

中聯重科業績可期改善

內地股市愈升愈有，上證綜指進一步走高至3,222點收市，升0.58%，為連續第6個交易日上升，而深圳綜指更漲1.94%。A股有運行，而港股亦以反覆向好為主，觀乎中資股不乏炒作熱點。就以比亞迪(1211)為例，便走高至32.55元收市，再進賬10.71%，成交增至2,510萬股，買盤動力強橫，續有利擴大大升勢。

騰訊購輪 18356 護氣盛

騰訊(0700)昨持穩，收報130.5元，微升0.23%，若繼續看好該股後市反彈行情，可留意騰訊中銀購輪(18356)。18356昨收0.205元，其於今年12月21日到期，換股價為123元，兌換率為0.01，現時溢價9.96%，引伸波幅35.12%，實際槓桿4.07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，加上交投為同類股證最暢旺的一隻，較為可取。

上海股市盤面述評

【大盤】：昨日截至收市，上證綜指漲18.53點或0.58%，報3,222.36點；深證成指漲152.20點或1.33%，報11,595.20點。兩市全日成交約5,323億元人民幣，上日為5,531億元人民幣。中小板指收市漲2.95%，創業板指收市漲3.90%，均5連升。

【板塊方面】：板塊方面以上漲為主，僅銀行、券商窄幅下跌，電信、文化傳媒、互聯網、軟件、醫療保健、通信設備等板塊走勢強勁，漲幅領先；保險、石油、房地產、酒類等走勢偏弱，漲幅靠後。概念股則全線上揚，三網融合、智能電視、智能汽車、在線教育、第三方支付等表現活躍。新股方面，光華科技、仙壇股份、環能科技3隻個股當日上市，均漲44%。

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(%)

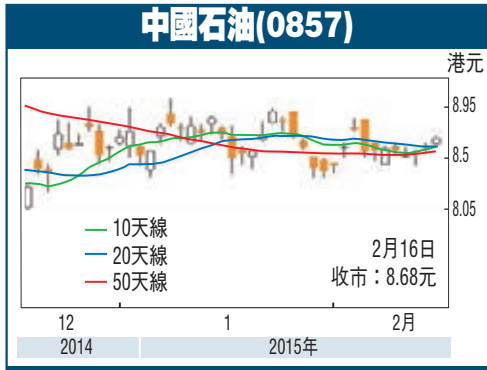
股市 縱橫

中石油炒復甦有力彈

港股昨日在買賣兩開下，全日的波幅只有約84點，臨近農曆年長假期，淡靜的氛圍暫難改變，惟炒股唔炒市料續成市場特色。儘管市況趨淡靜，但現階段對半年作出投資部署，則不失為較佳的時機。油價在馬年表現欠佳，近期似已明顯回穩，相關板塊在半年便有炒復甦概念。

品油亦在13連跌後迎來首次回升。國家發改委較早前宣布，從2月10日零時起將汽、柴油價格每噸上調290元和280元人民幣，這是今年來首次上調成品油價格；也是自去年7月以來首次上調。

韋君



元按年增3.2%。反映油價自第3季起尋底，已對中石油盈利構成負面影響。受油價走低影響，中石油全年或出現微幅倒退，但該股預測市盈率約11倍，在行業中尚處合理水平。此外，中石油一向派息政策較為慷慨，現價股息率逾4厘，也具吸引力。可趁股價走勢改善跟進，博反彈目標為10元關。

長實創新高 迎羊年大龍鳳

周一亞太區股市普遍向好，日本經濟走出衰退，帶動日經指數重上18,000關，升0.51%；內地A股亦受惠貨幣數據有利人行續寬鬆政策，上綜指六連升收報3,222，漲0.58%。不過，印尼股市則急跌0.91%，表現差勁。港股高開後34點後，全日表現以向好為主，惟春節假期前買賣疏落，最多升89點，長和及石油、醫藥板塊獲資追捧，恒指全日高低位為24,772/24,687，收報24,727，升44點，成交縮減至512億元。昨晚美股為總統日休市，港股在周三春節假期前料續在24,600/24,900上落。

烏克蘭東部在周日停火生效後，烏克蘭當局指責東部民間武裝組織破壞停火協議，炮擊政府軍陣地超過60次，大部分發生在杰巴利采地區。烏、俄、德、法四國領導人上週就烏克蘭危機達成協議，烏克蘭東部實施全面停火，衝突雙方不遲於停火後第二天，開始撤離重型武器。烏局勢否惡化仍言之尚早，而俄國對達成政治解決烏危機不會輕易改變，有能力令東部民間武裝組織停火，起碼都要維持三個月甚至半年，這對俄國及歐區而言，面對經濟加速放緩而需要相對穩定的政治局勢。

過重組成立長和，開啓長實、和黃合併之路。對長實股東而言，昨天收市價151.50元(升1.6元或1%)，是自1972年11月上市以來的歷史收市新高，的確值得杯落。和黃則1.2%，收報104.20元。

日本經濟回升走出衰退

作為世界第三經濟體，日本，昨天公布去年第4季經濟增長按年升2.2%，主要受惠於出口上升帶動，但仍低於市場預期增長3.7%。期內私人消費按季增長0.3%，升幅低於預期；資本支出按季僅上升0.1%，遠遜市場預期上升1%。另外，住房投資按季下跌1.2%。上述數據已走出去年第3季經濟收縮2.3%，顯示日本經濟在經過上調消費稅的衝擊後，經濟已回穩，初步走出衰退，對亞洲乃至環球經濟均有正面影響。

講開又講，長實在1972年11月1日上市，當年公開發行1,050萬股，招股價為3元，集資3,150萬元。今年踏入上市43年，誠哥作出長和資產大合併大計，長和合併後取消和黃上市地位，長和將成全球領先的綜合大行股，而長和之地產業務歸納至長地，以派送形式回贈長和股東。誠哥能以長實上市歷史高價讓股東投票，獲得股東欣然接納已無懸念。

醫藥股走強 康健升勢如虹

醫藥股昨天走強，康哲藥業(0867)升4.1%，康臣藥業(1681)升1.8%，聯邦製藥(3933)升2%，上海醫藥(2607)升1.4%。國藥(1099)反復回升0.9%，收報27.35元。至於連日提及的康健國際醫藥(3886)更是焦點，一度搶升上3.16元後，曾急回至2.64元，其後再抽升，收報2.95元，再升5.3%，升勢如虹。

數碼收發站

港股透視



2月16日，港股本盤出現窄幅震動的行情，受到外圍股市做好帶動，恒指和國指都能溫和走高，但是假日氣氛愈趨濃厚，港股內部資金參與的積極性出現明顯下降，是制約了港股短期動力的因素。然而，市場氣氛該是站在相對良好的狀態，烏克蘭達成停火協議、希臘憂慮獲得紓緩，以及A股走了一波六連漲等等，都是有利港股本盤保持較強穩定性的消息因素，估計恒指在上周的低點24,226，有可能已找到階段性底部。

留意受惠兩會政策股份

雖然港股的總體流動性仍有待增強，但是在大幅下跌空間已有限的背景下，操作建議可以轉為相對正面一點，尤其是對於有望受惠於兩會政策的相關股份板塊，可以趁早進行適度的優先部署。正如我們早前指出，金融改革、「一帶一路」、核電重啟、央企改革、自貿區開發、以及振興內需等等，估計都有機會成為兩會的重點議題內容。而相關股份如平

滬股通 策略

中國發佈1月份的貸款與貨幣數據後，市場對人民銀行將再放鬆貨幣政策的預期進一步升溫，成為滬深股指於周一進一步上升的主要藉口，不過，金融板塊等權重股表現落後，中小板及創業板股則升勢較強，而升幅較多的板塊包括傳媒娛樂、電子信息等，反映昨天大盤藉市場對貨幣政策進一步寬鬆的預期而上升的理據，並不扎實。

內地貨幣數據 增寬鬆預期

上證綜合指數昨天終盤升0.58%，深綜指上升1.94%收市，深圳創業板指數終盤則大升3.9%。滬深兩市成交金額縮減4%至5410.6億元人民幣。1月新增人民幣貸款大幅增加至1.47萬億元人民幣，多於市場預估的1.35萬億元，兼且成為歷史新高水平，不過，當月的M2同比增速則放緩至10.8%，成為這項數據有紀錄以來的最低水平。

1月M2按年增速大放緩

基於今年1月份的M2按年增速放緩至歷史新低，較上個月的12.3%大幅放緩，引發市場加強預期人行將需要於短期內進一步放鬆貨幣政策來加強市場資金流轉，達到激活經濟總體需求的目標。儘管央行對商業銀行的窗口指導令銀行由今年年初起開始增加放貸，但因市場較關注M2按年增速於今年首個月呈現明顯下跌的背後原因。

綜合市場的多個主流觀點，筆者認為1月份M2按年增速回落主要原因：1)當月新增財政存款同比多增5,457億元人民幣，令財政存款餘額同比增加35%，拖累廣義貨幣的增速，2)中國企業償還美元債務構成較多資本流出，後者亦增加資本加快流出中國體系的壓力，迫使人行於2月開始下調存款準備金率。

值得注意的是，1月份的社會融資規模為2.05萬億元人民幣，亦低於去年同期的2.6萬億元，當中的表外融資佔整體社會融資比重由去年同期的38%降至今年1月的13.7%，反映內地影子銀行活動繼續去槓桿化，意味中央把金融體系撥亂反正的效果逐步浮現，屬金融市場長期發展的正面訊息。

比富達證券(香港)市場策略研究部高級經理 何天仲

中，衡量全球乳品價格變化的環球乳製品交易指數(Global Dairy Trade Index)大幅上漲9.4%，創下2013年4月以來最大漲幅。此指標自去年12月2日觸底以來，已出現多次反彈，目前已從去年低位的739.3點回升至866點。另外，據聯合國糧農組織今年2月初發表的報告，儘管全球乳品價格已連續下跌11個月，但1月份價格環比只下跌0.1%，跌幅較前一個月的4.8%顯著收窄。兩個數據均顯示環球乳品價格有回升跡象，有望帶動內地奶價一同回升，對集團未來盈利有正面影響。

估值方面，以2月16日收市價0.96港元(下同)計，原生態牧業市盈率(PE)和市賬率(PB)分別為8.79倍和0.77倍，在行業中均屬偏低。截至去年6月底，集團手持現金高達25億元，但目前市值才37.52億元。目前集團股價趨穩，估值吸引，中長線值得，建議投資者在0.90元附近買入，目標價1.30元，止蝕位0.75元。

價值 投資

原生態牧業受惠奶價回穩

近月新西蘭遭嚴重乾旱，該國乳製品可能會出現減產。由於新西蘭為全球主要原奶供應國，受該消息影響，全球乳品價格顯著回穩，一眾乳業股股價也迎來反彈。此外，經過一年整合，內地原奶產量已大幅減少，新西蘭一旦減產，原奶生產商及垂直整合的乳品商將顯著受惠。筆者本周推介原生態牧業(1431)，因其為中國最領先的原奶生產商之一，牧場規模龐大，奶質優良，整體業務發展良好，且現時估值較廉偏低，值得關注。

原奶銷量大增 國策支持

業績方面，截至去年6月底，2014年上半年集團原奶銷售按年大增44.4%至5.56億元(人民幣，下同)；毛利同比大增73.2%至2.6億元；純利更同比增長150%，達到2.49億元。集團業績改善，主要源於

原奶銷量大增及平均售價提升。期內集團成年母牛數量大增，帶動原奶銷量升至105,640噸，較上年同期增加了20,561噸。另外，儘管去年上半年原奶售價環比下滑，但仍大幅高於前一年同期。雖然去年下半年原奶售價仍在下跌，但集團原奶產能提升有望彌補此負面影響。

今年1月7日，中國農業部下發《關於協調處理賣奶難穩定奶業生產的緊急通知》的內部文件，要求各級地方農牧部門在當地政府的領導下，迅速採取有效措施以處理原奶價格下跌問題，以確保奶農利益和維持奶業生產穩定。此通知說明政府有意助原奶生產商脫離困境，對集團未來整體發展有利。

乳品指數回升 前景改善

今年2月初，環球乳品交易網進行的一次拍賣交易



曾永堅 群益證券(香港) 研究部董事

筆者為證監會持牌人

本欄逢周二刊出(筆者為證監會持牌人)