關注基建、核電板塊。六大稀土集團有望年底完成整合，可關注相關稀土個股。上海國有資產流動平台很可能於下週的2月3日正式啓事，可適當留意上海國資改革概念股。 ■統一證券(香港)

AH股 差價表

Table with columns: 名稱, H股(A股)代號, H股價(港元), A股價(人民幣), H比A折讓(%)

股市 縱橫

中化肥業績具改善空間

美聯儲議息後，維持息率不變，並指加息決定要保持「耐心」，未如市場預期有延後加息的措詞，加上油股急挫，道指挫近200點收場。外圍股急挫，加上A股亦走疲，都利淡市場氛圍，適逢現貨月期指昨日結算，淡友借勢發難，恒指因而失守24,600點關報收。大市氛圍有所轉弱，惟有國策支持的個別農業概念股的抗跌力仍佳，其中中化肥(0297)便見逆市向好，曾高見1.47元，收報1.43元，仍升0.05元或3.62%。

中央農村工作會議於上月下旬召開，重點討論了農村現代化，並討論了

《中共中央國務院關於進一步深化農村改革加快推進農業現代化的若干意見(討論稿)》。傳聞今年中央一號文件短期內公布。中央繼續聚焦農業發展，政策面有利化肥行業的經營環境改善，中化肥近期主要在窄幅上落，觀其股價昨日在成交回升配合下造好，反映已有「醒明錢」伺機部署建倉。

中化肥為中化集團旗下在港的化肥業務上市旗幟，母公司具國家背景，實力雄厚；其業務包括化肥原材料及成品的生產、進出口、分銷和零售，提供與化肥相關業務和產品的技術研發與服務，可以從事開採和勘探磷礦以及生產

飼鈣。集團於去年6月底止上半年度，營業額按年減少22.83%至158.81億元(人民幣，下同)，整體毛利率按年下降0.8個百分點至4.65%，主要受市場價格持續低位徘徊，致令盈利受到擠壓，純利減60.8%至1.38億元。就估值而言，中化肥去年預測市盈率約25倍，並不便宜，但行業似走出低谷，所以該股仍具價值。

購A股權助提升盈利

值得一提的是，集團於去年12月，決議行使選擇權，向控股股東中化股份收購深交所掛牌的A股公司青海鹽湖



15.01%股權，總對價38.9億元(約49.17億港元)。青海鹽湖主要業務為氯化鉀、硫酸鉀、碳酸鉀之生產及銷售，氫氧化鉀之銷售，鉀鹽露天開採。交易完成後，中化肥持有的青海鹽湖股權將升至23.95%，成為第二大股東。中化肥收購有盈利支持的業務，對提升未來盈利亦屬有利。趁股價走勢向上車，若短期升穿年高位的1.5港元，下一個目標將上移至1.8港元關。

順勢調整 港股基調仍佳

美聯儲局議息後聲明表示「對何時加息保持耐心」，市場期待對加息的溫和措詞落空，在期油價再創6年低位的影響下，美股三大指數跌約1%，道指連續第二日急跌196點收報17,191。影響所及，周四亞太區股市大部分下滑，但跌幅不算大，日本、內地及港股跌約1%外，東南亞股市僅偏軟，而澳洲股市更靠穩。內地A股續受調查兩融延續調整，上綜指跌1.31%收報3,262。港股期指結算日，大幅低開216點後，全日在23,739/24,524上落，金融、資源股顯著受壓，但核電板塊及部分光伏新能源股逆市走高，中移動(0941)持續向好，恒指收報24,596，全日跌266點或1.07%，成交額增至894億元。期指大戶早在周三結算前已獲利轉倉，從昨2月期指報24,596平收來看，港股續獲資金回流支持，大戶視為整固市持倉，看好短期大市未改變。

司馬敏



數碼收發站

港股透視

1月29日，港股本盤繼續調整走勢，延續高位調整的行情，恒指開始向下填補早前出現的跳升缺口，而國指亦跌回到

12,000整數關以下。由於港股本盤早前的漲勢是來得過急了，並且站到了相對高點水平，在外圍股市出震動拖累下，港股趁機回整是正常現象。從盤面看，港股本盤目前的拋售壓力未見有明顯加大，現時的回整走勢可以升後調整來看待，而24,400依然是恒指的中短期支持位，也是操作時的好淡分水線，在未能確定守穩此點位之前，建議未宜過份急進，可以以先選好標的，逐步來吸納。

美聯儲議息後發出了會後聲明，隨着就業強勁增長，美國經濟正以穩健步伐來擴張，措辭比對之前的以適度步伐擴張來得更強烈，市場估計有暗示仍準備在年內加息的機會。但是，美聯儲亦提到，會考慮到金融與國際形勢發展，給未來政策發展留了一條尾巴。消息催化劇了美股的調整壓力，道指創出了月內低點，估計有破一破17,000關口的機會，但是該更利於找到有效的支持位。事實上，在經濟持續好轉下，對美股不能看得太淡。

希臘新政府的新舉措，引起了急漲過後的歐洲股市出現掉頭回吐，而內地中證監再啟動對券商檢查，也令到A股受壓連跌三天，上綜指昨下跌1.31%至3,262收盤，一舉打破了10日和20日線，而滬深兩地A股的成交量也進一步縮減到5,289億元人民幣。市場對



葉尚志 第一上海首席策略師

港股續調整 撈貨不宜急進

於歐洲全面寬和內地進入放鬆周期的熱情，是出現了降溫的情況，但是相信有關政策對於相關股市來說，仍該可以帶來足夠的承接力。

注視24400支持

國指出現跳空下挫，中資股和內房股全面受壓，是拖累市況表現的元兇。國指收盤報11,736，下跌228點或1.9%，仍有下探低位尋找支持的傾向，而跳空缺口11,850至11,944，是目前的反彈阻力。恒指亦同步下挫，向下填補了最近一個跳升缺口24,590至24,727，在24,700以上有形成短期頭部的跡象，後市仍有調整趨勢，宜密切注視24,400的支持力。恒指收盤報24,596，下跌266點或1.07%。另外，港股本板成交量回升至894億元，顯示有資金撈底反彈的跡象，但是要提防如果撈底不成功的話，有帶來反作用力的下壓影響。而沽空金額有84.4億元，沽空比例有9.44%。

(筆者為證監會持牌人)



證券分析

申洲越南廠投產提升估值

申洲國際(2313)的越南面料生產基地第1期已於2014年底正式投產。在經過1.5年的興建後，位於越南的面料廠第1期已於2014年11月份正式投產。本行認為這將會進一步壯大申洲國際在東南亞的生產版圖，因面料廠正位於其棉紗供應商百隆東方的隔壁，而製成的面料可直接運送至5小時距離的柬埔寨成衣廠。雖然第1期的新增產能只佔公司2014年生產總產能的17%，但在2017年當全部3期的生產線完成後，越南面料佔公司整體面料的比重將升至40%。

內地棉花價跌及退稅有利

除了以上所述的業務發展外，公司最近也有數個利好消息：1) 人民幣貶值加快對公司有利，因公司的主要客戶來自美國、日本及歐洲，收入主要是以美元結算，而公司主要的生產基地仍在中國，成本以人民幣計價；2) 中國在今年開始將部分紡織物的出口退稅提升1個百分點至17%，對毛利率有利好作用；及3) 內地棉花價格在2014年累跌30%，創下2009年10月份以來的最低水平後，公司已以低價鎖定了三年的棉紗庫存。

本行相信越南廠的投產對申洲而言是重要的估值重估催化劑，因這正好證明公司的擴充計畫進展理想。根據本行的盈利預測，公司在2014及2015年的每股盈利將分別升4%及19%至1.37元人民幣及1.63元人民幣。股價現時相當於13.9倍2015年市盈率，本行認為以公司在行業的領導地位、與客戶之間的關係穩健及產能增長強勁(公司2017年的面料及成衣產能將分別較2014年水平增加50%及30%)。本行重申買入評級，6個月目標價由28.5元上調至32.4元(昨收市28.75元)，相當於2015年16倍市盈率。市場共識目標價為32.18元。

高速發展，有望改善業績表現。另外，集團積極提高資產使用率，去年7月和8月先後斥2.01億元和1.4億元，購買結構性存款產品及理財產品，提升投資效益。

去年12月底，集團以682萬元向控股股東附屬友友移動出售非主營業務「旺舖助手」，預期收益為643.4萬元，將用於一般營運資金。集團表示轉讓後，將更利於聚焦雲服務平台及核心雲應用。

走勢上，1月5日跌至13.56元(港元，下同)止跌回升，目前重上各主要平均線，10天線突破20天線形成「黃金交叉」屬利好，STC%K線線走高於%D線，MACD牛差距擴大，推價明顯高於保歷加通道頂線，料有較大阻力，可考慮15.4元吸納(昨收市16.04元)，反彈阻力17.6元，不跌穿14.5元續持有。 本欄逢周五刊出 (筆者為證監會持牌人)

證券推介

暢捷通主攻小微企軟件潛力大



黃幾几 金利豐證券研究部執行董事

暢捷通(1588)為內地小微企業軟件及服務供應商，收入主要來自軟件開發及銷售，隨着中央政府不斷扶持小微企業發展，集團有望從中受惠。

去年7月，集團獲得人民銀行發出的非金融機構「支付業務許可證」，有效期直至2019年7月9日，有權作為非金融機構於全國範圍內，提供互聯網支付服務

及銀行卡收單服務，可令集團的軟件為客戶提供更全面的支援，有助提升競爭力。另外，暢捷通昨日並公布，與百度合作，就「大數據在企業中的應用」建立長期戰略合作關係，為期1年，冀產生協同效應。

雲端業務高速發展

去年首9個月，集團收入約2.36億元(人民幣，下同)，純利5,918萬元，惟去年上半年錄得純利7,274.5萬元，意味着該公司第三季錄得約1,357萬元的虧損，主要由於期間為行業傳統淡季，和兩項雲服務產品研發資本化項目於三季度結束資本化，開始攤銷計入費用所致。不過，隨着雲端業務迎來的