

證券推介 比富達證券(香港) 何天仲

業績增長勁

潤地可低吸

無懼人民幣貶值 受惠國策支持

近年中央加大內房去庫存力度，政策上不斷鬆綁限購令，同時降低按揭利率，上年內房出現一定程度的回暖。本月初人行宣佈在不實施住房限購措施的城市，銀行對首次購房者貸款的最低首付款比例可從25%上浮至20%，可望促進內房銷售增長。本周筆者推介華潤置地(1109)，因其為內房龍頭之一，上年業績表現優勝同業，未來仍具增長動力，且估值吸引，值得留意。

據集團公佈的營運數據，2015年集團合同銷售達到852億元(人民幣，下同)，按年增長23%，超過全年銷售目標(780億元)9.2%，表現優勝行業平均水平。集團業務涉及住宅及商業地產，截至2015年6月底，土地儲備達到36.5百萬平方米，覆蓋53個城市，同時擁有約5.7百萬平方米投資物業土地儲備及4.0百萬平方米已投入營運的投資物業。集團項目多集中在城市中心區域，無論是住宅還是商業地產，價格及銷量均有較大支持。

人民幣貶值對集團以港元計價之業績有一定負面影響，但影響較有限。集團非人民幣貸款佔總貸款比重逾五成，但集團擁有大量海外資產，可部分抵消人民幣貶值的影響。過去兩年中央不斷鬆綁限購令，目前只有五個城市(北京、上海、深圳、廣州和三亚)仍實行限購，經本月調整之後，其他城市首次購房首付比例最低已降至2成，料可刺激內房銷售增長。今年集團在一線城市的新盤也持續推出，在國策推動下，業績可望保持增長。

估值方面，以2月5日收市價18.06港元(下同)計，華潤置地市盈率(P/E)和市賬率(P/B)分別為6.82倍和1.1倍，估值相對吸引。集團資金實力雄厚，受惠中央去樓市庫存等國策，業績增長動力大，加上股價已由上年高位大幅回落，值博率高，建議投資者在17.0元附近買入，目標價22.5元，止蝕位15.0元。(筆者為證監會持牌人士，並沒持有上述股份)



張賽娥 南華證券 副主席

股份推介：大新金融(0440)2015年上半年貸款溫和增長

大新金融估值極吸引

總結上周，恒指累跌483點或2.44%，收報19,288點；國指亦累跌208點或2.52%，收報8,055點。港股日均成交677億港元(下同)，較上周減少約14.1%。市場預期美國加息步伐減慢，社保基金投資運營等制度明確以後，其他長線資金尤其是地方社保、養老金的投資運營則有望擴大試點規模，利好A股和港股走勢，展望春節後港股表現向好。

滬港通每周精選

2.9%，淨息差1.76%，淨利息收入上升7.8%至17.42億港元，佔營運收入66.8%。得益於信貸、貿易融資、證券經紀佣金零售及投資及財富管理服務佣金上升，淨服務費及佣金收入上升31.0%至4.82億元，但長期利率於期內上升而引致保險債券投資組合按市值入賬虧損及長期壽險業務有效保單價值輕微下跌，令淨保費及其他收入下跌，營運收入亦因此而減少11.4%至32.73億元，不過股東應佔溢利增加6.0%至10.74億元，主要由於保險索償及支出淨額和貸款減值虧損分別減少49.8%及14.05%，以及期內就攤薄聯營公司重慶銀行權益虧損撥備3,200萬元。期內資產回報率為1.1%，相若於去年同期水準，而股本回報率由11.5%下降至11.1%。成本對收入比率由47.5%下降至47.0%，普

通股權一級資本充足率為11.7%。

壽險業務資產獲競購

客戶貸款總額中香港佔80.4%，香港物業投資相關的貸款佔貸款35.0%，料美國今年繼續加息，將增加香港樓價下跌的壓力和物業按揭貸款的需求，淨息差亦有望擴闊。消息報道，國壽(2628)、友邦(1299)、內房股碧桂園(2007)等20間公司有意競投公司的壽險業務資產，估值約10億美元。

目前公司持有74.59%大新銀行股權，按174.81億市值計，值130.39億元；持有重慶銀行13.05%攤薄股權，按188.29億市值計，值24.57億元，加上壽險業務資產潛在的10億美元，扣除聯營公司投資和壽險業務價值後的賬面值約242.09億元，合計所有價值已遠超當前總市值的126.45億元，估值非常吸引，而且出售壽險業務資產後有機會派發特別股息。(筆者為證監會持牌人士)

中國水務城市供水大增



黎偉成 資深財經 評論員

港股猴年開紅盤，基於美股周初大跌後，於2月9日已回升上16,000 關收報16,014 水平，而昨日道指期貨再反彈127 點升上16,086 水平，可望不致太差勁。紐約期油每桶收28.45 美元和回升1.83%，主要受惠於美國的採油機組於1 月份減少31 組至僅為467 組，意味着生產亦會相應降低，加上當地的天氣預告再度出現嚴寒劣況，該有助於略為緩和供過於求的情況，而石油出口國組織成員於1 月日均產油量減少20 萬桶，而非油組產油國有望於2016 年日均減產60 萬桶。

港股恒生指數於農曆春節假期前收報19,288.08，彈105.08 點，成交額554.03 億元。恒生指數陰陽燭日線由陰燭射擊之星轉陽燭十字星，即日市短中期技術走勢反覆爭持中，仍見偏淡。港股須力克剛創的巨大下跌缺口至19,447，得力保19,238 與19,079 二關，否則有大跌之虞，或匆匆走低至短線須守18,534。

成本控制佳毛利急增

股份推介：中國水務(0855)2015年9

月止中期盈利2.59 億元，同比增加9.74%，雖遠低於上年度同期的51.28%漲幅，乃受困於投資物業公平值收益6,229 萬元和減少56.4%。主業業績理想：(一)成本控制收效，以生產為主的銷售成本8.32 億元同比增加15.87%，比營業額16.38 億元的20.88%升幅少增5 個百分點，使毛利8.05 億元增26.57%，毛利率增加2.21 個百分點至49.14%，和銷售及分銷成本、行政支出分別僅增8.67%與17.47%。(二)核心業務發展和表現良好，城市供水經營與建設業務收益12.95 億元的同比增長29.88%，並佔總收入比重高達79%，分部溢利5.38 億元亦增33.73%，二者於上年度同期分別僅增14.86%與13.23%，可見收入大增和回報更佳。(三)水污水處理經營及建設業務收益1.62 億元同比增加98.6%，即使低於上年度同期的1.29 倍，惟分部溢利7,774 萬元的增幅卻由1.29 倍擴大至1.78 倍。

中國水務股價2月5日收3.31 元，跌0.14 元，日線圖呈陰燭，RSI 頂背勢頭轉弱，STC 有派發信號，得守3.16 元至3.08 元，否則會下2.8 元，越3.52 元會挑戰3.8 元。(筆者為證監會持牌人士)

聯想集團手機回復增長

上周恒指收高於19,200 點以上，10 天線升近20 天，反映技術走勢改善。恒指全周累跌395 點，每日平均成交為677 億元。今周港股農曆新年假期只有兩日市，A 股全周休市，料恒指走勢受外圍影響較大。美匯近日走軟，市場憧憬美國減慢加息步伐。假期氣氛仍然濃厚，恒指料可守於19,000 點以上。

股份推介：聯想集團(0992)公佈截至去年12 月底止第三季，業績收入按年跌8.4%至129.1 億美元，純利則按年增加18.6%至3 億美元，較市場預期為佳，並結束過去4 個季度純利按年下跌的勢頭，主要受惠於移動業務虧損收窄及成本下降。事實上，集團自去年第二季已完成主要重組計劃，共錄得9.23 億美元重組費用，而所有的重組開支已於第二財季入賬，按計劃到下半年共節省高達6.5 億美元，和年化減省約13.5 億美元，有效改善營運效率。累計首三季業績則盈虧，相對於去年同期賺7.3 億美元，本年度蝕3.08 億美元。期內，收入按年增加2%至357.8 億美元。

上落市策略應對股價表現

集團股價較去年8 月份高位跌幅逾兩成，料短期仍處於低位整固，



鄧聲興 君陽證券 行政總裁

未來走勢仍取決於個人電腦(PC)業務及移動業務表現。於第三財季，集團的全球個人電腦銷量同比下降4%至1,540 萬部，市場則下跌11%，明顯跑贏同業。其全球個人電腦市場份額同比上升1.5 個百分點至21.6%的歷史新高。未來，集團將推出可拆卸式可摺疊式及二合一的電腦，業務仍有一定增長空間。至於移動業務方面，全球智能手機銷量同比下降18%，但按季上升7%至2,020 萬部；全球市佔率按年減1.5 個百分點至5.1%，仍保持全球第四大廠商的位置。集團的中國手機庫存已清除完畢，現正以更廣闊的產品組合搶攻公開市場以回復增長，相信最壞時間已過去。但在銷售增長勢頭恢復前，股價仍會受制於8 元阻力，宜採取上落市策略。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

股市 縱橫 韋君

訂單充裕 中建築抗跌強



猴年港股首日開筆，先同各位股友拜年：祝大家新年快樂！萬事勝意！股運亨通！

在港股農曆年長假期期間，外圍市況大跌，尤其是油價經過一輪反彈後，又再掉頭回落，由上週四高位的每桶33.6 美元，反覆回落至27.74 元水平始告喘穩，昨雖現反彈行情，惟依然受制於29 元。過去一段時間，股市對油價的走勢頗為敏感，油價無運行，加上港匯也偏弱，形勢上對好友不利，港股今日復市開黑盤已難避免。不過，對於實力投資者而言，面對本地市場的估值已然大偏低，逢低作中長線佈局，仍為可取的投資策略。

1月已獲訂單78億元

中國建築國際(3311)上週五收報12.04 元，相比近兩個月來低位的11.3 元，已高出約6.5%，論表現無疑跑贏大市，在資金仍傾向換馬流入強勢股下，該股若遇調整仍不失為伺機吸納對象。中建築是港澳大型建築商之一，主要從事樓宇建築及土木工程，近年又夥拍同系的中國海外(0688)及中國海外宏洋集團(0081)等公司拓展內地業務。集團日前公佈，截至今年1 月31 日止1 個月，集團累計新簽合約額約為78.4 億元，相當於完成2016 年全年目標的10.1%(全年新合約額目標為不低於780 億元)。此外，截至2016 年1 月31 日，集團在手總合約額約為2,065.5 億元，其中未完合約額約為1,312.2 億元，相當於集團2014 年經審核營業額的3.8 倍。

據悉，中建築1 月份新增合約主要包括香港屯門掃管笏青山公路48 區TMTL 423 住宅發展項目(集團應佔合約額約為41.5 億元)；河北省唐山市基礎設施公共私營合作項目(集團應佔合約額約為23.8 億元)；澳門美高梅路後加項項目(集團應佔合約額約為11.1 億元)。香港大型基建工程已全面展開，配合未來加快大嶼山發展，加上集團已中標沙中線部分項目及中環灣仔繞道工程，香港機場第三跑道將於未來3 年動工，預計招標金額為1,410 億元，中建築有望中標，都可望成為其盈利增長動力。

另一方面，隨着內地「一帶一路」政策的推進，亦有望為集團帶來更多機遇。中建築預測市盈率約10 倍，估值並不貴。在股份走勢趨穩下，料該股後市可望跑贏大市，中線上望目標仍看52 周高位的15.3 元。

齊天大聖年 港股超跌機遇多

猴年首個交易日，祝讀者身壯力健，萬事如意！經歷羊年大跌市後，猴年股市預期續大幅波動，但勝在大市已處於PE 估值8 倍的低水平，具備超跌較大幅反彈的條件。「齊天大聖(勝)」的到來，在充滿變數之餘，亦為投資者帶來機遇，趁大跌市收集績優增長股，仍是「穩中求勝」的策略。環球股市周初大跌，幸昨天油價反彈及美股道指期貨反彈過百點，為今日港股復市「補跌」不致過大，18,800/18,500 仍為承接區。 ■司馬敬



紅籌國企 窩輪

重農行被低估 中線可收集

今天是猴年首個交易日，在此先恭祝各位股友新春快樂！財運亨通！萬事勝意！

港股在羊年可謂有啖好食，即使被視為估值偏低的內銀股，也難逃被拋售的命運。就以四大行為例，便紛紛錄得逾2 成的跌幅，惟當中只有農業銀行(1288)失守上市價，同業的盛京銀行(2066)更於羊年大發神威，走高至9.38 元報收，累升29.53%，較上市價7.56 元高出24.07%。

與盛京銀行同被視為二三線內銀的重慶農村商業銀行(3618)，在羊年表現卻未如理想，並於最後一個交易日，造出年低位的3.58 元，是日收市報3.68 元，較上市價的5.25 元，跌近3 成，論表現已明顯跑輸同業，在估值趨吸引下，不妨考慮趁調整市伺機建倉。重慶行較早前公佈截至去年9 月底止首三季業績，盈利上升6.8%至57.4 億元(人民幣，下同)，每股盈利62 分。期內淨利息收入149.19 億元，同比增幅10.20%。單計第三季升3.91%至18.53 億元。

大行野村之前重申給予重慶行「買入」

張怡

博騰訊走疲 淡輪揀26108

評級，目標價6.44 元(相當於預測今年市賬率0.9 倍)，為該行內地及香港銀行五大首選股之一，指其上半年農村貸款佔總貸款約50%，屬該行研究的內銀股中佔比最高，可望受惠內地擬推農村宅基地抵押貸款。該股預測市盈率3.86 倍，在同業中處偏低水平，而市賬率0.69 倍，論估值也具吸引，料下跌風險有限。趁股價「潛水」部署中線收集，博其重返上市價一半水位，料可見4.46 元(港元，下同)，惟再跌穿年低位的3.58 元則止蝕。

博騰訊走疲 淡輪揀26108

港股向淡勢頭未變，羊年強勢的騰訊(0700)或成為淡友力壓對象。若看淡騰訊短期表現，可留意騰訊瑞信沽輪(26108)。26108 上周五收報0.101 元，其於今年9 月28 日到期，行使價為130.08 元，兌換率為0.01，現時溢價16.62%，引伸波幅36.5%。此證仍為價外輪(9.6%價外)，惟數據尚算合理，加上交投在同類股證屬較暢旺的一隻，故為可取的吸納之選。

輪證 動向

騰訊跌後博反彈吼19904

騰訊(0700)羊年升10.7%，為羊年表現最好藍籌。今日猴年開市，投資者如看好騰訊跌後反彈，可留意騰訊認購證(19904)，行使價149.98 元，12 月到期，實際槓桿5 倍。相反，如看淡騰訊，可留意騰訊認沽證(26927)，行使價125.88 元，12 月到期，實際槓桿4 倍。

騰訊認購證(0005)羊年跌27%。投資者如看好騰訊，可留意騰訊認購證(25706)，行使價58.88 元，8 月到期，實際槓桿9 倍。相反，如看淡騰訊，可留意騰訊認沽證(25709)，行使價53.28 元，7 月到期，實際槓桿6 倍。

中移動(0941)羊年跌20.8%。投資者如看好中移動，可留意中移動認購證(25017)，行使價95 元，7 月到期，實際槓桿8 倍。相反，如看淡中移動，可留意中移認沽證(19019)，行使價82.88 元，4 月到期，實際槓桿9 倍。

港交所(0388)羊年跌5.7%。投資者

中銀國際

騰訊跌後博反彈吼19904

如看好港交所，可留意港交所認購證(26045)，行使價178 元，10 月到期，實際槓桿5 倍。相反，如看淡港交所，可留意港交所認沽證(26046)，行使價163.88 元，12 月到期，實際槓桿3 倍。

金沙新沽輪26238 登場

國壽(2628)羊年跌45.6%。投資者如看好國壽，可留意國壽認購證(26197)，行使價18.88 元，8 月到期，實際槓桿5 倍。相反，如看淡國壽，可留意國壽認沽證(25639)，行使價20.28 元，8 月到期，實際槓桿3 倍。

金沙(1928)羊年跌37.2%。投資者如看淡金沙，可留意今日新上市金沙認沽證(26238)，行使價21.88 元，7 月到期。銀娛(0027)羊年跌46.2%。投資者如看淡銀娛，可留意今日新上市銀娛認沽證(26236)，行使價20 元，8 月到期。