

紅籌國企 高輪

張怡

新華保險反彈初現可跟進

內地股市昨彈力不俗，上證綜指甫開市即重返3,300點大關，收報3,349點，升1.78%。A股有運行，這邊廂的港股經過7連跌後，也借勢回升，而中資金融股普漲成為升市的動力所在。中資個股方面，首長科技(0521)見異動，曾搶高至0.32元，收報0.28元，仍升18.64%。新華保險(1336)為昨日彈力較強的內險股，該股曾高見39.85元，收報39.4元，仍升1.2元，升幅為3.14%。值得一提的是，新華保險於月初創出45.8元的年內高位後，借雲峰基金入股未能成功的消息掉頭回落，而近兩日在退至38.05元水平即獲承接，昨反彈初現，不妨考慮伺機跟進。

據外電消息報道，包括雲峰基金在內的內地投資者財團曾就收購中投公司所持新華保險的31.3%股權一事討論，惟最終未能落實。知情人士指，部分原因在於過去幾個月股價的迅速上漲，雙方在價格及其他意見上存在分歧。據悉，上述討論由雲峰基金的聯席創始人、中國億萬富翁沈國軍牽頭。阿里巴巴集團主席馬雲亦是雲峰基金的聯席創始人之一。儘管集團引入新的投資基金暫告一段落，但既然系內存在股權轉移的誘因，加上股價亦已自高位回落，所以現水平的估值率仍在。

值得一提的是，新華保險於周三和周四連續兩日居「港股通」十大成交活躍股次席，反映內地投資者對其重視程度已漸增。該股去年預測市盈率約13倍，在同業中處於中游水平。可考慮於現水平上車，上望目標為年高位的45.8元，惟失守50天線支持的36.92元則止蝕。

南方A50鑊氣夠 購輪揀18143

南方A50(2822)昨收13.2元，升3.13%，成交31.6億元，為港股最大成交金額股份。若繼續看好該ETF的後市表現，可留意南中高盛購輪(18143)。18143昨收0.65元，其於今年7月30日到期，換股價為13.88元，兌換率為1，現時溢價10%，引伸波幅28.16%，實際槓桿8.63倍。此證仍為價外輪，但數據尚算合理，交投也算活躍，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，上綜指報3,349.32點，漲58.42點，漲幅1.78%，成交4.71.92億(人民幣，下同)；深成指報11,635.59點，漲110.50點，漲幅0.96%，成交3,254.5億；創業板報2,018.13點，跌17.70點，跌幅0.87%，成交732.41億。

【板塊方面】：銀行板塊大漲6%，寧波銀行、興業銀行、南京銀行盤中漲停；北京銀行、浦發銀行、華夏銀行漲幅超6%；鈦白粉漲價題材中核鈦白、佰利聯、安納達盤中均出現6%以上的大漲。上海梅林的停牌，使得上海國資改革題材再次成為市場的熱點：申達股份、梭光實業、上海電氣、金楓酒業等均大漲5%。

【投資策略】：在降息周期拉動的情況下，內地市場開始轉強，隨着改革的急速推進，大金融、一帶一路以及國企改革等機會延續；在創業板跳水之後，此類板塊或將迎來新的佈局良機。建議短期券商、銀行、保險等逢低逐步介入，煤炭、有色、電力等二線藍籌可繼續持有，同時為應對指數短期的震盪，可逢低吸納環保、傳媒、核電等概念股。此外，圍繞着政策導向，一帶一路、國資改革等依舊是全年炒作的主要主題。

AH股 差價表

		3月12日收市價		*停牌	
		人民幣兌換率0.80665 (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)	7.89	26.91	76.35	
洛陽玻璃	1108(600876)	3.20	9.90	73.93	
山東墨龍	0568(002490)	3.36	10.12	73.22	
東北電氣	0042(000585)	1.89	5.51	72.33	
瀋陽藥機	3993(603993)	4.85	12.78	69.39	
儀征化纖股份	1033(600871)	2.91	7.05	66.70	
天津創業環保	1065(600874)	5.40	12.95	66.60	
京城機電股份	0187(600860)	3.31	7.92	66.29	
第一拖拉機股份	0038(601038)	5.32	12.68	66.16	
上海電氣	2727(601727)	4.56	10.67	65.53	
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.47	3.37	64.81	
山東新華製藥	0719(000756)	3.84	8.76	64.64	
南京熊貓電子	0553(600775)	6.63	14.62	63.42	
兗州煤業股份	1171(600188)	6.08	12.58	61.01	
廣船國際	0317(600685)	18.56	37.20	59.75	
大連港	2880(601880)	2.75	5.46	59.37	
上海石油化工	0338(600688)	2.54	4.95	58.61	
經緯紡織	0350(000666)	9.42	18.30	58.48	
中國中冶	1618(601618)	2.34	4.46	57.68	
中海集運	2866(601866)	2.37	4.42	56.75	
北京北辰實業	0588(601588)	2.49	4.45	54.86	
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.03	3.62	54.77	
鄭煤機	0564(601717)	4.77	8.33	53.81	
晨鳴紙業	1812(000488)	3.87	6.55	52.34	
2600(601600)		3.58	6.02	52.03	
四川成渝高速	0107(601107)	3.94	5.12	51.63	
中國能源	1898(601898)	3.40	6.25	51.30	
中國海洋	1919(601919)	3.83	6.32	51.12	
中海油田服務	2883(601808)	11.68	19.27	51.11	
中海發展股份	1138(600026)	5.02	8.24	50.86	
大唐發電	0991(601991)	3.66	5.95	50.38	
海信科龍	0921(000921)	6.31	10.20	50.10	
紫金礦業	2899(601899)	2.17	3.48	49.70	
中國東方航空	0670(600115)	3.61	5.65	48.46	
深圳高速公路	0548(600548)	5.31	8.13	47.31	
中國南方航空	1055(600029)	3.89	5.86	46.45	
金隅股份	2009(601992)	6.29	9.42	46.14	
中國交通建設	1800(601800)	8.97	12.96	44.17	
江西銅業股份	0358(600362)	12.98	18.58	43.65	
東江環保	0895(002672)	28.00	40.06	43.62	
中集集團	2039(000039)	14.12	19.95	42.91	
中國鐵建	1186(601186)	9.14	12.80	42.40	
比亞迪股份	1211(002594)	35.20	49.12	42.19	
中國中鐵	0390(601390)	9.58	8.17	41.25	
中國南車	1766(601766)	9.42	12.83	40.77	
中國北車	6199(601299)	10.22	13.74	40.00	
新華保險	1336(601336)	39.40	62.35	39.98	
中國石油股份	0857(601857)	8.21	11.03	39.96	
東方電氣	1072(600875)	15.08	20.17	39.69	
廣汽集團	2238(601238)	6.90	9.12	38.97	
中聯重科	1157(000157)	4.81	6.25	37.92	
麗珠製藥	1513(000513)	40.45	51.53	36.68	
中國國航	0753(601111)	6.23	7.92	36.55	
海通證券	6837(600837)	16.38	20.71	36.20	
中信銀行	0998(601998)	5.76	7.26	36.00	
金風科技	2208(002202)	11.86	14.59	34.43	
白雲山	0874(600332)	25.10	30.29	33.16	
中國人壽	2628(601628)	31.00	37.13	32.65	
安徽皖通公路	0995(600012)	5.21	6.15	31.66	
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.77	4.36	30.25	
中興通訊	0763(000063)	17.34	19.85	29.53	
中國證券	6030(600030)	24.90	28.20	28.77	
上海醫藥	2607(601607)	19.24	21.20	26.79	
鞍鋼股份	0347(000898)	5.19	5.51	24.02	
民生銀行	1988(600016)	9.00	9.38	22.02	
長城汽車	2333(601633)	46.35	47.99	22.09	
中國石化	0386(600038)	6.14	6.15	19.47	
交通銀行	3328(601328)	6.38	6.35	18.95	
中國銀行	3988(601988)	4.26	4.18	17.79	
中國神華	1088(601088)	18.84	18.37	17.27	
華電國際電力	1071(600027)	6.25	5.99	15.83	
滙樂動力	2338(000338)	28.40	26.97	15.06	
建設銀行	0939(601939)	6.28	5.85	13.41	
中國太保	2601(601601)	36.70	32.90	10.02	
華能國際電力	0902(600011)	8.59	7.70	10.01	
農業銀行	1288(601288)	3.72	3.31	9.34	
復星醫藥	2196(600196)	25.80	22.91	9.16	
招商銀行	3968(600036)	17.56	15.13	6.38	
工商銀行	1398(601398)	5.48	4.57	3.27	
中國平安	2318(601318)	82.95	68.79	2.73	
青島啤酒股份	0168(600600)	48.50	39.69	1.43	
安徽海螺	0914(600585)	26.20	20.19	-4.68	
江蘇寧滬高速	0177(600077)	9.44	7.24	-5.18	
萬科企業	2202(000202)	15.96	12.22	-5.35	
昆明机床	0300(600806)	-	-	-	

股市 縱橫

韋君

信行估值偏低具吸引

美股道指於周二急瀉逾300點後，隔晚回升的力度依然不強，反映市場對美息可能提早上调仍存戒心。雖然美股沽壓未消，惟滬股現較像樣的反彈行情，則有利昨日港股終止7連跌。在昨日不足百點的反彈市中，主要動力來自一眾中資金融股。人行公布2月人民幣新增貸款1.02萬億元，大幅超過市場预期的8,000億元人民幣，同比多增3,768億元人民幣。消息利好內銀股，四大行分別錄得1.64%至1.95%的升幅。

近日圍繞內銀股的利好消息不少，除了新增貸款增幅遠勝預期外，中國財政部

副部長朱光耀日前表示，國務院批准了一萬億元人民幣的地方債務置換額度，允許企業在契約精神下借新還舊進行置換，對行業亦屬有利。分析認為，若政策落實有利降低銀行呆壞賬的風險，而以借新還舊的方式置換高息貸款，亦有助於降低銀行槓桿率，緩解銀行對地方債壞賬憂慮。另外，中國證監會日前在官方微博稱，正在研究商業銀行等其他金融機構在風險隔離基礎上，申請證券期貨業務牌照有關制度和配套安排。

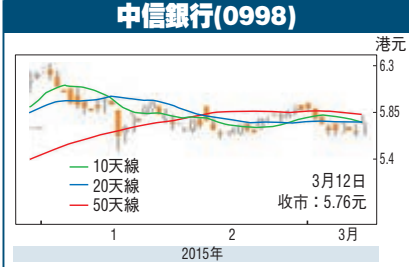
中信銀行(0998)較早前公布，去年淨利潤406.92億元(人民幣，下同)，

按年升3.9%。每股收益0.87元。期內營業收入1,247.17億元，接年增加19.3%。不良貸款率1.3%，上升0.27个百分点。信行昨收5.76元(港元，下同)，現價市盈率5.36倍，息率約5.61厘。信行在內銀股中的估值處於偏低水平，市賬率0.96倍，也具吸引。

H股較A股折讓大於同業

信行H股較A股折讓高達37%，為內銀股中最大，也是其賣點之一。

另外，港交所資料顯示，摩根大通於2月17日，場內增持信行好倉



8,718.792萬股，涉資5.04億元，成交均價5.785元，最高成交價5.79元。變動後持股12.60612011億股，持股佔比8.47%。講開又講，摩根大通自去年下半年起，已多次在市場增持信行，並成為主要外資策略股東，而最新的增持價與現價相若，也反映現價對基金大戶的吸引力仍大。趁股價技術走勢向好部署上車，上望目標為年高位的6.34元。

內銀帶動 港股展反彈

周亞亞太區股市普遍反彈，美股大跌後端定有利市場信心恢復，日股在日圓急跌聲中勁彈1.43%收報18,991，而內地A股在金融股挺升帶動下急漲3.34%，也有利區內投資氛圍，包括台股、澳洲、印尼、新西蘭等股市均有不俗表現。港股輕微低開退至23,677低位後，即在內銀、內險、中移動(0941)、互聯網股推升下，扭轉七日跌市，午市一度抽升逾160點，高見23,880，收報23,798，全日升80點或0.34%，成交779億元。在人行批出一萬億元地方債置換及新增貸款比預期高下，有利A股及港股走勢回穩，中資金融股續可看高一線。

司馬敬



港股透視

3月12日。港股大盤連跌7日後，終於出現了超跌反彈，但是在縮量的狀態下，對於昨日的回升走勢，暫時亦只能以技術性反彈來看待，不排除後市仍有反覆偏軟的機會，恒指是否已確認見底、重拾持續性上升動力，仍有待觀察。總體上，我們估計港股本盤未能擺脫尋底格局，但該已進入尾聲階段。操作上，當恒指跌低於23,800以下的時候，撈底窗口依然是可以打開的，而在未確認見底前，則以逐步趁低吸納為主要部署。至於選股方面，對大、中、小票，目前沒有太大偏好，主要是看業績。尤其是港股正處於業績公布密集高峰期，在增量資金不多、流動性較弱的市場環境下，績優股將會獲得更高度的重視。

美國加息預期升溫、內地經濟增速放慢，依然是目前困擾港股的不明朗因素，在未能消除之前，相信市場信心將難以完全恢復，港股可能還是要通過跌幅來吸引資金撈底。事實上，內地公布了一系列的最新宏觀數據，包括零售銷售、工業產量、以及固定資產投資，表現都差於預期。而美聯儲將於下周中舉行議息會議，能否對於未來利率走勢提供啟示，是市場聚焦點所在。

新興市場仍面對資金面壓力

過去四個月，港股沒有出現多少增量資金，

我們還是維持這個觀點看法。因此，港股跟歐美股市以及內地A股，聯動相關性是明顯下降了。然而，港股跟新興市場的走勢來得更接近，MXEF指數最近也是走了一波9連跌。隨着美元持續走強，新興市場仍在面對資金面壓力，而港匯亦跌穿了7.7600關口，創3年多新低。資金有流出香港的跡象，對於港股的流動性有構成負面的影響。

恒指昨日出現低開後回升的走勢，終止了七連跌，但是成交量未能增加配合，顯示資金撈底積極性仍弱。權重指數股表現分化，中資金融股和澳門博彩股做好，但是息口敏感股如香港地產和高息股持續受壓，卻限制了大盤昨日的升幅。恒指收盤報23,798，上升80點或0.33%，而國指收盤報11,566，上升148點或1.3%。另外，港股主板成交量略為回落至779億多外，沽空金額有69億元，沽空比例8.85%。盤面上，國務院批准1萬億元人民幣的地方債務置換額度，2月新增貸款有超預期的1.02萬億元，都是刺激中資金融股走高的消息因素，昨日平均漲幅有1.6%。內地銀行拆息能否回落，是我們觀察的重點之一，而1個月SHIBOR現時仍高企於5厘以上水平。(筆者為證監會持牌人)

證券 分析

國浩資本

舜宇光學(2382)公布2014年營業額按年增45%，而盈利按年升28.5%至5.66億元(人民幣，下同)。由於2013年9月份配股的攤薄效應，每股盈利按年升19%至0.53元。2014年營業額大增主要由公司出貨量增加所推動。公司的主要產品包括手機鏡頭模組(HCM)、手機鏡頭(HLS)及車載鏡頭(VLS)的出貨量分別增長41%、117%及50%。整體毛利率較2013年收窄1.3个百分点至15.3%，惟半年計已有所改善，由2014年上半年的14.6%回升至下半年的15.9%。這或能紓緩部分投資者擔心行業競爭激烈或會令毛利率受壓的疑慮。同時間，公司在經營成本控制方面做得出色，銷售分銷及行政開支合共只佔營業額的3.8%，較2013年的4.4%水平有所降低。然而，公司加大對研發成本的投入，由2013年佔營業額的4.3%升至2014年的4.7%，由此，經營利潤率跌1.1个百分点至7.7%。

光學領域科技享領先優勢

公司在周二早晨舉行分析員會議，在以下幾點為市場帶來驚喜：1) 2015年的HLS出貨量或會高於管理層原先估計的50%增長，因來自三星的訂單或超出預期。要注意的是HLS在2015年首兩個月的出貨量已按年大增447%，達2014年全年水平的36%；2) 管理層對旗下所有主要產品今年的毛利率感到樂觀，其中HCM的毛利率將隨着產品升級而有所提升，這觀點跟部分分析員估計該業務的平均售價將會持續下滑，從而令毛利率受壓的看法明顯有別；3)公司已寄出紅外線車載鏡頭鏡片的樣本予全球唯一能量化生產紅外線鏡頭的生產商作樣品測試，這正好反映出公司在光學領域的科技上享有領先優勢。

本行維持舜宇光學的盈利預測不變，估計營業額將增長32%至111億元，而毛利率將擴1个百分点至16.3%，每股盈利按年升47%至0.78元。股價現時相當於14.3倍2015年市盈率，本行認為並不昂貴。本行重申買入評級，而目標價上調至15.5港元，因本行將估值標準定於16倍2015年市盈率，即相當於以往3年的平均預測市盈率高一倍標準差。自本行於2月12日的買入評論後，股價已累升28%，現時呈超買水平。本行建議投資者趁調整買入，若股價能調整至13港元以下水平，將是理想的買入點。(摘錄)

證券 推介

東亞短線沽壓減宜候低吸



金利豐證券 研究部執行董事

截至去年12月底止年度，淨利息收入按年增加3.2%至126.53億元，主要受益於客戶墊款及貿易票據增加。服務費及佣金收入淨額增加6.4%至41.46億元；另外，非利息收入總額上升11.8%至55.79億元。期內，經營收入上升5.7%至182.32億元。不過，期內減值損失按年上升89.9%，至10.01億元，純利僅升0.7%至66.61億元，而未扣除減值損失之經營溢利則上升9.3%至83.83億元。

內地經濟放緩影響業績

內地業務一向為集團帶來增長動力，然而，內地業務去年的除稅前溢利按年倒退9.3%至25.14億元。去年內地經濟增長放緩，影響集團在內地的業務表現。在去年度，東亞中國的淨息差按年收窄13個基點至2.2%。內地業務減值準備按年上升78.2%至5.63億元；減值貸款比率在2014年增加至1.32%，較2013年度和2014年6月底的0.49%和0.74%為高。去年內地經濟增長放緩，加上人行不對稱減息，以及上調存款利率上浮政策，對淨息差將會造成負面影響。

集團去年9月，擬向三井住友定向配售新股，藉以提高資本比率，把握尤其來自內地的業務增長機遇。然而，持有國浩(0053) 9.01%股權的對沖基金 Eliott，於在上月入票，質疑交易的必要性，要求披露



相關資料；暫時未有進一步消息公佈，未知會否影響交易進度。

走勢上，於32元水平見阻力，目前失守各主要平均線，STC和14日RSI未見明顯反彈訊號，惟現時跌低於保壓加通道底線，沽壓料減，可考慮29元吸納，反彈阻力32元，不跌穿29元續持有。

本欄逢周五刊出(筆者為證監會持牌人士)