

板塊 拆局

霧霾牽動概念 風電板塊追落後

就在全國兩會會議於3月3日召開之前，有關內地污染及霧霾問題的視頻影片，成為全民熱話，並使投資者憧憬兩會期間或會有環保相關的政策出台，一眾環保相關股份亦相繼炒起。

在香港上市公司中，從事環保行業的股份，不少都與潔淨能源有關，例如是太陽能、風能及垃圾發電等，其中近期表現較佳者，是太陽能股份。在太陽能股份中，筆者於2013年11月11日的《板塊拆局》文章中點評過的漢能太陽能(現易名為漢能薄膜發電(0566))，股價由當時的1.265元，慢慢爬升至滬港通開通前的1.78元。自從滬港通於11月17日開通後，漢能股價便如火箭般上升，在不足4個月內，由1.77元升至最高9.07元，最大升幅達4.12倍！若由筆者推介時計起，最大回報更達6.17倍！

漢能薄膜太陽能首選

跟據 PowerTicker 大戶盤路數據，在過去兩個多月間，漢能是眾多滬港通股份之中，錄得最大資金淨流

入的股份，涉及資金近4億元，佔期內總成交約6.6%。時至今日，漢能薄膜發電仍為太陽能板塊的首選，原因是其邊際利潤偏高，達63.18%；股東回報率(ROE)亦達15.15%，屬業內偏高水平。

漢能薄膜發電早前更發出盈喜，預期截至2014年12月底止年度純利按年增加約55%，主要由於收入按年大幅增加；特別是非關聯交易產生的下游業務收入內獲得重大突破，佔集團去年總收入約35%以上，按年錄得大幅增長，以及期內出售旗下五個光伏電站項目錄得顯著收益。在盈喜的支持下，漢能薄膜發電的股價亦屢創新高，但估值亦去到極高水平，並應抱持「港股當A股炒」的心態去操作，注意風險！

不過，要數ROE最高的，其實並非漢能薄膜發電，而是興業太陽能(0750)，其ROE達23.1%。然而，興業太陽能的高ROE，主要是靠高達2.3倍的負債比率支持；另一方面，興業太陽能的邊際利潤只有11.8%，不算吸引。

當然，業內更多公司是錄得虧損，但在霧霾概念下，太陽能板塊曾出現不雀亂飛的情況。對短線投資者而言，乘著趨勢去操作，着實無可厚非；但中長線而言，則應當把基本面納入考慮因素。

風電股吼華能新能源

另一方面，國務院總理李克強在「政府工作報告」中指出，要大力發展風電，惟相關股份暫時未見異動。若以ROE角度去看，龍源電力(0916)、華能新能源(0958)及華電福新(0816)的ROE分別為7.8%、6.6%及14.3%，皆是可留意之選。三者之中，又以華能新能源的邊際利潤最高，達15.3%。相信待市場焦點轉至風電時，她們都大有機會追落後，值得跟進。順帶一提，筆者將於3月18日(周三)及21日(周六)舉行投資講座，有興趣者請瀏覽：<http://www.delta-asia.com/index.php/hk0318>

本欄逢周六刊出 (筆者為證監會持牌人，無持有上述股份權益)

深港通預炒 東北電可收集

紅籌國企 高輪 張怡

內地股市昨續走疲，上證綜指退至3,241點報收，跌0.22%，而港股也未脫偏軟走勢，惟中資股依然不乏炒作亮點。事實上，在昨日淡市之中，新能源概念股的金風科技(2208)便曾走高至13.06元，回順至12.96元報收，仍升8.91%。此外，部分有「深港通」概念、折讓較大的股份，升勢也頗見凌厲。

深港通有望於年內開通，相關概念股不妨加以留意，當中東北電氣(0042)昨近高收1.97元，升0.05元，升幅2.6%，該股現時日股較A股折讓達7成，為兩地五大折讓股份之一，其已企穩於多條重要平均線之上，在技術走勢向好的下，料反彈仍有望擴大。國家發改委東北及老工業振興司較早前召開2015年度工作務虛會，司長周建平表示，要抓好重大政策文件的制定和實施，集中力量做好《關於全面振興東北地區等老工業基地的若干意見》審議、修改完善和出臺後實施等各項工作。

據了解，作為中長期戰略性文件，該《意見》在總結前10年工作基礎上，對2020年之前乃至更長時期東北振興工作進行總體部署，其中深化當地國企改革、推進傳統產業升級、加快培育新興產業、加快城市轉型、支持民營經濟發展會是重點。東北電氣為東北地區的骨幹國企，政策面有利其未來業務拓展，而集團去年第三季業績已見改善，成功轉虧為盈，單季錄純利89.3萬元，至於首3季虧損收窄39.2%至87.6萬元，全年有望轉虧為盈。可考慮於現水平部署上車，中線目標為年高位的2.92元，惟失守1.8元支持則止蝕。

港交所趨穩 購輪29760可取

港交所(0388)昨收報176.1元，微升0.17%，屬表現較佳的重磅藍籌股之一。若繼續看好該股後市表現，可留意港交所高盛購輪(29760)。29760昨收0.315元，其於今年6月23日到期，換股價為200元，兌換率為0.1，現時溢價15.36%，引伸波幅28.5%，實際槓桿12倍。此證雖仍為價外輪，但數據尚算合理，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】：上證綜指昨日收報3,241.19點，跌7.29點或0.22%；深證成指收報11,392.40點，跌173.99點或1.50%。全周計，上證綜指累計下跌2.09%；深證成指累計下跌3.11%，均終結三周連升。兩市昨天成交約6,433億元(人民幣，下同)。中小板指收市跌2.37%，全周升0.15%，連升四周；創業板指收市跌3.15%，全周升1.21%，連升四週。

【板塊方面】：申萬一級行業指數僅有色金屬、採掘、銀行、鋼鐵指數逆勢上揚，但升幅均在1%以下；而計算機、傳媒、家用電器、通信、醫藥生物等指數跌幅較深。熱點概念股明顯降溫，智能IC卡、PM2.5、智能汽車、移動支付、蘋果、智能穿戴等概念板塊跌幅較大，均超過3%，粵港澳自貿區、廣東國資改革、黃金珠寶、上海自貿區等升幅領先，但升幅普遍較小。

【投資策略】：大盤本周雖然疲軟無力，但從漲停數量及題材股活躍度來看，市場的套利效應仍然存在，由於新股履約加上宏觀經濟數據不樂觀令市場擔憂情緒升溫，但整體而言市內行情依然可期。權重股經過兩個多月的調整，風險已經相對較小，而創業板連漲大漲超過40%之後，風險在加速放大，後期權重股定會再度形成一波上漲浪，並強勢突破3,500點。 ■統一證券(香港)

3月6日收市價				
AH股 差價表 人民幣兌換率0.80757 *停牌				
名稱	H股(A股)代號	H股價(港幣)	A股價(人民幣)	H比A折讓(%)
浙江世寶	1057(002703)	8.25	27.11	75.42
洛陽玻璃	1108(600876)	3.14	9.92	74.44
山東墨龍	0568(002490)	3.54	10.48	72.72
東北電氣	0042(000585)	1.97	5.37	70.37
洛陽鋁業	3993(603993)	5.09	13.09	68.60
儀征化纖股份	1033(600871)	2.81	7.01	67.63
京城機電股份	0187(600860)	3.30	8.23	67.62
天津創業環保	1065(600874)	5.49	12.90	65.63
第一拖拉機股份	0038(601038)	5.35	12.51	65.46
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.45	3.37	65.25
上海電氣	2727(601727)	4.50	10.14	64.16
山東新華製藥	0719(000756)	4.05	8.88	63.17
兗州煤業股份	1171(600188)	6.25	12.74	60.38
南京熊貓電子	0553(600775)	6.89	14.03	60.34
大連港	2880(601880)	2.83	5.42	57.83
經緯紡織	0350(000666)	9.74	18.49	57.46
上海石化	0338(600688)	2.61	4.95	57.42
中國中冶	0317(601618)	2.35	4.41	56.97
廣船國際	0317(601618)	20.65	37.23	55.21
中海集運	2866(601866)	2.41	4.27	54.42
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.18	3.73	52.80
北京北廣實業	0588(601588)	2.49	4.24	52.57
晨鳴紙業	1812(000488)	3.88	6.48	51.65
鄭煤機	0564(601717)	4.79	7.96	51.40
四川成渝高速	0107(601107)	3.07	5.02	50.61
中國遠洋	1919(601919)	3.84	6.17	49.74
中海油田服務	2883(601808)	11.90	19.12	49.74
中國鋁業	2600(601600)	3.82	6.04	48.93
中煤能源	1898(601898)	3.99	6.20	48.03
深圳高速公路	0548(600548)	5.32	8.14	47.22
紫金礦業	2899(601899)	2.31	3.49	46.55
中國東方航空	0670(600115)	3.47	5.24	46.52
中海發展股份	1138(600026)	5.25	7.87	46.13
大港股份	0991(601991)	3.82	5.71	45.97
金隅股份	2009(601992)	6.24	9.10	44.62
中國交通建設	1800(601800)	8.98	12.92	43.87
江西銅業股份	0358(600362)	13.12	18.73	43.43
海信科龍	0921(000921)	6.73	9.51	42.85
比亞迪股份	1211(002593)	31.00	52.91	42.48
中國鐵建	0895(002672)	29.26	40.91	42.28
中國南車	1766(601766)	9.76	13.65	42.26
中國鐵建	1186(601186)	9.18	12.81	42.13
中國北車	6199(601299)	10.42	14.40	41.56
中國南方航空	1055(600029)	3.60	4.92	40.91
中國中鐵	0390(601390)	6.11	8.18	39.68
中集集團	2039(000399)	14.88	19.73	39.09
聯華科	1157(000157)	4.86	6.22	36.90
中國石油股份	0857(601857)	8.41	10.76	36.88
東方電氣	1072(600875)	15.64	19.93	36.63
廣汽集團	2238(601238)	7.21	9.00	35.30
麗珠製藥	1513(000513)	41.90	52.00	34.93
安徽皖通公路	0995(600012)	5.05	6.21	34.33
海通證券	6837(600837)	17.24	20.75	32.90
新華保險	1336(601336)	40.35	47.19	30.95
中國國航	0753(601111)	6.31	7.32	30.39
百雲山	0874(600332)	26.20	30.30	30.17
中信銀行	0998(601998)	5.69	6.56	29.95
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.80	4.28	28.30
中國人壽	2628(601628)	12.96	14.91	28.29
中國科技	2208(002202)	12.96	14.91	27.67
中國通海	0763(000063)	17.72	19.56	26.84
中信証券	6030(600030)	26.35	28.11	24.30
上海醫藥	2607(601607)	17.44	18.48	23.79
長城汽車	2333(601633)	47.30	47.90	20.25
民生銀行	1988(600016)	8.86	8.77	18.41
中國石油化工	0386(600028)	6.20	5.97	16.13
中國神華	1088(601088)	19.18	18.06	14.23
交通銀行	3328(601328)	6.26	5.82	13.14
鞍鋼股份	0347(000898)	5.87	5.39	12.05
瀋陽動力	2338(000338)	28.70	25.99	10.82
中國銀行	3988(601988)	4.23	3.83	10.81
華電國際電力	1071(600027)	6.47	5.66	7.69
建設銀行	0939(601939)	6.19	5.38	7.08
復星醫藥	2196(600196)	26.80	22.96	5.74
農林銀行	1288(601288)	3.68	3.14	5.35
中國太保	2601(601601)	37.35	31.55	4.40
招商銀行	3968(600036)	17.02	14.05	2.17
青島啤酒股份	0168(600600)	48.60	40.10	2.12
華能國際電力	0902(600902)	9.05	7.91	1.37
中國平安	1398(601398)	4.46	4.35	-0.99
工商銀行	2318(601318)	22.40	64.99	-2.39
安徽海藥	0914(600585)	85.75	19.64	-5.88
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.50	7.10	-8.06
萬科企業	2202(000002)	16.54	11.94	-11.87
昆明機床	0300(600806)			-

光伏股調整 互網股接力

中國今年GDP增長下調至7%，未對歐美股市造成影響，歐央行公布下周起全面寬鬆政策，成為推動動力，美股三大指數隔晚回升，道指升38點收報18,135。周五亞太區股市普遍上揚，日股升1.17%高收18,971，再創近15年新高，而印尼股市亦止跌反彈1.17%。內地及港股偏軟，上綜指跌0.22%收報3,241。港股隨美股高開101點後，受阻50天線而反覆回落，曾低見24,126，光伏股現回吐壓力，但互網股如金山軟件(3888)、手遊股網龍(0777)等受追捧，恒指收報24,164，小跌29點，成交縮減至725億元。大市仍處調整考驗24,000/24,200承接區，下周料兩會陸續有關經濟改革政策消息，對已處於低位的股市有支持。 ■司馬敬



港股透視

3月6日，港大盤仍處調整弱勢，恒指連跌第四個交易日，並且下探至首個周表支撐點24,119。事實上，大市成交量在周四回升至900多億元，在周五又再縮降至僅有700多億元，資金抄底的積極性未能持續增強，要提防盤面穩定性仍有轉弱機會。因此，我們估計港大盤仍未能確認擺脫尋底走勢，在大盤目前機會不大的形勢下，市場焦點有先轉移到中小股的傾向，而總體操作上，建議要保持謹慎態度。

目前，內地經濟增速放緩、通縮風險加劇，是困擾內地、香港股市的不明朗因素。在市場信心未能恢復之前，就算人行再推放鬆政策，估計對股市的刺激亦將會是有限的。情況就如人行在2月4日降準、在2月28日減息後，兩地股市都出現了高開低走的行情，資金有趁消息高位出貨的行動，都說明了市場有回歸基本面的傾向。因此，對於未來公布的宏觀經濟數據以及銀行拆息的走勢變化，都會是我們的關注重點。

恒指表現震盪，小幅走低，彈性不強，仍受制於周四的下跌缺口24,394至24,439區間以下，未能擺脫尋底格局。恒指收盤報24,164，下跌29點或0.12%，而國指在連挫三日後暫告企穩，收盤報11,607，上升9點或0.07%。另外，港股主板成交

證券 推介

TCL 戰略得宜 高增長持續

TCL通訊(2618)公告2014年業績，收入達307億元，純利為10.9億元，分別同比上升59%和251%，增長符合預期。收入上升乃受惠於33.1%的出貨量增長和17.5%的平均售價漲幅。全年毛利率達到19.3%，第四季度為19.2%，按年和按季分別有9.8%和3.2%的增長。純利因嚴格成本控制上升2個百分點至3.6%，營運開支比率從2013年的18.7%降至2014年的16.8%。按季環比，收入和純利分別增長37.5%和25%至107億和3.68億，超過我們的預期。公司派末期息26港仙，若包括12仙的中期息，相等於42%的派息比率和全年股息收益率接近5%。

我們相信TCL通訊的30%的收入增長目標是合理的，通過他們多樣化的策略，能夠實現。在中端市場，公司預期會集中推出4G手機和平板。在中高端市場，公司預期會推出有獨特性能的高價手機。我

在下周歐央行實行每月買債600億歐元前夕，歐盟統計局昨公布，確認歐元區第四季經季節調整國內生產總值(GDP)按季增長0.3%，按年則增長0.9%。央行擴大買債後，有利支撐歐經濟再陷衰退及通縮，對環球股市有正面影響。

美就業數據強勁消息正面

美國2月就業數據強勁，非農業新增職位29.5萬個，高於預測的24萬個。失業率降至5.5%，優於預期的5.6%。最新數據反映美國經濟復甦持續，對股市有正面刺激。

中國財政部部長樓繼偉昨日強調，在新常態下，要穩步去槓桿化，但又不能造成經濟的斷崖式下跌，要頂住經濟下行壓力，財政必須採取擴張的政策。談及地方債，他指出，「地方債務從總體上看，風險是可控的。一些局部地區債務比例過高，我們會更為重視。」樓財長上述言論，有利內地投資環境，吸引國內外資金投入相關項目。

美上市中資新能源股大升

李克強總理發表「政府工作報告」後，業界分析中央把清潔與能源生產、循環經濟和環保

產業並列體現為中國新能源的四大抓手，直接提出了要把節能環保產業打造成新興的支柱產業。可見，2015年國家加強環保和循環經濟的決心，並將節能環保產業作為新的經濟增長點，讓幾大新能源戰略互為支撐，共同發力。

周四在美上市的中資新能源板塊集體大漲，阿特斯暴漲14.7%；昱輝陽光漲14%；英利拉升10%；晶科上漲7%。漲幅超6%的股票有7隻。電動車生產商康迪車業收高1.9%。

支持改善住房需求 內房有支撐

講開又講，「政府工作報告」指出，今年房地產政策將堅持分類指導，因地施策，落實地方政府主體責任，支持居民自主和改善性住房需求，促進房地產平穩健康發展。對內房股回升有正面影響。

港股光伏太陽能股連日急漲後，昨日出現回吐，漢能薄膜發電(0566)跌6.8%，收報6.8元，成交達22億元。君陽太陽能(0397)早段衝高上0.405元後，急回至0.26元報收，跌16%，成交達5.82億元。漢能表示早於去年底已出售所持君陽的4.86%股權，引發午市君陽跌勢加速。君陽兩日內漲逾倍，短線回吐壓力大。

國浩資本

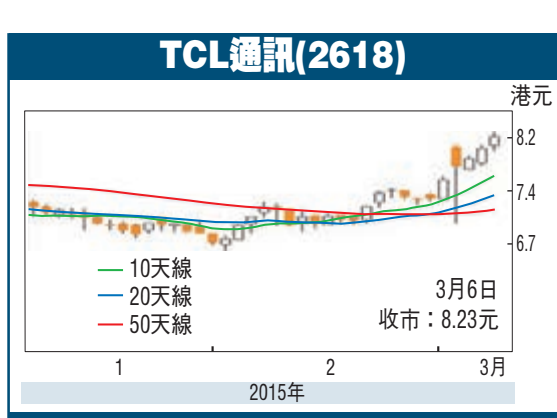
港交所(0388)公布2014年的盈利為51.65億元，按年升13%，符合市場預期。每股盈利及股息皆增12%，分別至4.44元及3.98元，反映其股息派發比率維持於90%的穩定水平。

在2014年，港交所收入及其他收益升13%至98.49億元，主要是受惠於成交量增多。市場日均成交額升11%至695億元。於主板上股本證券首次公開招股及上市後的集資總額，分別為升2,300億元，升39%；及6,990億元，升242%。折舊前的營運成本升7%，主要是由於人工及其他支出增15%。EBITDA利潤率由68.2%升至70.0%。

A股有可能被納入MSCI指數

港交所的股價在過去6個月於162元至189元之間窄幅上落。滬港通的初步反應遠差於預期，而每日成交額亦只由2014年第3季度的709億元升至第4季度的809億元，及本季度的839億元。本行並不預期2015年上半年有大量資金流入本港股市，因中國經濟放緩及美元走勢強勁。然而，基於：1) A股有可能被納入MSCI指數；2) 滬港通計劃將會延伸至其他產品及資產類別，包括股票衍生工具、商品、債券及外匯；3) 從倫敦金屬交易所的盈利貢獻有望提升；4) 股市整體成交量上升將會是未來6至12個月的潛在股價正面催化劑。

根據市場共識，公司的2015年盈利將升33%至68.5億元(每股盈利5.89元)，主要是基於日均成交量上升及來自倫敦金屬交易所的盈利貢獻增加。現時股價相當於2015年市盈率30倍，相較過去3年平均30倍的預期市盈率，估值合理。本行建議持有港交所，3個月目標價為177元(昨天收市176.10元)，並認為投資者可於168元水平之下吸納股份。分析員共識目標價為191元。



型中引入了對於2017年的預測，3年間的收入預測分別為394億元，513億元和651億元，淨利潤預測分別為12.3億元，15.9億元以及19.7億元。我們的目標價為10.30元，基於2015財年10倍的動態市盈率估值，相較現價有35%的增長空間。目前的股價對應的2015和2016財年的預測盈利的動態市盈率分別為7.1倍和5.6倍，這使得公司的估值看起來相當具吸引力。

匯富金融

們相信策略得宜，有助TCL通訊在發展中地區拓展市佔率及維持平均售價上升。再者，管理層展示了「雙品牌戰略」，包括了「智能+網絡」和「產品+服務」。

智能手錶3月底推出

TCL通訊在2015年1月的CES大會上宣布推出贏得獎項的智能手錶，2015年第一季度末將問世。在中端手機產品方面，公司推出了Pixi 3和Pop 2；另外也推出可變身2合1計算機的Pop 10平板。中高端產品方面，公司會推出Idol 3，這款手機採用罕見的對稱設計讓用戶能把手機倒過來使用。我們認為若手機研發和手錶用戶體驗整合成功的話，有助TCL通訊短期內增加市佔率及提升平均售價。

我們維持對於2016/16財年的預測，並且在估值模