

皖通高速業務防守強可吸

紅籌國企 高輪 張怡

內地股市昨日走疲，上證綜指跌至2,655點報收，跌2.92%。反觀這邊廂的港股則以反覆再升144點，升上19,196報收，而觀乎中資股也以個別發展為主。AH股方面，公路股的皖通高速A股(600012.SS)昨漲9.55%，收報10.44元，而其H股(0955)亦見受捧，收報6.03元，升0.28元或4.87%。

現時皖通高速H股較A股折讓51.44%。相比其他AH公路股，深高速H股較A股折讓35.16%，而寧滬高速H股較A股更溢價4.82%，皖通高速兩地的折讓較大，也是該股具吸引之處。皖通高速預測市盈率約9倍，在同行中並不算貴，而息率逾4厘，論回報亦屬不俗。

安徽皖通去年底已通過寧高高速的交工驗收，並獲批准設站收費，並於今年起帶來路費收入。寧高高速全長40.2公里，雙向4車道，投資額29.28億元(人民幣，下同)。集團截至去年9月底止首三季錄得純利7億元，按年增4.8%。寧高高速剛開通，即使今年帶來收入，預計全年仍有虧損，但可望成為未來的增長動力。

集團除經營收費公路外，亦有參股或控股合肥皖通小額貸款公司、新安金融、合肥皖通典當三家金融類企業。皖通高速投資相關業務顯得十分保守，並因應行業逆轉減持股權。所投資的新安金融5億股股份中，早前已有3億股轉讓給安徽省投資集團，而新安金融最近亦已獲批准於「新三板」上市。至於持有的皖通典當的出資額也由1.5億元，減至1.125億元，仍持權益71.43%。皖通高速業務防守性強，趁股價反彈回現跟進，上望目標為7元(港元，下同)阻力，惟失守年低位支持的5.29元則止蝕。

建行追落後 購輪揀25765

建設銀行(0939)獲追落後買盤推動，近高收4.62元，升1.54%。若繼續看好該股後市表現，可留意建行摩通購輪(25765)。25765昨收0.24元，其於今年9月26日到期，行使價為5元，兌換率為1，現時溢價13.42%，引伸波幅35.6%，實際槓桿6.5倍。此證仍為價外輪(約8.23%價外)，但數據尚算合理，加上交投暢旺，故為可取吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】滬深兩市昨早低開後窄幅徘徊，但午後跌幅擴大，尾市時更急挫3%，是連續第三個交易日下滑，續創14個月新低，上證指數收報2,655點，跌79點或2.92%，高低位為2,740/2,647；深成指收報9,082點，跌339點或3.61%；滬深300指數收報2,853點，跌76點或2.61%；創業板指數收報1,906點，跌91點或4.56%。兩市成交僅3,993.69億元人民幣。

【板塊方面】：兩桶油改革尾市發力上漲漲盤，但衝高後繼續回落。評級機構穆迪預計，今年中國房地產銷售額增長率將降至0%-5%，低於去年的16.6%，地產股跌幅大，北地產跌逾6%；保利地產跌逾4%。中珠控股等9股跌停。標普料內銀去年盈利增長只有低單位數，今年甚至可能倒退，因不良貸款增加及淨息差正在收窄。銀行股受壓，中信行跌近3%；農行跌1.4%；中行跌1.9%。

【投資策略】：內地股市依然在下行趨勢中，要做底轉勢還需要時間，不過油價下跌及人民幣貶值等利空因素慢慢消化下，市場暫時沒有實質性大利淡消息出現，預期內地股市短期內再大跌的空間有限。同時，春節長假臨近，場外資金大規模入市可能性不大，市場成交量仍會維持低迷。因此，預料上證短期走勢會是震盪橫行的機會較大，間中出現小反彈的機會亦不少，建議投資者可逢低逐步吸納。 ■統一證券(香港)

AH股 差價表

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

韋君

津發估值超平 短中線值博

港股昨日表現明顯跑贏外圍市況，即使美股道指隔晚大瀉222點，惟港股仍能反覆向好，即使A股繼續疲弱，上證綜指單日大跌2.92%，而港股未受影響，恒指收市逼近19,200點。港股未受外圍弱勢影響，部分板塊更明顯轉強，就以近日已轉好的濠賭股為例，龍頭的銀娛(0027)和金沙中國(1928)均再有超過5%進賬。

值得注意的是，部分細價股現「爆煲」潮，一些前期炒股也出現較明顯的拋風，但資金流向實力股的情況並未見逆轉。中資窗口股之一的天津發展(0882)已沉寂了一段長時間，近期曾造出3.4元的52周低位，昨天收報3.58元，升0.04元或1.13%，因離年低位不遠，在下跌風險已大減下，對於實力投資者而言，現水平的短中線收集已是時候。

津發主要從事公用設施、營運酒店、製造及銷售機電設備及生產、銷售及分銷釀酒產品、升降機及

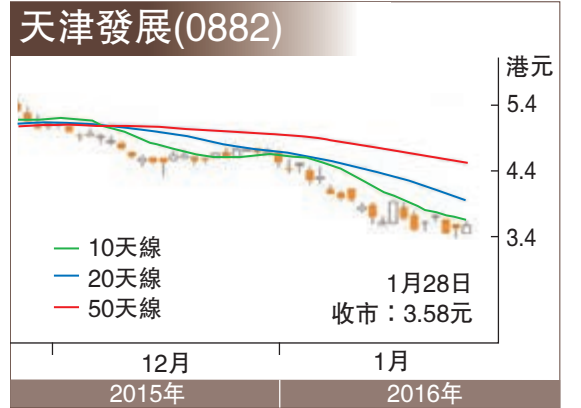
扶手電梯以及提供港口服務。

持天津港53%已值34億

集團現持有天津港發展(3382)53.5%，股價達34.26億元，已達津發市值37.98億逾9成。津發現雖由天津市醫藥集團持62.80%，但最終控股股東仍為天津市政府，故其窗口股角色未變。

值得一提的是，母公司去年9月24日增以均價4.82元，在市場增持53萬股，數量雖不多，但也反映股價跌近5元水平，已引起管理層的關注。

業績方面，津發去年上半年營業額25.59億元，按年升2%，純利3.37元，按年跌18%。每股盈利31.55仙，中期息4.53仙(上年同期為4.2仙)。期內，營業額25.59億元，按年增2.3%，毛利1.82億元，按年跌兩成。津發未因業績減少派息，亦是管



理層對集團前景仍然樂觀的表現。

市賬率0.33倍拋售過度

現價往績市盈率5.39倍，而預測市盈率也相若；但市賬率僅0.33倍，其估值超平。津發現價已十分低廉，加上控股公司注資前景也是該股後市的催化劑。作為短中線投資角度，現價可收集，而中線博反彈目標為5元水平。

美緩加息 期指營造反彈

美股隔晚伴隨聯儲局議息聲明及蘋果、波音股價大跌而再度下瀉逾1%，道指跌222點收報15,944，不過周四亞太區股市並未出現大跌市，除了內地A股大跌2.9%之外，主要市場升跌幅溫和，港、台、星、泰、澳回升0.6%至0.7%。港股適逢期指結算，高開41點後曾倒跌，恒指曾失守萬九關，恒發洋參(0911)爆煲停牌引致個別細價股大跌，但無阻大市反覆向好，尾市在重磅股中移動(0941)、騰訊(0700)、港交所(0388)、建行(0939)、恒地(0012)等帶動下，尾市抽升上19,196報收，全日升144點或0.75%，成交754億元。恒指連續兩天穩企於萬九關，並收復10天線(19,135)，走勢有利向19,500推進。 ■司馬敬

備受市場關注的聯儲局議息會議，一如預期維持利率不變，市場焦點的聲明內容，向市場發出世界經濟放緩而令三月加息的機會下降的訊息。聯儲局的聲明重申未來將會採取「漸進」步伐加息，並會密切留意環球經濟及市場對美國經濟前景的影響。昨天亞洲市場對聯儲局的聲明內容傾向正面看法，美元回落，商品貨幣幣升，東盟股市普遍上揚，反映市場看淡三月加息，預期美加息延至第二季。

昨日為1月期指結算，高低位為19,230/19,012，以19,095結算，升85點，成交1.55萬張。近日波動市中期指淡倉以補倉食糊為主，昨天期指未隨美市大跌而插水，正好反映了大戶已在低位獲利轉倉，並傾向建立好倉營造反彈市。在港股收市後，2月期指突抽升上19,273報收，大升298點，成交12.45萬張，較恒指高水77點，反映好倉大戶佔了上風。

近期左右歐美股市的原油價回升上32美元，昨天升上32.60美元，舒緩市場對環球經濟及油企的憂慮。油價連日回升，主要原因之一，是石油輸出國組織(OPEC)再次呼籲競爭對手減產以降低石油供應，令空倉回補推動了油價的反彈。

回說股市，市場焦點是恒發洋參(0911)在開市半句鐘之內，暴瀉91%而停牌，當時為3.4仙，

停牌前曾插至2.5仙。半句鐘內有14.6億股不計價狂拋，成交總值1.13億元，跌幅慘烈，應驗了「911」這個不吉利數字。

恒參遭台證券行大斬倉

據了解，恒參是主動申請停牌，並非受監管當局指令。這次狂瀉，初步了解是由於大股東押股子台資、大馬證券行，當早前股價跌穿0.50元、0.40元關後，上述證券行已迫存展，但大股東只加碼接貨而非非注資，故股價一有風吹草動，即遭不計價式斬倉，令股價崩跌，市值大降至只有6.8億元。

恒參崩圍的導火線，是日前公佈2015年全年盈利少於去年上半年，大失市場預期所望，引發沽售。恒參宣佈去年上半年盈利高達4.38億元，超過2014年全年的2.05億元，其時市場曾憧憬全年溢利將逾9億元，但最新公佈的盈測，為超過2014年溢利50%以上，即3.07億元，較去年所賺還少1.3億元，代表下半年業務被開支大增等所抵消。恒參被大斬倉後，最新公司業務的情況將受關注。

收市後，恒參大股東兼主席楊永仁接受媒體採訪時，承認其本人有抵押股份，相信已被斬倉，但強調個人財務健康，公司業務正常運作，更指未來會增持公司股份。

數碼收發站

港股透視

1月28日。港股大盤在期指結算日繼續盤整的行情走勢，但是抗跌力是有所增強並且獲得驗證。在隔夜美股道指出現下跌、A股三連跌繼續探底的形勢下，

港股大盤仍能保持穩定性，我們可以保留恒指已階段性見底於18,534的假設。目前，恒指已回企至10日線(最新報19,135)以上收盤，是月內的首次，正處於從單邊下挫、轉為盤整行情的過渡期，如果能夠進一步升穿前一級微型浪頂19,490，短期反彈勢頭將可獲得強化。

另外，美聯儲宣佈維持現時利率不變，加息步伐有放緩的機會，消息能否穩住港匯的弱勢以及近期拉高的港元拆息，是關鍵的內部影響因素。操作上，建議要保持謹慎，但是可以逐步轉為偏正面，尤其是對於一些績優大盤指數股，可以考慮適度分批低吸。

恒指表現反覆回好的行情走勢，在收盤前出現拉升，從19,000水平上拉至貼近全日最高點19,224來收盤，走了一波兩連漲，並且回企至10日線以上，要盡快升穿19,490來強化彈升勢頭。恒指收盤報19,196，上升143點或0.75%，國指收盤報8,029，上升69點或0.86%。另外，港股主板成交量有754億多元，而沽空金額有107.9億元，沽空比例14.31%持續高企。空頭建倉積極性未減，港股要進一步升穿阻力位，才可望觸發迫空行情。至於升跌股數比例是648:833，日內漲幅超過10%的股票有16隻，日內跌幅超過10%的股票有25隻。

繼續跟進強勢大盤指數股的表現，騰訊(0700)漲了0.78%、中移動(0941)漲了1.19%、友邦保險(1299)下

跌1.63%，三者股價都能繼續站在10日線以上，都能保持穩定性。在每一波下跌周期循環裡，強勢股是最後一批被打下來的品種，但也會是首批彈動起來的。目前，騰訊、中移動、以及友邦保險，已帶頭做出了第一波反彈，如果能夠進一步做出二度拉升，對於其他指數股可以起到帶頭示範作用，也可以給到整體盤面帶來維穩效力。

憧憬重組 恒地急升

另外，香港地產藍籌股恒地地產(0012)，在重組憧憬下出現放量急升，股價漲了6.74%至42.75元收盤，成交金額激增至7.4億元，對市場人氣有一定提振。

目前，港股正處於盤整行情階段，屬於修復的初期，市場信心未能完全恢復，也不能期待資金大舉回流。因此，要注意的是，現時盤面將會出現全面擠壓，主要是受到風險偏好改變的影響。其中，資金會從二三線的中小股、擠壓到比較優質的大盤指數股。板塊跟板塊之間，也會出現互相擠壓，澳門博彩股和鐵路股出現全面走高，但醫藥股出現大面積下挫，可以是這種擠壓的證明。另外，板塊內部也會有出現換碼的擠壓操作，以內險股板塊來說，

中國太保(2601)漲了2.9%，但中國太平(0966)卻跌了5.83%，出現板塊內部分化情況。(筆者為證監會持牌人士)

證券分析 匯富金融

北控醫療(2389)已轉型成為專注於養老和專科領域的醫療平台公司。北控集團旗下的北京建設(0925)目前是北控醫療的最大股東，持有15.1%的股份。

北控醫療的策略是致力於專科醫院項目，從而更好地避免和綜合性公立醫院的直接競爭。近期，公司和北京阜外醫院達成合資協議共同成立阜外醫院國際部，滿足高收入患者的需求，雙方各持有新醫院50%的權益。阜外醫院作為內地頂尖的心血管疾病專科醫院將主要負責新醫院的運營。同時，北控醫療將提供醫院場所和約3-4億人民幣的改造翻新費用。醫院預計17年開業，北控將從中獲得每年8千萬的租金和醫院利潤的50%。

坐落京四環邊 今年動工

2015年北控醫療收購了一塊位於北京市四環邊建築面積40萬平方米的土地。公司計劃將這片區域發展成養老醫療的綜合社區。項目預計2016年中開工，總投入估計會到20億元人民幣。同時，北控也收購了一家福建省傑出的養老服務企業，期待與公司在養老領域的佈局形成一定的協同效應。

逾700青年醫生組良醫聯盟

公司同時涉足醫生集團和遠程醫療服務領域。良醫聯盟是一家初創的醫生集團，目前主要來自北京協和和301醫院的700餘名專科青年醫生組成。通過手機應用，良醫聯盟將會推出提供遠程醫療的線上平台。

由於多數項目還未成熟，北控醫療2016年預計仍處於過渡期。而2017年新醫院運營後，公司的利潤會有明顯提升。同時，考慮到未來母公司繼續注入資產的可能，我們認為北控醫療仍有很多業務拓展機會。

近期急跌後走勢喘穩

財務方面，去年上半年的資產負債比率為69.32%，按年降低0.65個百分點。現金及現金等價物為4.99億元，雖然按年少21.2%，惟水平仍算穩健。經營活動產生現金4.8億元，按年多16.2%。走勢上，目前失守各主要平均線，惟最近止跌回穩，STC%K線回升至接近%D線，MACD熊差距收窄，可考慮2.5元吸納(昨天收市2.53元)，反彈阻力3.3元，不跌穿2.2元續持有。本欄逢周五刊出(筆者為證監會持牌人士)

證券推介

推動農業政策 心連心化肥業務樂觀



金利豐證券 研究部執行董事 黃德几

日前，中央一號文件提到，政府要推進農業現代化，亦會把農田水利作為農業基礎設施建設的重點，料農業股心連心化肥(1866)將受惠。

文件提出，到2020年國家的現代農業建設要取得明顯進展，糧食產能進一步鞏固提升，農產品質量和效率須顯著提高，有望持續利好集團業務發展。集團早前公佈截至去年9月底第三季度業績，營業額按年增加21%至16.88億元人民幣(下同)，純利1.49億元，按年大增83%。期內，收入增加主要由於尿素及

複合肥銷量增加以及均價提高。總計集團首3季收入按年升19%，至45.72億元，純利按年增1.75倍至約3.93億元，表現不俗。

毛利率25% 盈利能力改善

去年首9個月期間，尿素銷售收入按年增長11%，至24.2億元。增長由於受於四廠的高效運行提高了尿素的產量和銷量，及尿素平均售價的提高帶動，當中尿素銷量按年增加約5%至151.1萬噸，平均售價按年提高約5%。集團在去年上半年的整

體毛利率，亦按年提升10個百分點至25%，反映盈利能力不斷地改善。