

越地低估值可後來居上

紅籌國企 高輪 張怡

熱錢昨日持續流入內地及港股，上證綜指進一步突破4,100點大關，收報4,121點報數，再進漲2.17%，而觀乎港股升勢也告進一步擴大，中資股依然是各路資金重點追捧對象，有突出表現的板塊或個股亦見各自精彩。值得注意的是，重慶內銀的招商銀行(3968)昨復牌更現「大裂口」高開，收市大漲24.75%，資金高追意慾甚濃，因此同業追後者的潛力也不妨看高一線。

內房股整體升勢也頗見不俗，尤其是二三線內房的彈力最強，當中招商局置地(0978)、綠地香港(0337)、五礦建設(0230)和深圳控股(0604)等漲幅均逾1成。市場資金有跡象流入落後股，被視為落後內房股之一的越秀地產(0123)昨以全日高位的1.88元報收，創出年內新高，升0.16元，升幅為9.3%，成交逾倍增至2.38億股。越地2014年純利為24.7億元(人民幣，下同)，按年跌14.2%，期內總營業收入約157.02億元，按年增長10.5%。集團表示，若不計及投資業務評估估值，以及相關稅項影響及匯兌損失，全年核心淨利潤則按年升17%至15.75億元。期內在管項目共35個，合同銷售金額為220.14億元，按年增幅達50.4%，再創新高，當中逾57%的收入來自廣州。

越地現價市盈率6.38倍，在同業中處於偏低水平。此外，該股市賬率0.64倍，較中國海外(0688)的1.8倍、華潤置地(1109)的1.59倍、萬科企業(2202)的1.93倍，都顯得較為偏低。目標價將上移至去年5月13日阻力位的2.26元(港元，下同)，惟失守1.8元支持則止蝕。

工行攀高 購輪18185貼價之選

內銀升勢凌厲，龍頭的工商銀行(1398)走高至6.63元報收，升5.74%。若繼續看好其後市攀高行情，可留意工行政與購輪(18185)。18185昨收0.5元，其今年9月2日到期，換股價為6.5元，兌換率為1：現時溢價5.58%，引伸波幅36.66%，實際槓桿6.61倍。此證已為價內輪，現時數據又屬合理，加上交投較暢旺，故為可取的貼價之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：上證綜指昨日高開高走，一舉突破4,100點，招復牌漲停帶動銀行板塊大漲，B股繼續暴漲，個股近乎集體漲停，創業板再創歷史新高，兩市大漲2,000股上漲，成交額連續10日超過萬億元(人民幣，下同)。截至收盤，上證綜指漲2.17%報4,121.71點，成交7,817億元；深成指漲0.97%報14,149.5點，成交6,661億元。

【板塊方面】：運輸設備、醫療保健、家居用品、銀行等板塊漲幅居前；僅券商、保險兩個板塊下跌。鐵路基建走高，平均急升4.4%。水泥股造好升3.02%，石油股升2.35%。金融股個別發展，銀行股升2.66%，保險股靠穩，券商股偏軟，主要由於開寬一人一戶限制，市場憂慮券商要降低佣金留住客戶。另外B股繼續出現漲停板。

【投資策略】：上證依然沿着5天線上揚，且已成功站於4,000點之上，強勢畢呈。目前兩融餘額已突破1.6萬億元，市場交投依然高漲，大股票輪番上陣，板塊輪漲特徵明顯，總體表現依然相對理性克制，創業板指雖高位震盪，但市場參與熱情不減，趨勢猶在，因此，預計成交額仍將維持高位。下周將迎來新股密集集購，一定程度上會影響資金面，不過，目前央行已經開始精準配合股票發行節奏，預計對市場總體流動性影響有限。 ■統一證券(香港)

AH股 差價表 4月13日收市價

Table with columns: 名稱, H股(A股)代號, H股價(港元), A股價(人民幣), H比A折讓(%)

股市 縱橫

受惠國策 藍天破位呈強

韋君



港股昨再大升743點，並令升市延至第8日，而市場氛圍進一步向好，也令尋寶熱大為升溫。近年積極轉型的藍天威力(6828)昨現破頂行情，並以高位的0.51元報收，升0.06元或13.33%，成交增至4,733萬元。

藍天威力是一家提供多元化能源解決方案的綜合天然氣企業，藍天威力去年落實多項投資，其中於5月以5.15億元收購本溪遼新時代燃氣89.18%權益。代價以1,700萬元現金，以及發行本金4.98億元之三年期可換股票據支付。據了解，本溪遼新時代燃氣擁有於遼寧省本溪市天然氣供應業務30年獨家經營權。此外，集團持有55%權益的附屬公司深圳羅佳德能

源，於9月以1,725萬元人民幣收購四川富瑞德能源開發75%權益，代價中863萬元人民幣，以每股3.56港元發行306萬股份支付，餘額以現金支付。四川富瑞德能源開發從事天然氣生產及加工、天然氣物流及天然氣發電，於四川省經營及管理燃燒頁岩氣發電廠。

去年多項燃氣投資添動力

另一方面，藍天威力10月再宣布以2.68億元，向新時代能源(0166)收購盛宏投資全部權益，代價以5,480萬元現金及發行本金額2.13億元之零息可換股債券支付，若悉數轉換債券，新時代能源將持有藍天威力11.07%權益，

令周大福的鄭氏家族持股浮上水面。盛宏投資主要於江蘇省及貴州省持有汽車的液化天然氣(LNG)/壓縮天然氣(CNG)加氣站，以及為工業園與住宅社區供應天然氣。同月，集團再以1,000萬元人民幣，收購黃崗市環乎天然氣55%權益，代價以每股0.399港元(拆細後)，發行3,168萬股支付。黃崗市環乎天然氣主要於內地從事天然氣分銷業務。此外，集團以1.65億元收購深圳宏德豐能源全部權益，代價中1.43億元以發行可換股債券支付，餘額以現金支付。深圳宏德豐能源將收購海口鑫元天然氣技術48%權益。海口鑫元天然氣技術於海南省海口市及儋州市分別營運七個及一個天然氣

加氣站，及透過一間聯營公司於海口市及三亞市分別營運六個及三個天然氣加氣站。

最新動向，傳透過參與投資理財產品而簡接投資內地燃氣項目，並獲入股燃氣項目權利。

內地鼓勵使用綠色能源，減少大氣污染，估計未來天然氣的使用會更廣泛，藍天威力業務有國策支持，中長線投資價值值得看好。藍天威力已破頂，升勢有望進一步擴大，中線上望0.70元，跌穿0.46元止蝕。

中行孖寶強勢創新高

承接美股升勢，周一亞太區股市仍以升市為主導，而焦點則以獲資金湧入的內地、香港股市齊升逾2%最為悅目，上綜指衝越4,100關，港股則攀越28,000關。內地出口數據失利，政策憧憬反而成為投資者續投入股市藉口，上綜指輕越4,000關後湧上4,100，收報4,122，急升2.17%。港股高開百點後，雖遇回吐壓力而升幅一度收窄至32點，不過回市隨即獲大盤資金吸納而抽升，港交所(388)、內銀、騰訊(0700)、內房及基建裝備股成升市動力，恒指高見28,032，收報28,016，全日升744點或2.75%，成交壯旺，達2,636億元。港股連升八日，已轉由大落後的內銀接力，基於估值仍偏低，有利吸引內外資追捧，港股可望在27,500/29,000反覆推進。

司馬敬

港股牛氣衝天，由3月30日開始連升八個交易日，期間更有5天復活、清明節長假期，但港股升勢如虹，內地公募基金獲准滬港通入市，打開基金大舉進入內地港股大門，在連日爆漲下，觸發QDII基金亦大舉湧入，激發了港股在八天內狂升3,161點，大升12.7%。港股衝越25,000後，一口氣攻克27,000/28,000關，成交額均屬紀錄高位，顯示港股已處「牛三」升浪，基於港股預測市盈率(PE)僅12倍，而重磅股內銀四大行的PE更低至6倍左右，反映港股上升空間仍大，只要內外資持續湧入，次季內反覆向29,000/30,000關推進仍有機緣。

中行孖寶昨天齊創歷史新高，擁躉的確飲得杯落。中行(3988)收報5.45元，大升0.43元或8.5%，成交高達48.54億元；中銀香港(2388)收報30.05元，升1.10元或3.7%，成交7.65億元。中行對上的紀錄高位為2007年11月1日，當日高見5.05元，其後在2008年10月27日瀉至1.63元歷史低價，今回衝破5元關後一騎絕塵，反映資金看好中行上升前景。至於中銀上次高位為2010年11月11日，高見29.40元，而歷史低位為2009年3月9日的6.30元。

匯聯網上房產金融領先

綠地金融投資宣布聯手阿里巴巴的螞蟻金服、平安陸金所，昨推出市場首款互聯網房地產

金融產品。綠地旗下互聯網房地產金融平台——「綠地地產寶」，也正式啟動。

其實，匯聯金融(8030)在去年已收購深圳網貸平台，變身P2P網融商，擁有內地首間房地產全產業鏈金融服務平台，跟內地多家主要地產發展商合作，將資產包裝作信託產品，於電子平台向零售客戶出售。此外，公司亦為信託、基金提供融資方案顧問服務，並擔任銀行與貸款人的中介人，賺取當中息差，註冊用戶已逾14萬。上月宣布與深圳公司訂立框架戰略協議，向深圳合作方營運的房產網站的客戶，提供網上金融服務，另會授權深圳合作方，推廣由集團提供的點對點融資服務及平台。據悉，匯聯的合作夥伴，先引入騰訊房產為策略合作夥伴，房地產商包括碧桂園(2007)、萬達(3699)、恒大(3333)、中海地產及萬科等千億巨企。

寶威求轉型引資惹憧憬

寶威控股(0024)再有新動向，昨宣布向中亞資源發行最多6.88億股，每股作價0.31元，獲淨額2.12億元，佔擴大股本7.46%。寶威一空尋求轉型(賣殼)，消息公布後，昨一度抽升0.55元，收報0.40元，仍大升19%，成交1.01億元。寶威之前曾有意「拱讓」海爾旗下家具、裝飾業務，傳最終談不攬作罷。今回引入中亞資源，從股價飆升來看，似看好今回轉型(賣殼)成真。

數碼收發站

港股透視

人氣獲激發 港股穩定向好

滬股通策略

經濟積弱 加深政策憧憬

價值投資

行業前景改善 忠旺價廉可吼

當前中國正大力推動「一帶一路」(即「絲綢之路經濟帶」和「21世紀海上絲綢之路」)計劃，目前已取得初步成效。基於全球眾多國家對加入「亞投行」的踴躍情況，「一帶一路」的推行阻力或會大減，相關行業有望從中受惠。本報筆者推介中國忠旺(1333)，因其作為全球第二大、亞洲最大的工業鋁型材研發製造商，實力領先內地同業，業績增長穩定。「一帶一路」計劃有望為集團帶來新的增長動力，加上當前估值較低，值得留意。

毛利率升 業績增長穩定

據中國忠旺新公布的業績報告，截至2014年12月底止年度，集團錄得收入約159.71億元(人民幣，

下同)，按年增長11.6%；純利同比上升16.5%至21.26億元。其中，核心業務工業鋁擠壓業務銷售收入約為131.42億元，毛利率達到28.1%。工業鋁擠壓毛利率改善，帶動集團鋁擠壓業務的整體毛利率由前年的26.8%回升至去年的27.7%。毛利率改善，主要得益於集團積極優化產品結構，提升了生產效率。

受惠國策及材料替代

此外，由於中國高鐵上行駛的車輛基本都是鋁型材車，國內外大規模興建高鐵有助提升集團業績表現。集團作為全球第二大工業鋁擠壓製品研發製造商，是中國北車(6199)重要的合作夥伴之一，大幅受惠高鐵建設。而且，集團目前還在積極發展深加工產品，

比富達證券(香港)市場策略研究部高級經理 何天仲

以搶佔高檔鋁加工市場，提升海外銷售收入增長。筆者相信，隨著「一帶一路」進一步落實，以及「高鐵外交」的持續推動，集團未來業績有望迎來高增長時期。

客觀上，內房疲弱、經濟下行對整體鋁業有一定的拖累，但由於鋁材具備耐腐蝕、質輕及導電導熱性能好等優點，內地機械設備、電力工程及交通運輸等領域出現了「以鋁代鋼、以鋁代銅」的發展趨勢，鋁業的增長前景仍較為吸引。

估值方面，以4月13日收市價4.87(港元，下同)計，中國忠旺對應市盈率(P/E)和市賬率(P/B)分別為11.74倍和0.88倍，儘管近日股價已累積一定升幅，其估值仍然偏低。筆者相信，隨著集團業績持續改善，其估值有望跟隨向上收復，建議可待股價回落至4.5元附近買入，目標價6.0元，止蝕3.8元。本欄逢周二刊出(筆者為證監會持牌人)