

韋君

減息利好 鞍鋼反彈未盡

人行於「兩會」前突然宣布減息0.25厘，為去年11月下旬以來再次減息。儘管中央再度出招撐經濟，惟本地市場卻未見太大刺激，反而A股經過早市反覆後，尚能攀至全日高位完場。A+H股方面，也以A股表現相對較佳。事實上，東江環保A股(002672.SZ)漲1成至停牌，其H股(0895)表現亦佳，收市升7.95%。至於馬鞍山鋼鐵A股(600808.SS)漲近1成至停牌，而H股(0323)則相對遜色，收市升不足2%。面對鋼鐵行業產能過剩，鋼企兼併重組步伐已明顯加快，作為龍頭的鞍鋼股份(0347)有望成為主要受惠企業，可考慮

伺機上車，該股昨平收5.88元。行業漸出低谷 需求炒復甦 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。值得注意的是，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，呈現復甦之勢，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礎設施投資，都有助刺激鋼鐵的需求，鞍鋼業務改善的空間也不妨看高一線。就業績表現而言，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0.73倍，論估值仍然偏低。另一方面，中國進入減息周期，鋼鐵需求周期向來與息口周期逆向而行，加息需求減，減息則需求增，需求進入上升周期，產能過剩的問題也有望減輕。講開又講，鞍鋼單



是上半年利息支出已達8億元，只是稍低於首三季9.23億的盈利數字，人行自去年11月下旬起已兩度減息，有助集團降低利息開支，相關因素亦可望改善業績表現。該股現價已企於10天、20天及50天等多條重要平均線之上，論走勢亦告向好，趁股價調整上車，上望目標仍睇年高位的6.96港元。

金風訂單前景佳可跟進

紅籌國企 高輪 張怡 人行於「兩會」前宣布減息0.25厘，為去年11月下旬以來再次減息；並擴大存款利率浮動上限至1.3倍，反映利率市場化將明顯加快。不過，人行減息對昨日A股及港股的刺激卻弱於預期，兩地市場都曾倒跌，上證綜指高收3,336點，升0.79%，而恒指升幅則稍為遜色。儘管港股走勢欠佳，惟部分中資板塊的表現尚佳，當中新能源概念股便紛見炒上。

作為新能源概念股的金風科技(2208)昨日彈力不俗，曾高見12.1元，收報11.78元，仍升0.44元或3.88%。

金風日前公布截至去年底半年度業績快報顯示，歸屬於母公司股東的淨利潤為18.3億元(人民幣，下同)，同比大增327.85%，基本每股收益為0.679元。期內，營業收入約為177億元，同比增43.84%。金風去年盈利大升，惟現價市盈率達59倍，論估值並不便宜，但行業有國策支持，炒復甦概念也是其實點，所以該股未來的盈利增長空間仍可看好。

值得一提的是，集團新產品2MW超低速風機自去年4月試運行後，快速得到市場認可，去年三季度即簽訂了200MW訂單，今年該機型排產量還將迅速放大，也可望成為盈利增長動力。另一方面，據聯交所資料顯示，挪威銀行於上週三(25日)增持金風5,595萬股，每股作價11.649元(港元，下同)，涉資6.51億元，最新持股量增至11.18%。金風今年預測市盈率有望降至低於15倍的較合理水平，現水平部署作中線收集，上望目標為年高位的15.26元，惟失守近日低位支持的11.4元則止蝕。

平保蓄勢攀高 購輪揀19430

中國平安(2318)昨走勢較反覆，曾高見87.95元，收窄至86.35元報收，僅升0.12%。若繼續看好該股後市的攀高行情，可留意平安渣打購輪(19430)。19430昨平收0.54元，其於今年7月28日到期，換股價為92.5元，兌換率為0.1，現時溢價13.38%，引伸波幅37.6%，實際槓桿6.7倍。此證雖仍為價外輪，但因數據尚算合理，交投也較暢旺，為吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：截至昨日收盤，上證指報3,336.28點，漲25.98點或0.78%，成交4,102.6億元(人民幣，下同)；深成指報11,884.02點，漲126.33點或1.07%，成交3,875.89億元；創業板報1,986.99點，漲58.94點或3.06%，成交850.75億元；i100指數報4,733.70點，漲2.64%。

【板塊方面】：環保板塊暴漲，國電清新、科林環保、菲達環保、國電清新、三維絲、等13股漲停。消息面上，前央視女主播柴靜私人投資拍攝的紀錄片《穹頂之下》在短短兩天的時間裡通過互聯網獲得超過一億次的播放，環保問題獲高度關注。A股很快將進入兩會時間，毫無疑問的是，環保問題將成為兩會期間市場關注度最高的熱門話題。

【投資策略】：央行如期降息，刺激指數上行，而有關環保紀錄片的出爐，引起眾人共鳴，直接刺激環保板塊集體飆升，在多重推動之下，指數震盪上行，延續節後向好趨勢。總體看，此次降息預期之內，對大盤利好無疑，但力度以及持續性較上次偏弱，指數不會出現連續大幅上行，但上升走勢仍不變。此外，從快速降息層面看，貨幣政策逐步寬鬆，無論是對實體還是市場都是進一步的刺激，指數大勢向好格局依舊。重點還是以個股操作為主，尤其是圍繞兩會行情炒作的國企改革、以及軍工、環保等，還可重點關注。 ■統一證券(香港)

AH股 差價表 3月2日收市價

名稱	H股(A股)代號	H股價(港元)	A股價(人民幣)	H比A折價(%)
浙江世寶	1057(002703)	7.57	26.90	77.23
洛陽玻璃	1108(600876)	3.16	10.07	74.61
山東墨龍	0568(002490)	3.31	9.95	73.09
東北電氣	0042(000585)	1.87	5.02	69.86
洛陽鉚業	3993(603993)	5.09	12.79	67.80
昆明機床	0300(600806)	3.52	8.84	67.78
第一拖拉機	0038(601038)	5.57	13.61	66.89
京城機電股份	0187(600860)	3.30	7.81	65.81
儀征化纖股份	1033(600871)	2.75	6.49	65.72
天津創業環保	1065(600874)	5.49	12.71	65.05
上海電氣	2727(601727)	4.55	10.36	64.47
山東新華製藥	0719(000756)	3.92	8.61	63.16
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.54	3.28	62.01
兗州煤業股份	1171(600188)	6.34	13.34	61.55
南京聯誼電子	0553(600707)	6.54	13.32	60.45
大連港	2880(601880)	2.80	5.45	58.43
經緯紡織	0350(000666)	9.87	18.80	57.52
上海石化	0338(600888)	2.59	4.87	56.97
中國中冶	1618(601618)	2.45	4.60	56.91
中海集運	2866(601866)	2.41	4.41	55.79
北京北辰實業	0588(601588)	2.49	4.39	54.11
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.21	3.88	53.92
晨鳴紙業	1812(000488)	3.91	6.81	53.55
廣船國際	0317(000853)	22.00	38.00	53.16
鄭煤煤	0564(601717)	4.68	7.83	51.64
中國遠洋	1919(601919)	3.87	6.25	49.90
中海油田服務	2883(601808)	11.96	19.19	49.58
四川成渝高速	0107(601107)	3.16	5.07	49.57
紫金礦業	2899(601899)	2.30	3.64	48.88
大唐發電	0991(601991)	3.86	6.07	48.55
中煤能源	1898(601898)	4.18	6.40	47.16
中海發展股份	1138(600026)	5.22	7.99	47.14
中國鋁業	2600(601600)	3.73	5.62	46.30
東江環保	0895(002672)	29.20	43.10	45.19
中國交通建設	1800(601198)	9.26	13.10	44.99
深圳高速公路	0548(600548)	5.62	8.25	44.89
中國東方航空	0670(600115)	3.72	5.46	44.88
比亞迪股份	1211(002594)	35.30	51.78	44.84
海信科龍	0921(000921)	6.89	10.01	44.31
中國鐵建	1186(601186)	9.42	13.51	43.59
金隅股份	2009(601992)	6.90	9.63	42.03
江西銅業股份	0358(600362)	13.44	18.72	41.91
中國中鐵	0390(601390)	6.30	8.58	40.59
中國南方航空	1055(600029)	3.84	5.18	40.02
中集集團	2039(000039)	14.80	19.93	39.92
金風科技	2208(002202)	11.78	15.08	36.80
東方電氣	1072(600875)	15.76	20.16	36.75
廣珠鐵路	1513(000513)	39.50	50.40	36.59
中國石油股份	0857(601857)	8.94	11.32	36.10
中聯重科	1157(000157)	5.03	6.35	35.91
中國南車	1766(601766)	9.73	12.06	34.73
中國北車	6199(601299)	10.38	12.79	34.34
海通證券	6837(600837)	18.18	21.90	32.84
白雲山	0874(600332)	26.05	31.21	32.47
中國通訊	0998(601998)	5.90	7.05	32.29
中國通訊	0763(00063)	17.18	20.45	32.03
新華保險	1336(601336)	43.20	51.22	31.76
安徽皖通公路	0995(600012)	5.27	6.20	31.23
廣汽集團	2238(601238)	7.47	8.68	30.37
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.92	4.40	29.92
中國人壽	2628(601628)	33.30	37.27	27.71
中國國航	0753(601111)	7.02	7.83	27.46
中信証券	6030(600030)	26.95	29.88	27.03
上海醫藥	2607(601607)	16.32	17.91	26.28
長城汽車	2333(601633)	48.30	48.88	20.05
民生銀行	1988(600016)	9.35	9.24	18.13
鞍鋼股份	0347(000898)	5.88	5.69	16.39
中國石油化工	0386(600028)	6.50	6.25	15.86
中國銀行	3988(601988)	4.49	4.11	11.61
中國神華	1088(601088)	20.65	18.90	11.60
華電國際電力	1071(600027)	6.60	6.01	11.15
交通銀行	3328(601328)	6.75	6.09	10.33
復星醫藥	2196(601196)	25.70	22.85	9.00
建設銀行	0939(601939)	6.48	5.73	8.50
農業銀行	1288(601288)	3.86	3.35	6.78
滙豐銀行	2338(000338)	31.45	27.12	6.18
中國太保	2601(601601)	40.25	34.21	4.81
青島啤酒股份	0168(600600)	49.40	40.15	0.46
招商銀行	3968(600036)	17.94	14.58	0.45
中國平安	2318(601318)	86.35	69.89	0.04
工商銀行	1398(601398)	5.68	4.57	-0.56
華能國際電力	0902(600011)	9.75	7.79	-1.26
安徽海螺	0914(600585)	26.70	20.61	-4.81
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.54	7.25	-6.46
萬科企業	2202(000002)	11.70	12.77	-12.14

減息氛圍 國策股抬頭

周一亞太區股市普遍上升，中國減息及製造業PMI回升，帶動澳、韓、印尼升逾0.5%，而日股續微升創15年新高。內地A股反覆高收，上綜指升上3,336，升0.8%，為區內升幅最大市場。港股高開173點高見24,998後，呈現反覆回落走勢，恒指一度倒跌108點，中移動(0941)、騰訊(0700)下跌成主角，惟環保、燃氣板塊獲資金追捧有不俗升幅，內銀、內險堅穩向上，內房亦受惠減息走強，長和孖孓續升，午市得力於內地股市高收而保持升64點，恒指收報24,887，全日升64點，成交796億元。港股在人行減息先升後回，但仍企穩於24,800之上，反映市底仍佳，料大市續在24,700/25,200上落，市場觀望周四中國公布今年GDP增長目標。

3月期指在港股收市後收窄跌幅，全日高低位為24,987/24,587，收報24,800，升6點，成交5.63萬張，較恒指低水87點，計及周四匯豐除息(1.56元拉低指數62點)，期指市場實非看淡後市。人行減息0.25厘後，匯豐中國2月製造業PMI終值，由1月份的49.7，急升至50.7，亦較初值50.1明顯反彈，反映內地中小企營運有好轉，預示經濟有見底回升態勢。中國作為世界第二經濟體，人行再度減息，既降低融資成本支撐實體經濟，亦有助房地產交投及內需，並回應市場對通縮威脅的關注，因此，人行的減息行動對環球經濟有正面影響，有利歐美股市。值得一提的是，歐央行3月起全面寬寬，擴大買主權債，有助風險資金投入股市等高風險市場，亞洲區股市勢必受惠，港股及內地A股會是吸資主要市場之一。受惠內地減息，內銀、內險板塊堅穩，交行(3328)升0.9%；中行(3988)升0.7%；工行(1398)升0.4%。內險方面，平保(2318)升0.1%；中國人壽(2628)升0.2%。環保、新能源板塊成為兩會出利好政策預期，風電及太陽能股跑贏大市，國電科環(1296)急升13.5%；龍源電力(916)升3.7%；保利協鑫(3800)升5.4%；金風科技(2208)升3.9%；新天綠色能源(0956)業務涉風電投資及天然氣銷售，股價大升9.3%，收報1.65元。環保股東江環保(0895)升7.9%；中國環保科技(0646)升1.4%；首創環境(3989)升11.6%；綠色動力環保

(1330)升3.3%。光大國際(0257)亦急升4.4%。長實半年大躍進不停 此外，內地工業氣價下月起下調，刺激燃氣股急升。華華燃氣(1083)和中國燃氣(0384)升9%，華潤燃氣(1193)升半成收市。長實實升不停，長實(0001)續刷新紀錄新高，高見156.5元，收報156.4元，大升2.9元或1.8%；和黃(0013)升1.1元或1%，收報107.3元。春節前已提及長實創新高迎新年大躍進，果然在大炒重組收窄折讓的氛圍中，長實愈升愈有，超過逾千億市值的折讓在過去兩周股價大升已逐步得以反映。瑞信及花旗齊調高目標價至逾184元。興利盈喜 毛利率改善 收市後，興利香港(0396)發盈喜，預期截至2014年12月31日止年度盈利，將較上年度錄得大幅增長。興利指出，預期盈利大升主要是集團產品毛利率的改善。興利盈喜有別於其他公司披露貼近實際數據，不過以其中期盈利按年已增1.5倍計，全年盈利以倍計升幅應無走錯，現價0.495元仍低於早前其中一主要股東售股(每股0.50元)，在其品牌家貝毛利率改善帶動的實質盈利急升，股價自低位上升潛力大，不妨趁低收集。

數碼收發站

司馬敬

港股透視

3月2日。港股大盤表現波動，但是仍然未能突破過去兩周的反覆整固區域，中短期走勢有待突破，而恒指的圖表支持位維持在24,650，守穩的話，可望繼續穩中向好的發展模式。人行上周末宣布二度降息，把基準利率再下調0.25厘，消息對內地、香港股市屬於正面因素，但是在內地經濟下行憂慮未除之前，估計放鬆政策對市場的刺激作用是有限的。內地公布了2月份製造業PMI指數報49.9，表現較預期和前期的數字略好，而兩會即將在週內召開，中央管理層的表態、對於宏觀經濟的支持力度、能否恢復市場的信心，都是影響兩地股市走勢的因素。

中小股關注度提升

在去年11月21日首度減息後，內地A股急走一波「快牛」，上綜指從當時的2,500水平，上衝至3,406的5年多新高，累漲了超過35%。其後，人行進一步推出放鬆政策，分別在2月4日首度降率，以及在2月28日二度降息，但是消息都未能刺激A股即時向上突破再創新高。在內地進入放鬆周期的大背景下，我們相信對A股是正面的，但是從市場對消息的反應來看，我們也可以確認，A股已有從「快

葉尚志 第一上海首席策略師

滬股通策略

滬深股市於3月首個交易天繼續受惠政策憧憬而走高。人民銀行於「兩會」舉行前進一步下調利率，於2月28日發佈自3月1日起下調存貸利率0.25個百分點，引導市場繼續預期人行未來將會陸續降息，加上，市場期待「兩會」期間將發放各項對經濟有利的長期政策訊息，寬鬆貨幣政策憧憬與「兩會」政策行情繼續推動大盤上升。

另一方面，「兩會」舉行前夕，市場資金聚焦跟環保題材相關的股類，環保、空氣治理及新能源車相關主題的板塊全面上漲，當中，跟空氣治理相關的股類共18檔股價漲停板，如菲達環保(600526.CH)股價昨天漲停。

金融及地產板塊昨天受人行稍早於市場預期降息的消息與市場普遍預期央行續有減息行動所激勵，股價向好，帶動大盤於午市升幅擴大，上證綜合指數終盤升0.78%，以3,336.28點收市；深證綜合指數終盤上升2.06%，滬深兩市總成交金額相對上週五大增28%至7,978.5億元人民幣。

人行減息避免實體經濟惡化

金融市場早前較普遍地預期人行將較大機會於「兩會」結束後下調利率，故此，人行是次降息的時間點實際稍早於市場預期。雖然人行依然強調是次降息「不應視為貨幣政策取向的轉變」，但市場普遍解讀為央行主要是因應疲弱的經濟環境以及通縮威脅增加而採取，從而採取適時適當的行動降低實質利率避免實體經濟惡化。

事實上，市場主流的看法是：人行於今年內將會進一步減息及降率，配合其他貨幣工具，以求降低實體經濟一直較偏高的融資成本，預期相關預期繼續對股市帶來偏正面的影響，此外，「兩會」的長期政策消息與內容，預計將成為資金配置的重要支配因素。(筆者為證監會持牌人)

曾永堅 群益證券(香港)研究部董事

證券推介

芯片國產化 中芯可低吸

隨着智能手機及平板電腦在全球迅速普及，芯片作為兩者主要的配件，需求也隨大幅上升。目前，發達國家市場的智能手機已基本普及，但新興市場仍有較大的增長空間。本周筆者推介中芯國際(0981)，因其為內地芯片龍頭及全球主要芯片代工企業，有望受惠國策扶持及芯片需求增長。集團產品領先內地同業，業務覆蓋全球主要市場，且近期已完成配股融資，現金流改善，估值也處於過去一年相對低位，是低吸的好機會。

內地芯片需求支撐業績

據集團上月公布的2014年四季度業績數據，期內集團錄得收入4.85億美元，分別按年及按季下跌

比富達證券(香港)市場策略研究部高級經理 何天仲

兩會政策左右資產配置

牛」過渡至「慢牛」階段的走勢。隨着市況演變，市場的操作風格亦開始出現了調整。由於大盤已進入了「慢牛」階段，而在估值率的考慮下，市場對中小股關注度，出現了逐步恢復提升。事實上，創業板指數在2月份開始，就再度踏上創新高的高行情，周一再漲3.06%至1,986收盤，再創有紀錄新高。

恒指出現高開後回震，在盤中曾一度下跌108點低見24,715，但是未有跌穿中短期橫盤區下線24,650，穩定性得以保持。恒指收盤報24,887，上升64點或0.25%，國指收盤報12,214，上升28點或0.22%，而主板成交量有796億多，沽空金額有74億元，沽空比例9.29%。盤面上，金管局在上周五宣布收緊樓宇按揭成數後，香港地產股的沽壓未見即時加劇，信和置業(0083)跌幅較大，跌了0.94%至12.56元收盤。而在大盤股動力放緩的形勢下，市場對於有消息題材的中小股，有加大關注度的傾向。環保股和燃氣股是焦點，光大國際(0257)漲了4.43%，北控水務(0371)漲了4.14%，東江環保(0895)漲了7.94%，中國燃氣(0384)漲了9.12%，華潤燃氣(1193)漲了5.31%。(筆者為證監會持牌人)

2%-5%，毛利率也可達到27%-29%之間，均好於市場預期。上年底集團宣布已成功製造出高通驍龍64位410處理器，成為內地首家具備生產28納米手機處理能力的芯片製造商。惟28納米生產釋放時間或會晚於市場預期，集團營運開支壓力較大。不過，上月集團以0.6593元(港元，下同)的價格向中國國家集成電路基金配售47億新股，淨籌集資金30.94億元，可以有效改善現金流狀況，為擴大產能提供支撐。

股價方面，以3月2日收市價0.70元計，中芯國際對應市盈率(P/E)和市賬率(P/B)分別為21.36倍和1.1倍，均與過去兩年平均值持平。集團當前股價已由上年低位回落超過兩成，且較配股價只有6%溢價，當前股價有較大支持，建議投資者配股價0.66元附近買入，目標價0.90元，止蝕0.60元。本欄逢周二刊出(筆者為證監會持牌人)