



紅籌國企 窩輪

張怡

中集安瑞科估值可提升

上證綜指昨曾跌穿 3,200 點關口，低見 3,198 點，最後回升至 3,302 點報收，倒升 1.89%。至於港股則相對弱勢，即使午後隨 A 股止跌回升，惟始終跌市完場，而觀乎中資股仍以個別發展為主。個股方面，福記食品服務(1175)走高至 1.86 元報收，升 15.53%。中集安瑞科(3899)在昨日淡市的表現亦見不俗，曾高見 6.81 元，收市報 6.61 元，仍升 0.13 元，升幅為 2.01%。集團主要從事廣泛用於能源、化工及液態食品行業的各式各樣運輸、儲存及加工裝備的設計、開發、製造、工程及銷售，並提供有關技術保養服務。瑞銀在剛發表的研究報告指出，李克強總理發表的工作報告提到要實施「中國製造 2025」，推動產業結構，該大行予部分高端製造商「買入」評級，當中便提及中集安瑞科。

值得一提的是，瑞銀較早前的報告曾下調過中集安瑞科的目標，由 13 元降至 12 元，但較現價尚有頗大的上升空間。截至去年 6 月底止上半年，集團實現收入 48.13 億元（人民幣，下同），按年微跌 0.3%，歸屬母公司純利按年增長 8.8% 至 5.08 億元。三大業務分部方面，能源設備、化工設備及液態食品設備的收入分別為 23.4 億元、16.2 億元和 8.55 億元。該股去年預測市盈率約 10 倍，論估值仍具提升空間。趁股價技術走勢向好跟進，博反彈目標為去年 12 月初以來高位阻力的 8 元(港元，下同)關，惟失守 10 天線支持的 6.05 元則止蝕。

安碩 A50 購輪 19906 鎊氣盛

A 股造好，X 安碩 A50 中國(2823)亦跟隨造好，收報 12.02 元，升 2.04%，成交 32.16 億元，為港股成交金額最大股份。若繼續看好該 ETF 的後市表現，可留意 A 中法興購輪(19906)。19906 昨收 0.081 元，其於今年 10 月 5 日到期，換股價為 13 元，兌換率為 0.1，現時溢價 14.4%，引伸波幅 32.4%，實際槓桿 6.34 倍。此證仍為價外輪，但數據尚算合理，加上交投較暢旺，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：截至昨日收盤，上證綜合指數報 3,302.41 點，漲 61.22 點或 1.89%，成交 3,599.28 億元(人民幣，下同)；深成指報 11,533.23 點，漲 140.83 點或 1.24%，成交 2,972.93 億元；創業板報 1,994.39 點，漲 42.99 點或 2.20%，成交 636.48 億元；1100 指數報 4,804.95 點，漲 1.9%。

【板塊方面】：工業 4.0 概念股早盤集中爆發：智雲股份、藍英裝備、三豐智能、新時達、華昌達漲停，賽象科技、錢江摩托、科達股份、亞威股份、東士科技、秦川机床等漲幅超 5%。基因測序題材在馬應龍漲停刺激下，再次大漲 3%：千山藥機、北陸藥業、達安基因漲幅超 5%。午後，中國船舶、廣船國際、泰豪科技、海蘭信、振芯科技等航軍題材大幅飆升。寧波銀行漲停帶動南京銀行、興業銀行、中信銀行等大幅衝高，銀行板塊漲幅突破 5%。

【投資策略】：銀行有望獲得券商牌照的消息影響下，證券板塊盤中大幅走低，然而午後銀行、保險全部飆升，加之上周的表現，金融股群體性行為已經初現，這對市場風格的轉換以及指數的上行具有重要的指導意義。尤其是在改革推進下，隨着降息周期的打開，兩市總體向好趨勢依舊。在指數大幅上行後，近期再次大漲概率逐步加大。技術走勢上，上證指數於 20 天線再次出現反彈，然而成交尚未完全配合。

AH 股 差價表				
3月9日收市價				
人民幣兌換率 0.80757 (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)	8.16	26.99	75.58
洛陽玻璃	1108(600876)	3.13	10.02	74.77
山東墨龍	0568(002490)	3.52	10.35	72.53
東北電氣	0042(000585)	1.96	5.64	71.94
洛陽鉚業	3993(603993)	5.02	12.95	68.69
京城機電	0187(600860)	3.42	8.24	66.48
第一拖拉機	0038(601038)	5.34	12.84	66.41
天津創業環保	1065(600874)	5.40	12.96	66.35
儀征化纖股份	1033(600871)	3.03	7.15	65.78
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.46	3.40	65.32
上海電氣	2727(601727)	4.44	10.13	64.60
山東新華製藥	0719(000756)	4.03	8.91	63.47
南京熙康電子	0553(600775)	6.84	14.30	61.37
兗州煤業股份	1171(600188)	6.21	12.69	60.48
大連港	2880(601880)	2.83	5.48	58.30
上海石油化工	0338(600688)	2.64	5.10	58.20
經緯紡織	0350(000666)	9.67	18.29	57.30
中國中冶	1618(601618)	2.40	4.44	56.35
中海集運	2866(601866)	2.39	4.32	55.32
廣船國際	0317(600685)	21.25	38.00	54.84
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.13	3.69	53.38
鄭煤機	0564(601717)	4.84	8.28	52.79
北京北辰實業	0588(601588)	2.51	4.28	52.64
鳳鳴紙業	1812(000488)	3.88	6.57	52.64
中國鋁業	2600(601600)	3.73	6.24	51.73
四川成渝高速	0107(601107)	3.06	5.04	50.97
中國通海	1919(601919)	3.78	6.19	50.68
中海油田服務	2883(601808)	11.86	19.20	50.12
中煤能源	1898(601898)	3.95	6.29	49.29
紫金礦業	2899(601899)	2.23	3.49	48.40
中海發展股份	1138(600026)	5.20	8.02	47.64
大唐發電	0991(601991)	3.76	5.77	47.37
深圳高速公路	0548(600548)	5.29	8.11	47.32
中國東方航空	0670(600115)	3.50	5.30	46.67
金隅股份	2009(601992)	6.18	9.18	45.63
海信科龍	0921(000921)	6.54	9.52	44.52
中國交通建設	1800(601800)	9.14	12.99	43.18
中國鐵建	1186(601186)	9.23	13.07	42.97
江西銅業股份	0358(600362)	13.14	18.60	42.95
東江環保	0895(002672)	29.60	41.39	42.25
比亞迪股份	1211(002594)	36.70	51.20	42.11
中國南方航空	1055(600029)	3.62	4.98	41.30
中國集團	2039(000039)	14.60	19.83	40.54
中國中鐵	0390(601390)	6.10	8.27	40.43
東方電氣	1072(600875)	15.22	19.81	37.95
中國石油股份	0857(601857)	8.37	10.89	37.93
中聯重科	1157(000157)	4.86	6.28	37.50
廣汽集團	2238(601238)	7.11	9.18	37.45
鳳凰傳媒	1513(000513)	41.45	52.52	36.26
安徽皖通公路	0995(600012)	4.98	6.19	35.03
中信銀行	0998(601998)	5.76	7.08	34.30
海通證券	6837(600837)	16.68	20.34	33.77
新華保險	1336(601336)	40.15	48.36	32.95
中國國航	0753(601111)	6.26	7.41	31.78
白雲山	0874(600332)	26.10	30.25	30.32
金風科技	2208(002202)	12.64	14.63	30.23
中國人壽	2628(601628)	31.35	35.95	29.58
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.76	4.30	29.38
中興通訊	0763(000663)	17.64	19.98	28.70
中信證券	6030(600030)	25.15	27.66	26.57
上海醫藥	2607(601607)	17.54	19.10	25.84
長城汽車	2333(601633)	46.25	48.45	22.91
民生銀行	1988(600016)	9.03	9.21	20.82
中國石油化工	0386(600028)	6.20	6.11	18.05
交通銀行	3328(601328)	6.31	6.12	16.74
中國神華	1088(601088)	19.18	18.24	14.03
鞍鋼股份	3988(601988)	4.29	4.03	13.60
建發銀行	0347(000898)	5.82	5.44	13.60
滙豐銀行	2338(000038)	28.40	26.33	12.89
華電國際電力	0939(601939)	6.27	5.69	11.01
華業銀行	1071(600027)	6.47	5.74	8.97
復興醫藥	1288(601288)	3.72	3.29	8.69
中國大保	2196(600196)	26.90	23.02	5.63
招商銀行	2601(601601)	37.70	32.18	5.39
工商銀行	3968(600036)	17.34	14.67	4.54
華能國際電力	1398(601398)	5.48	4.52	2.09
青島啤酒股份	0902(600011)	9.13	7.51	1.82
中國平安	0168(600060)	48.75	40.08	1.77
安徽海螺	2318(601318)	83.80	66.32	-2.04
江蘇寧滬高速	0914(600585)	25.85	19.91	-4.85
萬科企業	0177(600377)	9.36	7.12	-6.16
昆明機床	2202(000002)	16.50	12.22	-9.04
中國南車	0300(600806)	-	-	-
中國北車	1766(601766)	-	-	-
中國北車	6199(601299)	-	-	-

股市 縱橫

財仔樓貸 靚華資金足具優勢

港股昨日急跌逾 250 點後回穩，在內銀、內險及中移動(0941)逆市上升帶動下，恒指最後只跌 41 點收報 24,123，反映市底並非太差勁。個股表現突出，新確(1063)、長達科技(8026)漲逾 3 成，霸王(1338)亦急彈 22.7%。

今月上市滿兩年的靚華押業(1319)，食正坊間對樓按貸款需求，除本業穩步增長外，樓按貸款更成為公司高增長動力，剛宣布盈喜，截至 2015 年 2 月底止年度盈利按年大幅增長逾 80%，以上年度盈利 4,107 萬元計，即盈利增至 7,392 萬元，即現價市盈率(PE)由 17.7 倍降至約 11.2 倍，中短線佔值有進一步上升空間。

金管局面對樓價持續急升，先是進

一步收緊 700 萬元以下物業按揭成數，並針對二按、三按轉向財務公司，亦限制銀行向財務公司放貸，要求有關財務公司貸出按揭，必須符合金管局的按揭指引，否則銀行不能與財務公司客戶提供貸款。換言之，財務公司在拓展按揭業務，亦因此而出現汰弱留強的局面。

據市場消息，金管局收緊銀行按揭後，融資渠道大幅縮窄下，財務公司生意急增三成，靚華因擁有相對充裕資金，可謂食正條水。如上月公布了與數位借款人簽訂了五項貸款協議，合共 1.39 億元，為期均 1 個月，利率為最優惠利率加 18.75 厘。靚華因應了市場的超短貸款周轉需求，利錢豐厚。

靚華擁有穩固當押本業，客戶基礎龐大，由當押業的市民小額貸款至逾億元的高資產客戶商業按揭，令其樓按新業務潛力巨大。

發盈喜大幅增長 8 成

事實上，靚華發布今年 2 月底止年度盈利大增逾 8 成，在中期業績已按年大增 63.8%，盈利逾 6,882 萬元。典當貸款增 2.1% 至 2,870 萬元；按揭貸款宗數達 113 宗，發放之新按揭抵押貸款總額大幅增加至約 3.372 億元，而期內並未錄得壞賬紀錄。以全年度計，估計樓貸總額增至約 6 億元，資金主要來自公司發債及股東資金，來自銀行貸款的比例



不大，形成了靚華在上市平台的財務公司業界中具有獨特優勢。

靚華上市後曾以每股 1.45 完成配售股份集資，其後股價表現穩健，顯示持有者大多為長線基金，至於大股東現持有約 7 成股權，且從無間斷在市場增持股份，反映公司管理層對業務發展十足信心。

以靚華今年業務在紀錄高位再增長 3 成計，現價 1.84 元的預測 PE 只為 8.6 倍，息率約 3 厘，中線上升空間大，上望 2.40 元。

整固市 內銀內險承接強

周一亞太區股市追隨美股下跌，市場憂慮美國提早加息而引發美匯指數創 11 年新高，影響投資氛圍，以印度急跌 2.05%、澳洲跌 1.31% 及印尼跌 1.27%、韓股跌 1%、日股跌 0.95% 的壓力較大。內地股市急跌後抽升，市場憧憬人行降準及中證監開放證券牌予四大行，內銀、內險帶動反彈，上綜指重上 3,300 關收報 3,302，急升 1.89%，為區內唯一升市。港股裂口低開下破 24,000 關後，一度急跌逾 250 點，低見 23,910，午市得力於內地股市倒升，在內銀、內險及中移動(0941)、騰訊(0700)、長和帶動下，曾倒升上 24,206，收報 24,123，全日跌 41 點或 0.17%，成交 764 億元。昨市考驗了 23,800/24,000 預期的承接區，甚至退至 23,900 已企穩，有利整固市中的個別發展特色。



數碼收發站

內地公布了 2 月份的貿易數據，出口額按年急升 48% 至 1,692 億美元，進口額卻跌 20.5% 至 1,086 億美元，貿易順差擴至 606 億美元。進口數據差勁，澳洲股市即以急跌回應，韓、台等股市亦受壓。不過，出口數據亦預示內地次季出口有望改善。

中證監研究開放證券牌予四大行的消息，在上周已有流傳，不過昨天已有消息興業銀行併購華福證券的方案已經上報國務院，等待批准，刺激興業銀行迫近漲停。四大行中，以中行(3988)升 1.42% 最首鏡，建行(0939)、農行(1288)亦升逾 1%，工行(1398)升 0.7%。在內地 A 股強力反彈下，內險、A 股 ETF 成為資金增持對象。

大盤追吸 中移倒升

講開又講，中證監主席肖鋼已表明，目前並無考慮恢復 A 股市場 T+0 交易機制，反而要認真研究區域性的四板市場定位，適宜定位於省內為小微企業提供服務，不宜擴大成全國性。

美股上周五大跌近 280 點，昨港市並未出現恐慌拋售跌市，反而有吼低撈貨場面，尤以中移動下破 100 元低見 99.85 元後，即出現大盤

追貨，重上 101 元後，一度抽升上 102.7 元，收報 101.8 元，倒升 0.50 元或 0.4%，成交達 15.54 億元。中移動因已進入 4G 收成期，已成為趁低中線收集對象。

圍繞光伏太陽能組件及電池產品行業的最新動向，加拿大邊境服務署(CBSA)上周五對進口自中國的光伏組件和晶片反傾銷反補貼調查作出初裁。根據初裁結果，分別對包括天合光能、晶科能源以及無錫尚德在內的多家光伏企業徵收 9% 至 286% 不等的「雙反」關稅。

今次光伏「雙反」事件，新增了薄膜也遭列入範圍，對漢能薄膜(0566)屬不利消息，儘管加國市場並非為主力開拓市場，會引起其他市場效法。在去年 12 月 5 日，加拿大宣布正式啟動對來自中國的晶硅光伏組件和薄膜太陽能產品進行反補貼、反傾銷調查。今年 2 月 3 日，加拿大國際貿易法庭發布公告稱，對原產於或出口自中國的晶硅光伏組件和層壓件產品進行反傾銷和反補貼立案調查。

不過話得說回來，中國光伏業已轉向以內地市場為主，內地制定的每年裝機量指標超過 10 數吉兆，大量需求支撐行業發展。長實(0001)今天收市後便完成歷史，18 號以長和亮相，邁向長實、和黃合併後的新里程。

港股未擺脫尋底走勢



第一上海 首席策略師

3 月 9 日。港股大盤經歷了上周的四連跌後，出現分化行情發展，市場繼續炒股不炒市的狀態。受到美國加息機會增加的影響，權重股匯豐控股(0005)再現跳空下挫 52 周新低，而香港地產股和高息公用股亦普遍受壓，是拖累大盤表現的元兇。然而，中證監研究發券商牌給銀行，消息刺激內銀股走高領漲，四大國有銀行平均漲幅有 1% 以上。總體上，港股大盤未能擺脫尋底走勢，恒指的反彈阻力下移至 24,300 水平。內地經濟增速放慢、美國加息機會增加，是目前困擾市場的不明朗因素。

23800 以下撈貨值博高

恒指出現低開後收復，在盤中一度下跌超過 250 點低見 23,910，其後在內銀股和內險股反彈的帶領下，大盤得以逐步收復失地。恒指收盤報 24,123，下跌 41 點或 0.16%，而國指收盤報 11,676，上升 69 點或 0.59%。另外，港股主板成交量略為回升至 764 億多元，資金撈底積極性未見明顯，而沽空金額錄得有 75.9 億元，沽空比例 9.93%。技術上，恒指的反彈阻力位在 24,300 水平初步建立，宜盡快返回其上，否則後市仍有伸展跌浪的機會。操作上，建議要保持謹慎態度，但如果恒指進一步跌到 23,800 以下，撈底值博率將可大幅提升，宜加注視。

盤面上，權重股匯豐控股延續業績後的跌勢，股價再現跳空下挫，下跌 1.7% 至 66.6 元收

證券 推介

A 股續活躍 中國銀河受惠

自上年滬港通開通之後，A 股走勢轉強，更成為 2014 年全球升幅最大的市場之一。A 股走強，吸引大量資金入市，券商成為最大受惠者。進入今年，A 股進入橫行整固階段，但市場成交量仍然高居不下，券商有望持續受惠。本周筆者推介中國銀河(6881)，因其作為內地主要券商之一，受惠市場復甦，上半年業績大幅造好。近期 A 股即將推出期權等產品，深港通也有望在年內開通，A 股交投活躍，有助推動集團業績增長，值得留意。

成交量大增 支撐業績

據集團上月發布的業績快報，截至 2014 年 12 月底，集團全年營業收入按年增長 52.52% 至 114.12 億

盤，再創 52 周新低。美國 2 月份失業率下跌至 5.5%，是 2008 年全球金融海嘯後的最低，消息增加了美聯儲提早加息的機會，相信是市場進一步推低匯豐股價的借口。另一方面，美國 10 年國債的收益率亦大幅回升至 2.2 厘以上，是今年來的最高水平，情況對於香港高息股構成了壓力。其中，中電(0002)、煤氣(0003)、電能實業(0006)以及領匯(0823)等等，股價跌幅介乎 0.6% 至 1.5%。

在上周末期間，市場已傳出中證監正在研究給銀行發券商牌，加上周一午後傳出興業銀行併購華福證券的方案已上報國務院，消息刺激內銀股反彈走高，四大國有銀行升幅有 0.7% 至 1.4%，惟暫時只能以跌後反彈來看待。而中資內地券商股的跌幅卻來得顯著，中信證券(6030)跌了 4.5%，海通證券(6837)跌了 3.2%，中國銀河(6881)跌了 6.7%。然而，資金有跡象換馬至估值較低、派息較高的香港券商股，海通國際(0665)和國泰君安(1788)，分別逆市上升 1% 和 2.5%。

(筆者為證監會持牌人)

內需疲弱 A 股續反覆



滬股通 策略

市場再聚焦對中國經濟短期面臨內需疲弱的關注，加上，眾多新股準備募資導致市場流動性攤薄等因素，令滬股指周一呈現反覆的格局。中國 2 月份貿易進口表現並不理想，拖累上證綜合指數曾失守 3,200 關卡，惟午後受中證監研究銀行申請證券牌照的消息所激勵，銀行與保險等權重股帶動指數回升。

上證綜合指數終盤升 61 點或 1.89%，以 3,302.41 點作收；深證綜合指數受中小型股份與創業板所帶動，終盤升 1.23%；創業板指數上升 2.2% 作收，主要受深交所總經理提及深港通時間表的相關言論所拉動，市場預期深港通可於今年下半年推出，並將包含中小板與創業板股票於可買賣名單，消息利多相關股份近日表現。

儘管中國 2 月份的出口按年大幅上升 48.3%，遠優於市場預期的 14%，但市場把焦點放於放於當月進口數據，後者按年大幅下跌 20.5%，遠遜於市場預期的 10% 按年跌幅。事實上，進口數據的遜色表現進一步引證內部需求疲弱的形勢，尤持續受累於大宗商品價格下跌及需求萎縮的狀況，拖累整體進口表現。

期待更多穩增長措施

基於春節因素以及基數效應，今年 2 月的出口按年大幅反彈。不過，就算扣除相關因素，受惠美元匯價強勢與美國經濟復甦，中國實際出口表現亦理想。市場普遍預期美國經濟持續好轉將會帶動環球經濟改善，令中國第二季出口前景樂觀，2 月份的外貿出口先導指數已較 1 月回升，結束早前連續四個月下跌的趨勢。

儘管如此，市場主流看法依然為：單憑貿易出口增長，不能扭轉中國經濟當下整體偏弱的增長勢頭。就短期的經濟表現，市場依然期望中央政府可推出更多穩增長措施，來舒緩下行壓力，就中長期而言，市場普遍認為只有具成效的結構性改革，才可令中國經濟重振活力。預估內地股市短期延續反覆格局。



群益證券(香港) 研究部董事

(筆者為證監會持牌人)

比富達證券(香港)市場策略研究部高級經理 何天仲

份，A 股日均成交量明顯回暖，且近幾個月幾大券商「兩融」業務被暫停，集團迎來超車良機。

今年內地金融改革持續進行，除了近期推出的期權產品外，深港通，註冊制等年內落實機會也極高，有望進一步提振市場。此外，由於內地經濟增長放緩，貨幣及財政寬鬆政策不斷，短期內再次降息降準機會大，加上政府投資加大，均對 A 股形成利好，集團將可持續受惠。

估值方面，以 3 月 9 日收市價 7.96（港元，下同）計，中國銀河對應市盈率（P/E）和市賬率（P/B）分別為 20.73 倍和 1.92 倍，對比同業海通證券（6837）及中信證券（6030）平均的 29.38 倍 P/E 和 2.23 倍 P/B，集團估值折讓較大。集團業績增長前景佳，且當前股價已由上年底高位回落超過 3 成，投資者不妨在