



受惠一帶一路

中治潛力大

紅籌國企 高輪

張怡

內地股市昨維持緩步上升的態勢，上證綜指重返3,300點關口，收報3,310點，升0.36%。至於港股則頗見波動，早市曾升穿25,000點，惟市場憂慮金管局出招壓樓市，致令市況於尾市急回。A+H股方面，昆明機床A股(600806.SS)漲近1成至停板，而其H股(0300)則升4.31%。此外，上海石化A股(600688.SS)也告漲停，其H股(0338)亦升5.58%。

中國中冶A股(601618.SS)於周四升停板，股價昨日彈力仍見不俗，收市再進賬5.46%，而H股(1618)則收報2.47元，升0.03元，升幅為1.23%，論表現雖不算突出，但股價向好勢頭未變，故續可加留意。中冶為全球最大冶金工程承包商及工程建設綜合企業之一，主要從事工程承包、裝備製造、資源開發及房地產發展。中央全力推進對外合作的「一帶一路」計劃，所謂「一帶一路」是指絲綢之路經濟帶及21世紀海上絲綢之路，簡單來說是計劃協助亞太區及歐洲區內發展中國家建設基建，藉此加強經濟及貿易上的合作。

中冶被視為「一帶一路」主要受惠股。事實上，中冶早年已打入海外市場，再配合其央企背景，「走出去」步伐有望加快。中冶去年首9個月累計純利為24.92億元（人民幣，下同），增加17.8%，每股收益13分，營業收入為1,446.46億元，按年增加5.4%。該股去年預測市盈率稍低於10倍，在同業中並不算貴，資金對行業多抱樂觀態度，料其上升空間仍有望擴大，上望目標直指年高位2.76元（港元，下同），惟失守10天線支持的2.25元則止蝕。

銀娛反彈 購輪揀19075

銀河娛樂(0027)昨反彈2.2%，收報39.4元，成為表現較佳的重磅藍籌。若繼續看好該股後市反彈行情，可留意銀河摩通購輪(19075)。19075昨收0.335元，其於今年8月4日到期，換股價為42.88元，兌換率為0.1，現時溢價17.34%，引伸波幅47.05%，實際槓桿5.2倍。此證雖仍為價外輪，但因數據在同類股證中尚算合理，交投也較暢旺，故可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：兩市昨日小幅低開，股指全天圍繞3,300點震盪，波幅較前日有所收窄。上證綜指重新站上3,300點關口；深證成指盤中創出近43個月新高，連升六月；創業板指更是成功拿下1,900點整數關口，並創出歷史新高。截至收盤，上綜指漲0.36%報3,310.30點，成交3,350億元；深成指漲0.06%報11,757.68點，成交2,881億元；創業板指大漲逾2.5%。二月大盤漲99點，月漲幅為3.11%。

【板塊方面】：航太軍工板塊表現強勢，高開高走，截至收盤，板塊漲近4%。個股普漲，其中航太科技、航太電子、海蘭信、通達動力漲停。深交所表示將全面推進創業板改革，金亞科技、漢得資訊、環能科技、東土科技、掌趣科技等24只創業板股份漲停。

【投資策略】：上綜指數仍然沿着10天線上行，然而成交雖有增加，但尚未回復至去年12月至今年1月時的水平，後市仍存一定隱憂。留意創業板為首的小盤股再次噴發，不僅再創歷史新高，且量能也大幅放大，充分說明了主力主戰場仍在中小盤股身上，因此對業績大增、具有補漲、調整充分且有主力介入的中小盤股，投資者大可膽買入持有。

AH股 差價表		2月27日收市價		*停牌	
		人民幣兌換率0.80856 (16:00pm)			
名稱	H股(A股)代號	H股價(港元)	A股價(人民幣)	H比A	折讓(%)
浙江世寶	1057(002703)	7.71	26.82	76.76	
洛陽玻璃	1108(600876)	3.22	10.14	74.32	
山東墨龍	0568(002490)	3.27	9.79	72.99	
東北電氣	0042(00585)	1.84	4.92	69.76	
第一拖拉機	0038(601038)	5.48	13.32	66.73	
洛陽鉚業	3993(603993)	5.19	12.58	66.64	
昆明機床	0300(600806)	3.39	8.17	66.45	
儀征化纖股份	1033(600871)	2.80	6.54	65.38	
山東新華製藥	0719(000756)	3.80	8.51	63.89	
京城機電股份	0187(600860)	3.39	7.56	63.74	
天津創業環保	1065(600874)	5.33	11.76	63.35	
上海電氣	2727(601727)	4.61	10.12	63.17	
南京熊貓電子	0553(600775)	6.38	13.21	60.95	
兗州煤業股份	1171(600188)	6.40	13.13	60.59	
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.56	3.20	60.58	
大連港	2880(601800)	2.82	5.49	58.47	
經緯紡織	0350(000666)	9.80	18.80	57.85	
中國中冶	1618(601618)	2.47	4.64	56.96	
中海集運	2866(601866)	2.41	4.39	55.61	
上海石化化工	0338(600688)	2.65	4.76	54.99	
廣船國際	0317(600685)	21.95	38.78	54.23	
晨鳴紙業	1812(004488)	3.84	6.71	53.73	
北京北辰實業	0588(601588)	2.50	4.36	53.64	
中海油田服務	2883(601808)	11.78	19.20	50.39	
鞍鋼鋼鐵	0323(600808)	2.17	3.52	50.15	
鄭煤機	0564(601717)	4.79	7.75	50.03	
中國遠洋	1919(601919)	3.86	6.20	49.66	
四川成渝高速	0107(601107)	3.16	5.06	49.50	
紫金礦業	0991(601991)	2.30	3.55	47.61	
大唐發電	0991(601991)	3.88	5.96	46.46	
中煤能源	1898(601898)	4.18	6.28	46.18	
比亞迪股份	1211(002594)	33.80	50.58	45.97	
中海發展股份	1138(600026)	5.30	7.87	45.55	
中國東方航空	0670(600115)	3.70	5.48	45.41	
中國交通建設	1800(601800)	9.48	13.84	44.62	
東江環保	0895(002672)	27.05	39.18	44.18	
中國鐵建	1186(601186)	9.47	13.67	43.99	
中國鋁業	2600(601600)	3.76	5.41	43.80	
深圳高速公路	0548(600548)	5.76	8.23	43.41	
金隅股份	2009(601992)	6.79	9.63	42.99	
江西銅業股份	0358(600362)	13.24	18.08	40.79	
海信科龍	0921(000921)	7.17	9.78	40.72	
中集集團	2039(000039)	14.70	20.04	40.69	
中國中鐵	0390(601390)	6.30	8.58	40.63	
中國南方航空	1055(600029)	3.87	5.18	39.59	
金風科技	2208(002202)	11.34	14.71	37.67	
中國石油股份	0857(601857)	9.00	11.43	36.33	
麗珠醫藥	1513(000513)	40.00	50.53	35.99	
中聯重科	1157(000157)	4.98	6.26	35.68	
東方電氣	1072(600875)	15.68	19.50	34.98	
中國南車	1766(601766)	10.04	12.13	33.08	
中國北車	6199(601299)	10.66	12.84	32.87	
白雲山	0874(600332)	26.00	31.22	32.66	
中興通訊	0763(000063)	17.28	20.56	32.04	
海通證券	6837(600837)	18.50	21.77	31.29	
中信銀行	0998(601998)	5.88	6.77	29.77	
中國國航	0753(601111)	6.88	7.90	29.58	
安徽皖通公路	0995(600012)	5.40	6.20	29.58	
廣汽集團	2238(601238)	7.44	8.50	29.23	
中國人壽	2628(601628)	33.25	37.47	28.25	
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.93	4.36	27.12	
上海醫藥	2607(601607)	16.20	17.78	26.33	
中信證券	6030(600030)	27.50	29.53	24.70	
長城汽車	2333(601633)	49.40	48.98	18.45	
民生銀行	1988(600016)	9.37	9.24	18.01	
中國石油化工	0386(600028)	6.50	6.31	16.71	
鞍鋼股份	0347(000898)	5.88	5.52	13.87	
中國神華	3988(601988)	4.46	4.11	12.26	
交通銀行	1088(601088)	20.30	18.60	11.75	
華電國際電力	3328(601328)	6.69	6.09	11.18	
建設銀行	1071(600297)	6.52	5.85	9.88	
復星醫藥	0939(601939)	25.80	22.65	7.90	
建發銀行	1288(601288)	3.85	3.34	6.80	
瀋陽動力	2338(000338)	31.50	26.89	5.28	
中國太保	2601(601601)	40.50	34.40	4.81	
招商銀行	3968(600036)	17.70	14.69	2.58	
青島啤酒股份	0168(600600)	49.05	40.06	1.00	
中國平安	2318(601318)	86.25	70.30	0.80	
工商銀行	1398(601398)	5.66	4.58	0.08	
華能國際電力	0902(600011)	9.75	7.71	-2.25	
安徽海螺	0914(600585)	26.35	20.32	-4.85	
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.57	7.19	-7.62	
萬科企業	2202(000002)	17.80	12.75	-12.88	
新華保險	1336(601336)	*	*	-	

板塊 拆局

棉花價反彈 天虹紡織追落後

美國聯儲局主席耶倫出席參議院銀行委員會的聽證會時重申，聯儲局在加息方面保持「耐心」的承諾，意味着至少在未來兩次會議上不太可能加息。言論令投資者對加息預期放緩，匯指指數亦隨之回軟，繼續在94水平之上橫行。

就在美匯於1月底開始橫行之際，反映19種大宗商品價格的CRB指數亦出現反彈，惟年初至今仍錄得約3.3%跌幅。不過，個別商品已率先反彈，例如取暖油、汽油及棉花，年初至今分別上升10.2%、7.2%及6.2%，跑贏其他商品。前兩者的上升，相信是因為冬季天氣寒冷，刺激美國取暖油及汽油的用量，但這對香港投資市場的影響有限。

至於棉花，其價格在經歷多年的價格低迷後，令美國農戶可能減少棉花播種面積，改種大豆和高粱等，使棉花的播種面積在六年來首次低於1,000萬英畝。消息刺激棉花價格反彈，也令一眾在港上市的紡織股造好。

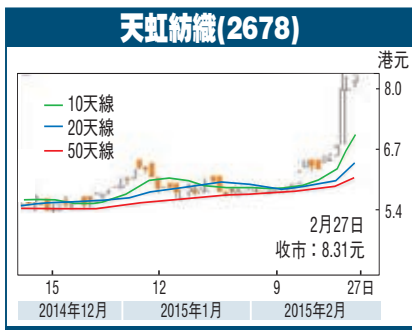
以股東回報率(ROE)去衡量，在香港上市的紡織板塊中，以互太紡織(1382)及天虹紡織(2678)的ROE最高，分別為25.8%及26.73%。兩者之中，以互太紡織的ROE質素較佳，原因其負債比率相對較低(1.35倍)，而天虹紡織則主要則高負債比率(2.45倍)去推高ROE。再者，互太紡織的邊際利潤亦較佳，達15%，而天虹的

只有13.7%。

互太紡織質優惟估值高

互太紡織的質素較佳，代價是其估值高，市賬率(PB)達4.6倍，是板塊內最高。天虹紡織的PB為1.74倍，估值相對較低，但在板塊內仍屬偏高水平。從股價角度看，互太紡織的股價早已上揚，而天虹紡織在周內才見異動，大有追落後的潛力，值得跟進。

另一方面，在A股上市的天虹紡織亦不少，但符合滬港通資格的，卻寥寥可數，其中一隻是百隆東方(601339.ss)。百隆東方的主要業務為工程用特種紡織品、紡織品、紡織服裝、工藝玩具、體



育用品生產；棉、麻種植；普通貨物倉儲；自營和代理各類商品和技術的進出口。（不涉及國營貿易管理商品，涉及配額、許可證管理商品的，按國家有關規定辦理申請）；貨運：普通貨運（在許可證有效期限內經營）。集團的ROE為5.4%，PB為1.44倍，估值未算吸引。

本欄逢周六刊出(筆者為證監會持牌人)

收緊按揭 港股借勢震倉

美股隔晚續在高位爭持，道指微跌10點收報18,214，而納指在科技股挺升下，再升21點收報4,988，續向5,000點大關進發。周五亞太區股市互有升跌，印度股市反彈1.65%重上29,220的表現最佳，台股則遇回吐壓力跌0.8%。內地股市延續升勢，上綜指升12點收報3,310。港股平開後，憧憬下周兩會開幕有利國策股及金融股向好，加上長和子寶續挺升，恒指一度衝破25,000關，高見25,102，惟午市受金管局將出招壓抑樓市，令升市氛圍頓失，在短線回吐壓力下，尾市倒跌，恒指低見24,815，收報24,823，全日跌79點或0.32%，成交縮減至765億元。收市後，金管局宣布收緊700萬元以下住宅按揭成數，意在遏抑細價樓造創新高，對整體樓市未帶來進一步打擊，港股借勢震倉調整，反而有利3月市反覆向25,000/25,300推進。

司馬敬



好淡對戰 恒指技術走勢仍穩

2月27日，港股大盤出現進一步向上突破的信號，恒指在盤中曾創出年內新高25,102。盤內除股出現向上突破後，內地電訊營運商股亦加入了上攻的行列名單，是激發市場人氣的消息因素。然而，市場傳出金管局總裁在收盤後開記者會，投資者擔心有樓市調控新政策出台，令到港股在午盤出現轉升為跌。總體上，在恒指未有跌穿20天線24,650之前，對於港股後市可以保持正面態度看法。而踏入3月份，人大政協兩會行情、歐央行執行買債量寬計劃，將會是我們的觀察重點。

恒指出現先衝高後回壓的行情，短期多空對戰格局形成，相信短期新行情即將出現，而24,650依然是目前的好淡分水嶺。恒指收盤報24,823，下跌79點或0.31%，國指收盤報12,186，下跌42點或0.34%，而港股主板成交量有765億元，沽空金額有70.4億元，沽空比例9.2%。目前，由於權重股包括內險股和內地電訊營運商股，出現了輪動的雛形，這個對於資金面的需求將會有所提升。市場需要更大的流動性；港股成交量需要進一步增加放大，來給盤面提供充足的動能。因此，港股的成交量變化，會是目前判斷短期後市走勢的重要指標。另外，值得注意的是，人民幣的貶值速度再次加快，CNY最新



第一上海 首席策略師 葉尚志

報6.2694，是兩年半以來的新低。人民幣的適度貶值，更能符合現時國際的大形勢，對內地、香港市場來說，此屬於中性偏正面的消息因素。

中電信中聯通續看好

盤面上，內地電訊營運商股出現波動。收盤後，工信部正式向中電信(0728)和中聯通(0762)發放FDD 4G牌照，兩家營運商將可以全面展開4G業務的運營。消息對中電信和中聯通是正面因素，股價分別逆市上升0.4%和1.7%，估計短期仍有進一步走高的趨勢。而電訊設備生產商股，在過去一周已有偷步的動作，摩比(0947)週內累漲了12.6%，京信通信(2342)累漲了13%。由於前期已有一定漲幅，操作上建議可以謹慎跟進。至於中移動(0941)方面，相信短期會受到壓力，但建議可以關注低吸的機會，估計在100元關口有不錯的支持力。另外，金管局宣布推出新一輪逆周期措施，以應對樓市持續升溫的風險。香港地產股全面受壓，恒基地產(0012)、新鴻基地產(0016)、新世界發展(0017)、信和置業(0083)，跌幅都超過1%，估計後市仍有下調空間。

(筆者為證監會持牌人)

證券 透視

風機訂單大增 金風高增長

匯富金融集團

金風科技(2208)2014年的初步業績結果表明，淨利增至18億元（人民幣，下同），同比提高3.3倍；而收入177億元，同比增長43.8%。淨利率約為10.3%，比2013年的3.5%顯著改善6.8個百分點。從環比來看，2014年下半年的收入約為133億元，比上半年的44億元高三倍。而下半年的淨利約為15億元，比上半年的3.2億元約高4倍。

佔全國風機裝機容量19%

我們相信，金風科技龐大的增長主要歸因於2014年下半年發生的搶裝潮。在2014年，中國當局透露風電上網電價可能會向下調整，這刺激了風電開發商加快完成他們的項目，以確保他們的賣電收入。金風科技作為中國最大的風機製造商直接受惠於此。據中國風能協會資料，2014年中國風機新吊裝容量為23.35吉瓦，而金風科技的風機約佔4.43吉瓦，或約為整體的19.0%。其市場份額大約等同第2和第3名相加。

展望未來，我們預計金風科技未來幾年會確保持產能充分利用，理由如下：1) 對於已經在2015年之前得到批准的項目，如果開發商能在2016年之前把項目完成並連接到電網，該項目仍然可以享受的上網電價。我們估計這一類的項目大約有25-30吉瓦；2) 如果中國要在2020年達到共200吉瓦風電裝機量的目標，這意味着每年要有20吉瓦的新增容量（目前約為96.4吉瓦）。總體而言，在20%的市場份額和風機平均售價為每兆瓦450萬元的假設下，金風在未來5年應最少每年有4吉瓦訂單和大約180億元的收入。

金風目前正以2014財年市盈率14倍或2015財年12.4倍的共識預測市盈率交投。

國浩資本

的銷量將會較上半年低約8%至580萬噸，因受公司在東莞的廠房於農曆年假期間停工。本行認為這將會對公司的營運效率構成影響。

預測今財年盈利跌23%

本行將2015財年的營業額及盈利分別下調至303億元及13億元（每股盈利0.288元），以反映上半年財年的業績及管理層對下半年的前景轉審慎。此相當於2015財年的盈利將按年下跌23%。雖然公司現時的估值只相當於0.74倍2015財年底市賬率，代表股價再下跌的空間不大，但由於本行認為公司未能在6月底前大幅提價，公司在短線而言將缺乏正面的股價催化劑。由此，本行將改紙的評級下調至持有，目標價同時降至5.48港元（昨天收市5.03元），相當於0.8倍市賬率，較其過去3年的平均水平低0.5個標準差。我們認為投資者應持觀望態度並等待一個最佳的買入點，此時機應在下半年當內地包裝紙行業改善的利好因素進一步浮現時出現。