

股市 縱橫

中建材重組概念可跟進

韋君

都有助減輕集團利息支出上的負擔。
母企中建材集團是六大央企改革試點之一，作為系內主要上市企業，相關概念也有望成為股價造好的催化劑。據了解，母企具備重組混改的雙概念類，隨著政策逐步落實，中建材未來獲注入優質資產的空間自可看高一線。講開又講，中建材曾公開表示，集團會引入兩至三個長線策略性股東，並可派代表進入董事會，參與管理。而員工持股改革也有望在中建材系內推行，中建材旗下非上市公司南京凱盛，此前已試點員工持股改革，員工持股比例高達48%。改制後，用了10年時間，該公司就從一家小公司發展成為每年有數億收入的一家上市公司。可考慮在現水平上車，博反彈目標為年高位的8.42元。

人行周三晚宣布，下調存款準備金率0.5個百分點。昨A股卻先升後跌，而港股衝高後也大為收窄升幅，表現與市場預期落差甚大。儘管A股及港股昨日對好消息反應較冷靜，但中央出招撐經濟，對市場氛圍利好，因此有實際因素支持的股份，不妨作為低吸收集對象。
中國建材(3323)去年業績不俗，首3季營業額增加7.7%至884.83億元人民幣，純利增長10.6%至36.47億元人民幣。

國策推動提升水泥需求
中央去年底批准400個基建項目，總投資額達10萬億元人民幣，大部分將於今明兩年動工，料將帶動水泥需求強勁增長，中建材作為行業龍頭，自可直接受惠。中建材昨收7.4元，微跌0.01元，其去年預測市盈率約5.6倍，在行業中也屬偏低。該股去年表現跑輸大市，主要受制於內需下滑及產能過剩。但隨著行業低谷過去，最新又有政策東

風，料都為其帶來利好刺激。
事實上，在國家新型城鎮化的推動下，保障房、棚戶區的興建有助提升對水泥的需求。而「一帶一路」、京津冀一體化、長江經濟帶、各大自貿區建設等已進入實質性推進階段，規劃的總體細則亦即將出爐，預計將帶來的基建投資增長，從而大大刺激水泥需求，對集團業績改善也大有裨益。另一方面，中建材屬高負債企業，人行於去年11月宣布降息，日前又全面降準，兩項舉措

中州盈喜有助擴升勢

紅籌國企 高輪 張怡

市場普遍預期，人行降準有助降低市場利率及融資成本，對內地金融股會有較正面的支持。券商股也被視為降準的受惠板塊之一，但相關股份昨日的表現則較波動，就以龍頭的中信證券(6030)為例，早市曾走高至26.8元，最後以25.65元報收，收窄至升1.79%。同屬券商股的中州證券(1375)曾高見6.7元，平收6.33元，表現雖不算突出，但該股近日在退至6元水平似已獲得支持，在政策面仍有有利行業發展下，該股未發力，故仍不妨視為收集對象。

中州證券較早前所發盈喜指出，截至去年12月底的年度股東應佔淨利潤會錄得顯著增長，較2013年度淨利潤2.5293億元(人民幣，下同)，預計增1.2倍至1.3倍(即乎5.56億至5.82億元)。據悉，中州去年業績倍增，主要歸功於香港上市令資本實力增強，資本中介業務規模持續擴大，收入增加，同時A股行情活躍，證券交易量激增，旗下經紀業務市場份額及收入俱增；固定收益投資亦實現良好業績。

中州於去年6月25日來港掛牌，上市價為2.51元，但上市後表現理想，曾高見9.33元，較上市價大升2.72倍。隨着該股近期自高位回落，之前的獲利貨已漸獲消化。趁券商股再度轉強跟進，中線博反彈仍看9.33元，惟失守6元關則止蝕。

建行走勢佳 購輪揀18042

建設銀行(0939)昨收報6.39元，升1.91%，成為支撐大市的主要動力之一。若繼續看好該股後市表現，可留意建行法興購輪(18042)。18042昨收0.32元，其於今年8月5日到期，換股價為6.5元，兌換率為1，現時溢價6.73%，引伸波幅30.1%，實際槓桿7.9倍。此證雖仍為價外輪，惟因數據尚處於合理水平，加上交投也較暢旺，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：周四上證綜指收報3,136.53點，跌37.59點，跌幅1.18%。成交3,482.67億；深成指報11,065.58點，跌50.97點，跌幅0.46%，成交2,837.36億；創業板報1,774.31點，漲16.57點，漲幅0.94%，成交660.55億。

【板塊方面】：重滬板塊全線下挫，鋼鐵板塊領跌，個股全軍覆沒；國防軍工板塊緊隨其後，建築、石油、煤炭、有色、電力等同樣表現不佳，跌幅領先。早段表現強勢的銀行、券商、保險、地產板塊亦回吐升幅，窄幅下跌。而傳媒、計算機板塊表現強勁，個股現升停板。概念股漲少跌多，互聯網題材仍是主角，在線教育、互聯網金融、智能IC卡、三網融合、移動支付、第三方支付等漲幅均在2%以上，航軍、高端裝備、北部灣自貿區、莫負氣、京津黃一體化等大幅回調。

【投資策略】：內地股市充斥大量不明朗因素，如經濟增長欠動力、反貪似蔓延至內銀股等等，令上證綜指周四以接近全日最低位收市。板塊方面，短期券商、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，可逢低潛伏環保、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的主要主題。

AH股 差異表 2月5日收市價 \*停牌
人民幣兌換率0.80642 (16:00pm)

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(%)

也談漢能薄膜神話

歐洲央行突然取消希臘國債再融資操作的抵押品資格，美股隔夜急升百點後收窄至升6點，道指收報17,673，而油價急跌8%也成為不利因素。周亞太區股市互有升跌，內地人行全面降準，A股急升後倒跌，澳紐股市則憧憬內地需求回升而造好。上綜指高見3,251，收報3,136，跌37點或1.18%。港股大幅高開369點攀上25,048，即為全日高位，在大量獲利盤沽售下，恒指追隨A股跌勢，倒跌35點，低見24,643，尾市反彈上24,765報收，全日升85點或0.35%，成交1,001億。人行降準釋放逾6,000億元，有利內銀、基建、新能源及三農板塊，有利吸引資金回流，A股、港股反覆向好態勢持續。 ■司馬敬

人行全面降準再定定向降準，市場估計可釋出6,000億至7,000億元資金，這是長期性的資金鬆綁，並非逆回購的7天至28天可比，實際有效降低市場利率及融資難的問題。至於融資成本貴，還須要再減息始可產生最大效應，相信要待至兩會後或上半年內。銀行等金融機構構成了逾6,000億放貸款項，預計每年可提升盈利1%，內銀股昨日普升1%，降準、減息在今年內仍會陸續有來，有助整體經濟、投資市場氛圍，特別是小微企、基建及新能源業，正須要銀行加大放水，配合國策推動「一帶一路」、整治空氣污染及節能環保的大政策。
中資電力股全線下挫，主要是受到上網電價將下調的消息影響，據報道，最高下調電價0.03元/千瓦時。業內人士評估，一旦降價落實，整個電力行業利潤或縮減超過473億元人民幣。華能(0902)大跌10%，大唐發電(0991)也急跌9%。

不過，圍繞中資電訊及設備股則有好消息，發改委宣布，已在去年12月底核准太平洋國際電纜工程，以適應中國國際互聯網業務流量快速增長趨勢。上述電纜工程由中國電信(0728)、中聯通(0762)、中移動(0941)等中國企業聯同其他國家和地區企業共同出資建設，設計總容量為60Tb/s，系統全長13,618公里，預計2018年正式投產。中移動昨近高收108.3元，升2.5%，成交達35.21億元，創下逾6年新高。

市值近千億 料注電池廠

漢能薄膜發電(0566)昨天再下一城，曾湧上4.24元，其間高開4.21元後，曾遇龐大回吐壓力而低見3.72元，最後仍收報4.05元，升2.7%，成交大增至7.66億元。漢能市值已升至1,686億，按住績PE計，高達43.5倍，息率0.37厘。

漢能股價在不足一個月內，由2.8元升至逾4元，升幅達45%，市值大躍進，也成就了大股東李河君成為內地新能源大王的稱號，按公司市值及其擁有的水電等項目，其身家已超過1,600億元人民幣，越過王健林、馬雲成為內地首富，也成為國際富豪榜的焦點人物之一。當然，市值如火箭般上升與公司盈利增長並不相稱，背後多有重大消息隱瞞，依司馬敬估計，除了早前公布獲得母公司以1,500萬美元注入Alta Devices擁有的碲化鎘(GaAs)柔性薄膜電池生產技術外，母公司擁有的6個薄膜電池生產基地，注入漢能的條件已成熟，令漢能集上游(薄膜電池生產組件)、中游(薄膜電池)、下游(薄膜發電)一條龍的薄膜光伏發電集團，並可躋身世界新能源集團前列。

講開又講，44歲的李河君旗下的漢能控股，借殼鉅陽(0566前身)，只花兩、三年光景，便由擁有公司市值數十億元，暴增至今天接近1,700億元，寫下了內地光伏太陽能業的神話。翻查資料，在2013年2月，李河君斥資逾11億入股漢能，主要是行使三項的購股權，分別是19.64萬股(每股0.239元)、3億股(每股0.1664元)、60萬股(每股0.1元)，共計82.64萬股，連同已間接持股，增至50.23%股權。李河君當時承諾，未來三年內無意減持所持有的109萬股。

當年逾11億購入的82萬股，今天市值已增至330億元。漢能目前已發行股份416萬股，李河君持有逾7成，擁有市值近1,200億。2013年底對沖基金藉謠傳李河君在港證券押股(實際上是由中資行搬到外資行)，將股價由1.5元插至0.65元，拋空逾10億股，公司即停牌一周部署打大鱷，結果聯同內地民企大挾空倉，最後大鱷手數離場，這一戰役也成就了今天漢能逾千億市值。

數碼收發站

港股透視

2月5日。受到人行全面降準的消息刺激，港股大盤在昨日大幅高開，恒指跳升368點以25,048開盤，市場卻出現高位回吐走勢，大盤更曾一度倒跌，短期多空博弈依然是來得激烈。從市場的反應來看，投資者似乎有比較明確的趁高獲利傾向，其中也可以顯示出兩個觀點態度：一、降準是經濟下行壓力加大的信號；二、春節前已沒有再出大政策的可能，降準就提供了市場短線獲利的機會。總體上，我們對港股大盤維持正面態度看法，但是在未能趁機向上突破的前提下，估計短期走勢仍將以反覆整固為發展模式。

人行降準 A股資金未到位

對於A股來說，未來兩日成交量的變化，會是我們的觀察重點之一。事實上，資金流入是推動股市的最大動力，這個也是早前A股上衝的主要原因。日前，人行全面降準放水，而新放出來的流動性，會否即時流入股市構成推動力，將會是影響A股短期走勢的關鍵。以昨日A股的表現來看，上綜指出現先後倒跌，收盤報3,136，下跌1.18%，而滬深兩地A股成交量有6,320億元人民幣，未能出現有效的增加，說明資金未有回流股市。如果以早前市場

證券推介

粵豐受惠環保國策惹憧憬

粵豐環保(1381)為廣東省第二大垃圾焚燒發電企業，目前於省內擁有3間垃圾焚燒發電廠，市場份額約13%，具有競爭力。其中，科維及中科垃圾焚燒發電廠，每日城市生活垃圾裝機處理能力均為1,800噸，裝機發電容量分別為30MW及42MW；而科偉垃圾焚燒發電廠每日垃圾裝機處理能力，於技術改造後將由1,200噸增至1,800噸。科偉垃圾焚燒發電廠完成技術升級後，集團旗下垃圾焚燒發電廠將全部採用機械爐排焚燒爐技術，較傳統的流化床技術，可應付更高的處理能力，具有較低營運成本。
去年上半年，集團營業額按年升61%至3.13億元，售電收入及垃圾處理費分別佔61.5%及33.7%，收入比較穩定。期內純利升57.7%至1.16億元，當中已包括科偉垃圾焚燒發電廠自去年4月起，因進行技術改造而暫停。集團估計技術改造，將導致2014年及2015年的收入合共損失約2億元人民幣。不過，集團預計於今年第三季完成技術改造，長遠利好收入增長。

證券分析 國浩資本

中國人民銀行於2014年9月30日宣布放鬆信貸政策後，本行於2014年10月15日建議買入世茂房地產(0813)，當時公司的股價為16.20元，而本行給予的目標價為18.80元。股價之後曾一度於2015年1月6日觸及19.02元的歷史新高，但在過去一個月累跌14%至昨日的16.32元水平。本行相信股價最近的回調主要是由於內地二線房地產發展商如佳兆業(1638)及恒盛地產(0845)相關的負面消息所影響。基於中國人民銀行在周三出其不意地降低商業銀行的存款準備金率，本行重申買入世茂房地產，目標價為20.0元，相當於較每股資產淨值折讓35%。分析員共識目標價21.1元。

受惠買家信心逐步恢復

2014年中國房地產市場發展放緩。全國房地產銷售金額按年下跌6.3%，而總銷售面積按年跌7.8%。然而本行在11月份中國減息後開始見到內地樓市好轉的訊號。在去年12月份，內地的房產銷售金額按年升2.9%，為2014年3月以來的首次上升，反映買家的信心開始逐步恢復。根據中國指數研究院的報告，中國前100大城市新建住宅1月份的平均價格升0.21%，為連續下跌8個月以來的首次上升。本行相信2015年中國的樓市無論以銷售金額及價格而言應會大致平穩，因人民銀行在今年稍後時間應會有更多的減息及降準行動。相信中國房地產市場的整合將淘汰小型地產商，並有助大型公司擴大市場佔有率。考慮到其強大的執行能力及優越的財務情況，世茂房地產無疑成為受惠者之一。

公司的合約銷售金額於2012年及2013年急升46%及50%後，2014年升僅上升5%。截至2014年6月30日為止的淨負債權益比達77%，而行業平均均達83%。今個星期較早時間，公司成功發行2022年到期優先票據，面額達8億美元，票息8.375%，這反映了公司的集資能力。基於彭博收集的盈利預測，世茂房地產2015年核心每股盈利升13%，現價相當於4.6倍預期市盈率，1.05倍2014年上半年市淨率，股息率4.9%，相對每股資產淨值30.9元折讓47%。世茂的估值相較於同業吸引。

世茂房地產估值相宜

一擁有一運營(BOO)方式，從事垃圾焚燒發電廠建設、管理和營運。集團收入雖然極為依賴單一最大客戶，東莞供電局去年上半年貢獻逾6成的收入，但隨着集團擁有55%股權的湛江項目開始營運，有望逐步分散業務風險。而且，集團所有項目均享有或享有強制售電及供網優惠，還有各項優惠稅項政策，加上國策大力支持環保，前景尚算不俗。
集團去年12月29日掛牌上市，集資淨額10.91億元，其中76%將用於開發新建項目，以及收購現有的垃圾焚燒發電廠，冀發展對垃圾處理服務切切需求的地區，目標新項目的每日處理能力至少為1,000噸。走勢上，上市後表現反覆，昨日一度跌至2.23元，創上市新低，STC及14日RSI均未見明顯反彈訊號，宜候低2.2元吸納，中線上望2.4元，不跌穿2.1元可續持有。
本欄逢周五刊出 (筆者為證監會持牌人士)



Kingston (黃德凡) 金利豐證券 研究部執行董事

莞供電局貢獻逾6成收入
集團主要以建設一運營一移交(BOT)，或建設