紅籌國企 窩輪 張怡

內險彈力強 人保走勢轉好

內地股市昨扭轉兩連跌，出現高開高走的行情，上證綜指走高至2,927點報收，升2.35%。至於港股也以反覆向好為主，而觀乎中資板塊或個股不乏炒作熱點。A+H股方面，國壽A股(601628.SS)漲9.76%，而其H股(2628)亦見受捧，收報18.28元，升3.63%；此外，三隻鋼鐵A股漲近5%或以上，相關的H股則以龍頭的鞍鋼(0347)及重鋼(1053)表現較突出，收市分別升5.48%和6.67%。

內險股彈力不俗，除龍頭的國壽升勢悅目外，中國人民保險(1339)昨亦見走強，曾高見3元，收報2.96元，仍升0.08元或3.13%，成交增至2,678萬股，而收市價繼近日企穩10天線後，昨進一步逼近20天線(2.968元)，因屬去年12月下旬以來所僅見，續可留意。

人保是內地領先的大型綜合性保險金融集團，通過子公司開展財產保險業務、人身保險業務及資產管理業務。集團較早前發盈喜，預計2015年年度淨利潤按年增長約40%，表現優於市場預期，主因投資收益同比大幅增加。人保2014年淨利潤為131.09億元(人民幣，下同)。

另外，集團日前 公佈1月份由子公司人民財產保險、人民健康保險及人民人壽保險所獲得的原保險保費收入分別為324.88億元、85.58億元及486.11億元，合共896.57億元，較去年的573.94億元增長56.21%。人保主營業務保持理想的增長勢頭，去年預測市盈率約5.28倍，在同業中又屬偏低，趁股價走勢轉好跟進，上望目標為100天線的3.56元(港元，下同)，惟失守10天線支持的2.89元則止蝕。

國壽跑贏 購輪26197鑊氣夠

國壽昨表現跑贏大市，若繼續看好該股後市表現，可留意國壽中銀購輪(26197)。26197昨收0.181元，其於今年8月2日到期，行使價為18.88元，兌換率為0.1，現時溢價13.18%，引伸波幅46.9%，實際槓桿4.9倍。此證仍為價外輪(約3.28%價外)，惟現時數據尚算合理，交投在同類股證中又為最暢旺的一隻，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：滬深兩市昨早高開後，愈升愈有，午後於高位徘徊，最終收市升逾2%。滬指重上2,900點關口，創近一個月新高，兩市成交亦急增逾兩成半至6,000多億元(人民幣，下同)。上證指數全日收報2,927點，升67點或2.35%，成交2,387億元。深成指收報10,370點，升208點或2.05%，成交3,634億元。滬深300指數收報3,118點，升67點或2.2%；創業板指數收報,2245點，升34點或1.56%。

【板塊方面】：房地產去庫存連番加碼，昨日起下調房地產交易環節契稅、營業稅，地產股受鼓舞，華遠地產漲停，保利地產漲3.3%，北辰升2.4%。兩會對供給側改革的利好政策預期，利好鋼鐵股，馬鋼升逾5%，其他供給側改革概念股亦大漲，煤炭及有色股齊造好，恒源煤電漲停，兗煤漲逾3%，神華升2.8%，中國鋁業漲8%。

【投資策略】：昨日有二個利好因素帶動內地股市走上，一個是中國證監會主席換人，為市場帶來一點憧憬；其次，則是上周五房地產推出新政策，對房地產股帶來有提振作用。技術上，上證昨日穿越了50天線，收市並能企穩在2,900點之上，加上成交有所增加，短期大市走勢明顯轉好，惟自1月28日低位以來已經反彈了逾一成，料股指將窄幅震盪，消化上行壓力，其後再上試3,000點的機會較大。 ■統一證券(香港)

AH股 差價表

2月22日收市價 *停牌

人民幣兌換率0.83893 (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(%)
洛陽玻璃	1108(600876)	4.5	34.54	89.07
昆明機床	0300(600806)	3.17	13.05	79.62
中石化油服	1033(600871)	1.67	6.71	79.12
山東墨龍	0568(002490)	2.37	7.85	74.67
中海集運	2866(601866)	1.6	4.96	72.94
京城機電股份	0187(600860)	3.38	10.43	72.81
洛陽鉬業	3993(603993)	1.2	3.62	72.19
廣汽集團	2238(601238)	7.35	21.47	71.28
山東新華製藥	0719(000756)	4.11	12	71.27
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	0.96	2.77	70.93
兗州煤業股份	1171(600188)	3.27	8.86	69.04
海信科龍	0921(000921)	2.9	7.75	68.61
中船防務	0317(600685)	11.52	29.18	66.88
第一拖拉機股份	0038(601038)	4.35	10.98	66.76
南京熊貓電子	0553(600775)	5.27	12.96	65.89
中國中冶	1618(601618)	1.84	4.48	65.54
上海電氣	2727(601727)	3.48	8.39	65.2
安徽皖通公路	0995(600012)	6.1	14.25	64.09
中國遠洋	1919(601919)	2.78	6.29	62.92
中海油田服務	2883(601808)	5.96	13.32	62.46
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.35	2.72	58.36
大唐發電	0991(601991)	2.11	4.23	58.15
中聯重科	1157(000157)	2.32	4.58	57.5
北京北辰實業	0588(601588)	2.26	4.26	55.49
中煤能源	1898(601898)	2.7	4.97	54.42
金隅股份	2009(601992)	4.54	8.31	54.17
金風科技	2208(002202)	9.39	17.15	54.07
四川成渝高速	0107(601107)	2.37	4.25	53.22
東方電氣	1072(600875)	6.28	11.19	52.92
中國鋁業	2600(601600)	2.57	4.52	52.3
中國東方航空	0670(600115)	3.8	6.54	51.25
上海石油化工	0338(600688)	3.35	5.71	50.78
天津創業環保	1065(600874)	5.13	8.69	50.47
新華保險	1336(601336)	24.9	40.13	47.95
中國交通建設	1800(601800)	7.4	11.87	47.7
長城汽車	2333(601633)	5.87	9.19	46.41
東江環保	0895(002672)	10.36	16.2	46.35
中國中鐵	0390(601390)	5.32	8.22	45.7
中國石油股份	0857(601857)	5.11	7.54	43.14
紫金礦業	2899(601899)	2.2	3.22	42.68
深圳高速公路	0548(600548)	6.07	8.74	41.74
比亞迪股份	1211(002594)	38.35	54.51	40.98
中國南方航空	1055(600029)	4.84	6.86	40.81
中國國航	0753(601111)	5.04	7.09	40.36
大連港	2880(601880)	2.99	4.19	40.13
中國中車	1766(601766)	7.39	10.24	39.46
中海發展股份	1138(600026)	4.96	6.74	38.26
鞍鋼股份	0347(000898)	3.08	4.17	38.04
白雲山	0874(600332)	16.98	22.85	37.66
中國鐵建	1186(601186)	8	10.71	37.33
中信銀行	0998(601998)	4.38	5.81	36.76
晨鳴紙業	1812(000488)	5.99	7.92	36.55
中集集團	2039(000039)	11.56	14.8	34.47
民生銀行	1988(600016)	6.82	8.6	33.47
麗珠醫藥	1513(000513)	35.05	43.41	32.26
中國人壽	2628(601628)	18.28	22.2	30.92
中國神華	1088(601088)	11.42	13.75	30.32
交通銀行	3328(601328)	4.52	5.39	29.65
華電國際電力	1071(600027)	4.51	5.35	29.28
農業銀行	1288(601288)	2.64	3	26.17
華能國際電力	0902(600011)	6.28	7.07	25.48
中興通訊	0763(000063)	13.66	15.36	25.39
海通證券	6837(600837)	11.88	13.22	24.61
上海醫藥	2607(601607)	14.88	16.54	24.53
中國銀行	3988(601988)	2.99	3.29	23.76
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.66	4.02	23.62
招商銀行	3968(600036)	14.24	15.01	20.41
濰柴動力	2338(000338)	7.39	7.65	18.96
工商銀行	1398(601398)	3.98	4.09	18.36
中國石油化工	0386(600028)	4.38	4.49	18.16
建設銀行	0939(601939)	4.66	4.77	18.04
復星醫藥	2196(600196)	18.52	18.86	17.62
中信証券	6030(600030)	15.52	15.58	16.43
青島啤酒股份	0168(600600)	29.15	27.82	12.1
廣發証券	1776(000776)	15.7	14.75	10.7
中國太保	2601(601601)	26.75	24.14	7.04
中國平安	2318(601318)	34.5	30.98	6.57
安徽海螺	0914(600585)	16.7	14.71	4.76
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.5	8.02	0.63
東北電氣	0042(000585)	2.24	*	–
江西銅業股份	0358(600362)	8.47	*	–
鄭煤機	0564(601717)	2.97	*	–
浙江世寶	1057(002703)	7.18	*	–
萬科企業	2202(000002)	17.2	*	–

股市 縱橫 韋君

中化化肥重組預期可吼

港股經過上周勁彈近千點後，受惠於內地股市昨日造好，加上美股道指期貨在亞洲時段錄得不俗的升幅，都有利本地市況進一步造好，亦得以抵消匯豐控股(0005)成績表未如理想的負面影響。恒指收市報19,464點，升178點或0.93%，但升市明顯未能獲成交配合，僅601億元，反映目下投資者入市取態仍然審慎。不過，大市保持反覆回升的格局，個股的炒味已見轉濃，昨市錄得逾2成或以上升幅的股份達11隻之多，從另一個角度看，資金回流本地市場的情況已逐步改善。

中化集團上月初委任前中糧董事長寧高寧，接任中化集團董事長職務。中化集團是一家涵蓋領域廣泛的大型央企，主要業務分佈在能源、農業、化工、地產、金融五大領域，並為目前內地最大的農業投入品（化肥、種子、農藥）一體化經營企業、中國四大國家石油公司之一。在上市平台方面，中化集團目前擁有中化化肥(0297)多家不同領域的上市公司。市場憧憬，寧高寧接手中化集團後，可望加快系下的業務重組和併購。

行業去產能 業績可期改善

另一方面，在中央工作會議後強調今年要改善供應過剩的問題，預計化肥生產和流通行業的重組和整合將增多。中化化肥作為中國化肥行業的領先企業，具一定的市佔率及客戶基礎，能為客戶提供優質肥料產品和解決方案，料在淘汰落後產能後有助解決供應過剩的問題。

中化化肥主要業務包括鉀肥運營、鉀肥運營、磷肥運營、複合肥運營以及飼鈣產品運營。集團截至去年9月底止首三季業績，錄得純利2.58億元（人民幣，下同）。集團上月同期則錄得5,934萬元淨虧損。

期內，營業收入按年減少3.8%至226.86億元，營業利潤為2.9億元。集團去年業績可望擺脫頹勢，錄得正回報，而系下因有重組和併購消息可予憧憬，都是該股經過長時間沉寂後，重新加以留意的時機。

中化化肥昨收1.12元(港元，下同)，升0.05元或4.67%，成交增至1,485萬元，而其10天線已升穿20天線，發出「黃金交叉」，昨更進一步收復50天線，令其發出的向好訊息更為明顯。在股價向好勢頭以形成下，該股下一個目標將上移壓1.5元。

輪到績優實力股補漲

亞太區股市昨天普遍上揚，油價重上30美元及道指期貨上揚，支撐區內股市持續向好態勢，內地A股則對中證監易帥、財政部利好內房去庫存舉措有正面效應，上證指數挺升2.35%重越2,900關，帶動港股一度高見19,525水平，其後受匯豐控股(0005)業績遠差於預期股價而倒跌逾2%，大市升幅收窄，惟港交所(0388)、友邦(1299)、中移動(0941)及港銀行、內銀、軟件及實力股仔獲不同層面資金追捧，恒指仍以19,464近高位收市，全日升179點或0.93%，成交601億元。內地A股有望向收復3,000關推進，有利周五期指結算前反覆向好。 ■司馬敬

數碼收發站

國際油價在周一亞洲市場重返30美元後，昨晚升更升穿31美元，急升1.50美元或5%，帶動道指期貨一度急升逾200點，其後仍徘徊約170點升幅，反映風險資金續受油價回升而回流股市、商品市場。

油價急升 歐元區PMI失利

此外，歐元區最新公佈的2月製造業採購經理人指數(PMI)初值創12個月新低，由1月52.3，續降至51，遜於市場預期降至52。期內，產出指數由1月53.4，續降至51.9，更創14個月新低。至於2月服務業PMI初值由53.6，續降至53，創13個月新低，也遜於市場預期53.4。期內，綜合PMI初值由53.6，續降至52.7，同創13個月新低，遜於市場預期53.3。

另一方面，德國2月製造業採購經理指數(PMI)初值創15個月新低，由1月52.3，降至50.2，遠遜於市場預期降至51.9。期內，產出指數由1月53.5，降至51.4，同創15個月新低；新訂單增速也放緩至去年7月以來最慢。歐元區及德國PMI顯著放緩，令市場對歐洲央行3月加碼量寬預期升溫，刺激歐主要股市升逾1%。

市場關注的匯豐控股業績可用「大失望」形容，去年稅前利潤增1%至188.67億美元，遠低於預期的216.72億美元，以首三季稅前利潤197.25億美元計，即第四季大蝕8.58億美元。不過，在派息上則略增加1美仙，末期息派21美仙。匯豐末季大蝕，相信主要是向美國等以大賠款尋求司法和解影響。至於恒生銀行(0011)則大派股息「補貼」大股東匯豐，恒生靠去年出售內地興業銀行股權，令全年利潤大增82%至274.94億元，派末期息2.4元，另派特別息3元，合共5.4元，在派息103億元中，匯豐持有恒生62.14%，即獲派64億元。以恒生全年每股派息8.7元計，匯豐獲派103億元，足見去年匯豐業績大倒退，恒生作出了極大貢獻。

恒生受大派特別股息刺激大升8.2元或6.4%，收報134.5元，帶動東亞(0023)大升9.1%收報25.552；中銀香港(2388)重返20元關，收報20.10元，升2.6%。中行孖寶3月中派成績表，中銀有望追落後。

殘價股仔報復式反彈

大市近期大幅反彈逾千點，恒指重越10天、20天線，走勢轉好，令不少績優實力股出現追落後急升場面，昨天以敏華控股(1999)、新創建(0659)、中國忠旺(1333)受捧，至於月前大跌的股仔更出現報復式反彈，如勝龍國際(1182)大升45%，收報0.63元；君陽金融(0397)升22%，收報3.9仙。

港股透視

港股仍有反彈空間

第一上海
首席策略師

2月22日。港股大盤仍在延續弱勢反彈的行情，以收盤價來算，恒指終於站穩在首個反彈目標19,398以上，估計有進一步朝19,771/ 20,368來進發。目前，港匯繼續走穩向好，資金外流壓力已出現了減弱，相信港股的壓盤力量亦將會隨之而有所減輕。沽壓減緩，是港股近期出現跌後弱勢反彈的主因，而港股能否從弱勢反彈、進階強化至資金流入的推升行情，以現時600多億元的成交量來看，我們目前還是有一定保留、仍有待觀察驗證。操作上，可以繼續以反彈市況來看待，但未許過分樂觀看多，而在現階段，相信優質中型股的修復彈性，依然會是相對較強的。

本地銀行股表現突出

恒指出現先衝高後整固的行情，在盤中曾一度上升239點高見19,525，其後權重股匯豐控股(0005)公佈了業績表現低於預期，股價轉升為跌，是影響總體盤面表現的原因。恒指收盤報19,464，上升179點或0.92%，國指收盤報8,221，上升109點或1.34%。另外，港股主板成交量略為回升至601億多元，而沽空金額錄得有63.3億元，沽空比例10.53%。至於升跌股數比例是1,016：465，日內漲幅超過10%的股票有超過50隻，日內跌幅超過10%的股票有11隻。

盤面上，匯豐業績表現低於預期，股價下跌2.18%至49.15元收盤，但總算未有破底而落，近期的低點位置在47.8元。事實上，匯豐已跟隨了歐洲銀行股、作出了一波深度下跌調整，在年內已累跌了有兩成幅度，相信對於負面消息已有一定程度反映。然而，其他香港銀行股卻表現突出，業績表現優異的恒生銀行(0011)，股價放量漲了6.49%至134.5元收盤，已收復了2月份來的跌幅。而獲得主席增持的東亞銀行(0023)，股價更是漲了9.18%至25.55元來收盤。

外圍方面，紐約期油繼續在30美元上下震盪徘徊，而主要貨幣包括美元、歐元、日圓以及人民幣，在周末G20財長會議前，相信亦能保持平穩走勢。正如我們在早前指出，在油價以及主要貨幣趨穩的基礎下，形勢上是有利於環球股市延續跌後反彈的行情。走勢上，美股道指、德國DAX指數、以及日股NKY指數，估計將分別朝16,700、9,900和16,800來進發。而受惠於美國短期加息機會下降、以及美元強勢出現回軟，新興市場也可望在本輪反彈市況中相對得益。新興市場股市MXEF指數，目前已率先向上挑戰至50日線747.54。至於A股方面，由於人大政協兩會舉行在即，市場對政策面存有憧憬預期，對A股可望構成推動力。上綜指漲了2.35%至2,927收盤，有繼續朝着3,000點整數關進發的傾向。

(筆者為證監會持牌人士)

滬股通策略

受惠「供給側」大型企業獲捧

群益證券(香港)
執行董事

A股周一受中證監發佈換帥消息所提振。中央政府於「兩會」前夕發佈前農行董事長劉士余接替肖鋼成為中證監主席的消息，激勵A股表現。市場原先估計中證監換帥的消息將於「兩會」後發佈，但這對股市而言的重大消息，令市場較感意外地於「兩會」舉行前出現，給予市場感到中央政府高度希望「兩會」前夕穩定股市的意圖。

事實上，中證監易帥可帶股票市場去除當中一項不明朗因素，對大盤屬正面消息，亦給予投資人一定程度的正面憧憬。上證綜合指數昨天終盤升2.35%，於2,927.18點作收，為最近一個月最高水準。滬深兩市成交金額較上周五增加25%至6,021億元人民幣。

除此之外，中央政府近日亦加強對房地產市場的政策支撐力度，繼早前降低購房首付和提高公積金存款利率的措施後，以昨天開始計算，中央決定下調房地產交易環節契稅與營業稅，來加速處理去庫存的問題。故此，除地產A股股價受政策消息所激勵外，亦帶動其他受惠中央加快去庫存的板塊股價上升。

兩會料有政策細節出台

支持房地產政策的消息出台，隨即牽動市場對供給側改革概念的注意力再度升溫。基於市場預期「兩會」後將會有更多與供給側改革相關的政策細節陸續出台，故此，一些當下面臨產能與供給過剩的產業，如煤炭、有色金屬及鋼鐵類股亦受資金追捧。

政府於今年去剩餘、除殭屍的政策方向，勢在必行。對於欠缺競爭優勢、不具經營效率的殭屍企業，未來難免因「政府斷奶」而被淘汰，惟在這一輪汰弱留強的大趨勢之下，一些存留於面臨產能過剩行業的大型業者，則有可能受惠行業的加快整合過程。預計未來將受惠去產能過程的企業包括鞍鋼股份(深000898)、中國神華(滬601088)以及中國石油化工(滬600028)。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

證券 推介 比富達證券(香港)市場策略研究部 高級經理 何天仲

新款車撐業績 吉利可低吸

近年內地汽車銷售增速有所放緩，惟SUV的銷售仍保持較高增長，相關車企仍具一定增長空間。本周筆者推介吉利汽車（0175），因其為國產車龍頭之一，成本優勢大，在中低端汽車市場競爭力強。集團年內計劃推出多款新車型，業績具增長動力，值得留意。

據集團公佈的今年1月銷售數據，今年1月集團汽車銷售量為60,093部，同比增長約2%，環比增長約12%。其中，出口量同比減少約48%至2,012部，已是上年7月以來最佳出口銷量。中國市場銷售表現穩定，銷售量按年增約6%至58,081部，創歷史新高，顯示內地市場對集團產品仍需求強勁。

2015年集團共售出509,863部汽車，按年增長22%，表現理想。集團2016年的銷售目標為60萬部，按年增長18%，顯示管理層對今年增長仍保持樂觀。上月集團發佈盈利預告，預計2015財年純利將按年增長50%至60%，對應人民幣約為21億至22億元（人民幣，下同），低於市場預期的25億元，主要受俄羅斯業務拖累及3億美元的優先票據匯兌虧損影響。

續推新車型 汽車金融惹憧憬

集團計劃今年將推出4款新車型，其中3月底及年底將分別推出2款SUV新車型，料對業績刺激正面。SUV毛利率高於轎車，且市場需求仍在上升，而集團收購沃爾沃後，汽車設計及生產等方面均取得較大進步，產品吸引力不斷上升，SUV可望成為集團業績新的增長動力。

另外，集團今年也計劃推出一款全新的A級轎車及跨界車車型，有助轎車銷售增長。同時，集團也在積極發展汽車金融業務，目前內地汽車金融的滲透率只有兩成左右，與發達國家的70%-80%左右水平相比，仍有巨大的提升空間，且該業務也開始得到政府支持，發展前景吸引。

估值方面，以2月22日收市價3.13港元（下同）計，吉利汽車對應市盈率（P/E）及市賬率（P/B）分別為13.42倍和1.25倍，估值相對吸引。集團股價年初至今已回落超過兩成，考慮到集團穩健的業績表現，投資者不妨在3.0元附近買入，目標價4.0元，止蝕2.6元。

■本欄逢周二刊出

（筆者為證監會持牌人士）