

安徽皖通可候調整收集

紅籌國企 高輪 張怡

內地資金緊張成為淡友壓市的藉口，上證綜指午後明顯轉弱，最後退至2,741點報收，大挫6.4%，而創業板更傷，收市急挫近7.6%。A股跌勢明顯，港股也受拖累而走低，恒指收市跌304點，退至18,889報收。受大市轉弱影響，也導致中資板塊或個股紛紛錄得不同程度的跌幅。

在昨日跌市之中，安徽皖通(0995)曾高見6.12元，收報5.98元，倒跌0.11元或1.81%，但消息面仍然利好下，股價回調仍可考慮伺機收集。安徽皖通去年底已通過寧千高速的交工驗收，並獲批准設站收費，料可望於今年起帶來路費收入。寧千高速全長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%，料全年可保單位數升幅，預測市盈率約8.8倍，在同業中仍具吸引。

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十分保守，並因應行業逆轉減持股權，集團將資源大部分集中在主業中，有助減少業績的波動性。該股H股較A股折讓6成，在同業中屬折讓最大的股份，也是其具吸引之處。皖通高速業務防守性強，趁股價調整跟進，上望目標為7元(港元，下同)阻力，惟失守年低位支持的5.8元支持則止蝕。

友邦逆市強 購輪可吼26348

友邦保險(1299)昨收39.5元，升0.89%，為表現較突出的重磅藍籌。若繼續看好該股後市表現，可留意友邦中銀購輪(26348)。26348昨收0.3元，其於今年9月27日到期，行使價為41.88元，兌換率為0.1，現時溢價13.62%，引伸波幅34.3%，實際槓桿5.9倍。此證仍為價外輪(約6.03%價外)，但因數據尚算合理，交投也較暢旺，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】滬市低開，滬指跌0.23%。開盤後大盤在2,900一線爭持；臨近午盤跌幅擴大，滬指跌破2,800點；一波小波反彈回升後，大盤再次殺跌，場內恐慌氣氛嚴重，銀行股小幅護盤失敗。截至收盤，滬指暴跌6.41%，創今年來第4大單日跌幅，跌187.65點，報2,741.25點。成交量方面，滬市成交2,717.7億元(人民幣，下同)，深市成交3,947.66億元，兩市共成交6,665億元，較周三放量800億元。

【板塊方面】船舶股全線跌停，為兩市跌幅最大板塊；券商股亦大跌。此外，阿里概念股、線上教育、摘帽概念跌超9%。銀行股相對抗跌，整體跌2.5%，為跌幅最小板塊。水務板塊全天表現強勢。

【投資策略】對於昨日的急跌市，盤後又是各種利空解讀，但沒有一條是真正構成主要原因的，歸根結底，還是因為內地股市散戶化特徵太明顯。分析認為，投資者可以耐心等待企穩之後的反彈，不必過於悲觀，今年的行情難有系統性大牛市，但仍有結構性行情。 ■綜合報道

AH股 差價表 2月25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

財案科技券 智易有運行

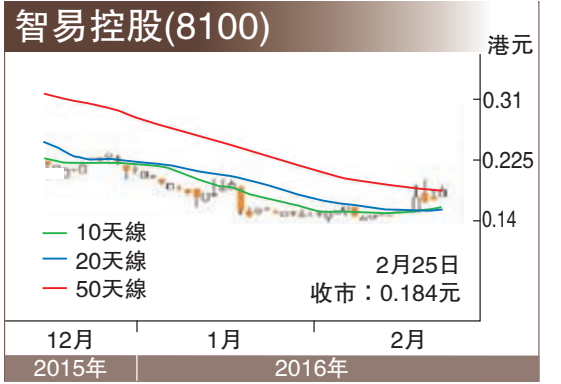
受內地股市急跌拖累，港股昨跌勢也告擴大，恒指進一步失守19,000關，收報18,889，跌303點或1.58%，一次過跌穿10天和20天平均線，令技術走勢出現轉弱訊號。雖然港股昨日急跌，不過成交依然不多，觀乎個別二三線股份的炒味仍濃，故現階段對後市仍不宜看得太淡，部分大落後或有基本因素支持的股份，仍不妨作為短線吸納對象。

智易控股(8100)(前稱聯夢活力)，集團主要專注於資訊科技業務，研發及分銷個人電腦性能軟件、防毒軟件、流動應用程式及工具欄廣告，亦從事網站開發、電子學習產品及服務，結合多媒體技術，強化網站可觀性，並提升學習趣味。智易於2014年4月完成收購聯夢智易財富管理，進軍財富管理、保險及強積金經紀領域，實現業務多元化。

在資訊科技時代，電腦及互聯網使用已成為日常生活不可或缺的一部分，智易透過協助家用偵測及解決電腦安全及性能問題，保護個人電腦免受間諜軟件及病毒入侵。

「派糖」利好軟件開發商

據悉，集團開發的軟件產品屢獲各項權威獎項，並以簡易的產品銷售模式，涵蓋不同年齡層的全球市場客戶。值得一提的是，財爺在新一份財政預算案中，大搞「科技券」及旅行社配對基金，推動中小企使用新科技。科技券配對為期三年，預計開支五億元，中小企可夥拍軟件開發商及IT公司，訂出新科技方案，最快三個月內批錢，政府將以一對二方式配對，若中小企出十萬元，政府將資助二十萬元。



不少軟件開發商視這次「派糖」為一大商機，智易料也不會例外，而集團在行內已打響名堂，料可望獲得較多的商機。業績方面，截至去年9月止9個月，集團股東應佔溢利下降63%至2,384萬元，論盈利表現雖無過人之處，但該股昨收0.184元，已由逾1元高位大幅調整，現時市賬率僅0.12倍，也屬大偏低。可候股價逆市有勢跟進，博反彈目標為0.3元。

動力電池政策 五龍食正條水

油價反覆上升，帶動美股道指隔晚急跌後倒升53點，企穩16,484水平，不過周四亞太區股市則互有升跌，日股顯著反彈224點重上16,140，台股反彈1%，但內地A股則重挫6.4%，上證指數退至2,741，帶動港股在期指結算前夕同告急跌2.06%。港股輕微高開見19,215後，即跟隨A股下滑，中資金融及重磅股匯豐(0005)、騰訊(0700)、中移動(0941)成拋壓對象，恒指失守19,000後，進一步下瀉至18,868，收報18,889，全日急跌304點，成交636億元。今日期指結算，昨日急跌市可視為期指大戶順勢壓市轉倉，料大市可守穩18,800而反彈。 ■司馬敬

2月期指昨日高低位為19,209/18,850，收報18,912，跌240點，高水23點，成交12.5萬張。3月期指則收報18,811，跌251點，低水78點，成交7.63萬張，大低水主要反映3月初匯豐、恒生(0011)除息因素。

國際油價在周三頗為波動，一度自32美元急回至30美元邊緣，但其後反彈上32.15美元收市，帶動美股即日顯著反彈。昨日油價仍徘徊31.5/31.8美元上落，道指期貨只偏軟跌30點左右，故昨日港股大跌，除了受A股拖累外，期指大戶轉倉的因素也甚明顯，不宜對這次回調跌市過於看淡。

國務院常務會議周三晚宣佈，要加快實現動力電池革命性突破，中央財政採取以獎代補方式，根據動力電池性能、銷量等指標對企業予獎勵。上述舉措實際上配合新能源汽車產業的發展。根據國務院的公佈，還重點加快充電基礎設施建設，鼓勵以充電量為標準的獎勵補貼政策，減免充電服務費用。

受惠上述舉措的新能源車、動力電池的上市公司，昨日在急跌市有相當強的抵抗力，其中作為內地動力電池產能的五龍電動車(0729)、五龍動力(0378)，前者升1.3%，收報0.385元，後者先升後平收，收報0.88元。五龍電動車為五龍動力控股股東，其動力電池已成為內地新能源車及美國旅遊電動車的主要供應商，故內地電動車的發展，新獎勵、補貼政策，五龍兩公司均直接受惠。

五龍電動車旗下動力電池業務逐步注入五龍動力，兩公司定位是五龍電動車產銷正向電動車，五龍動力集中產銷動力電池。天津廠房產能1.3億安時，吉林廠房產能1.2億安時，合計2.5億安時。五龍電動車的杭州生產線去年底已投產，下半年將全面投產，故新政策對五龍兩公司而言可謂食正條水。去年長和主席李嘉誠斥資3.7億元入股五龍電動車，中信(0267)逾4億元入股，反映看好其業務前景。

細價股續有突出表現，昨日提及的中國粗糧王(0904)，在周三大漲65%後，昨日再漲14%，收報0.285元，其間曾高見0.345元，成交近4,000萬元。

粗糧王炒重生尋求轉型

中國粗糧王最新公佈可口可樂收購其生產線業務的進展，表示去年4月以代價4億美元向可口可樂出售飲料產品生產、營銷及銷售業務，但不包括稀飯或沖飲料產品業務。粗糧王預計出售變現收益為11.19億元人民幣。最新的公佈則表示，已完成對股權轉讓作出若干修訂。「若干修訂」成為連日股價絕地反彈的原因，倘順利完成，粗糧王可套現逾30億元及獲利逾11億元，而且前粗糧王市值只有3.4億元，連殼價都不如，即使出售上述業務後套現主要用於還債，也可令公司重生，尋求業務轉型。



港股進入弱平衡格局



葉尚志 第一上海首席策略師

2月25日。港股大盤繼續回整，恒指走了一波三連跌，跌穿了19,000整數關。A股出現急滑，加上英國脫歐憂慮發酵，外圍股市再現波動，都是影響的消息因素。目前，由於恒指跌穿了19,000關口，弱勢反彈的格局受到了破壞。大盤是走弱了，但是否已展開新一輪的拋售潮，目前仍待觀察，而即將召開的G20財長會議，將會是影響全球金融市場的關鍵。

本地估值低依然是優勢

事實上，港股估值低依然是優勢，但需要資金流入來發現推動。然而，隨著近期匯港轉趨、逐步回落至1美元兌7.77港元下方，資金外流壓力出現緩解，估計港股的拋壓亦可望因而獲得減輕。在這種情況下，由於資金流量不足，港股彈高後會有回整，但是在拋壓減輕後，目前出現新一輪拋售潮的可能性也不大，疊加起來就形成了一個弱平衡的格局。在未有新的重大消息出現之前，估計恒指的主要上落範圍會在18,500至19,500之間。

新一輪拋售可能性不大

恒指昨日出現低開低走的走勢，受到外圍影響，在開盤初段已下試至10日和20日線水平，其後在A股跌勢拖累下，恒指進一步擴大跌幅並失守19,000關口。指數股全面受壓，唯友邦保險(1299)在業

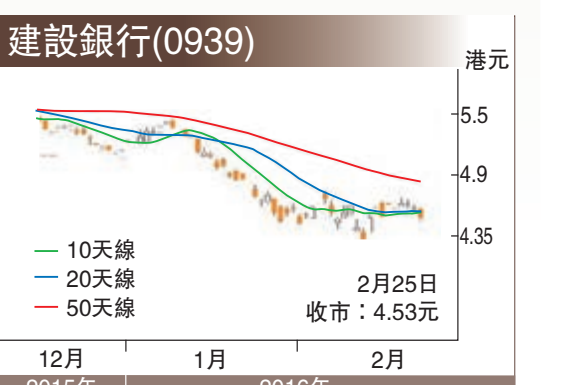
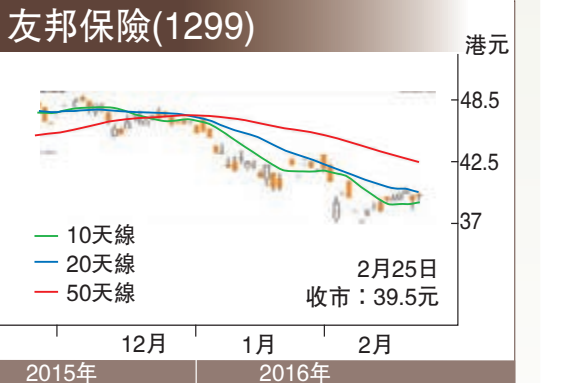
績公佈後出現逆市靠穩。恒指收盤報18,889，下跌304點或1.58%；國指收盤報7,872，下跌190點或2.35%。另外，港股本板成交量略為回升至636億元，但仍低於20日平均值，而沽空金額錄得有85.8億元，沽空比例回升至13.49%。至於升跌股數比例是341:1210，日內漲幅超過10%的股票有13隻，日內跌幅超過10%的股票有23隻。

業績期內應回歸基本面

在縮量的狀態下，港股將處於衝不上、跌不下的弱平衡局面，估計恒指的主要上落範圍會在18,500至19,500之間。在未有新的重大消息出現之前，不宜過分看多，也不宜過分看空。操作上，建議仍要保持謹慎，要繼續控制倉位。而隨著業績期的到來，要更多地回歸基本面。權重股方面，內銀股和內險股現水平相對偏低了，有追落後空間，可以視為中短線的交易品種。中大型股板塊方面，中資券商股和鐵路基建股，昨日跟隨大盤回吐調整後，也總算未有出現破盤，仍可望有較強的後續性發展。

系統性風險或有所降低

英國脫歐憂慮加劇，歐股受壓下挫。以周三晚的市況來看，美股亦受到影響，但出現先跌後回漲的走勢，道指在盤中一度跟隨歐股下跌1.6%，但最後回漲0.3%來收盤。這個跟年初時，環



球股市互相拖累散牌下挫的走法有點不一樣，說明了現時系統性風險可能有所降低，條件好的市場有走出相對獨立行情的機會。A股方面，上綜指下跌6.41%至2,741收盤，跌穿了2,800支撐點，確認進入回吐調整階段，但估計在2,650至2,700區間有強大承接力。

證券 推介

成實外教育中長線發展樂觀



黃德几 金利豐證券研究部執行董事

成實外教育(1565)為內地西南地區最大的民辦教育服務供應商，目前共經營五所學前教育至12年級學校及一所大學。根據弗若斯特沙利文報告，估計在2019年時，內地民辦基礎教育總收益由2014年1,687億元(人民幣，下同)，將倍增至3,344億元。隨着內地今年開始實施二孩政策，加上內地對民辦教育的需求上

升，有望長遠利好集團業務發展。集團過去業績維持穩定增長，截至去年6月底止六個月，營業額按年升10.4%至3.65億元，純利增長21.6%至1.1億元。在過去多年，學校平均使用率都處於高水平，近100%。2014年至2015學年，集團的總體學費達6.9億元，較上學年增11%，料未來學費、住宿費亦有提升空間。

成都市實驗外國語學校可期待

最近，集團就五龍山學校訂作協議，將與成都萬科與成都益瑞共同成立的合營企業分別擁有45%及55%權益。五龍山學校將以「成都市實驗外國語學校」的名義經營，預期可容納學生人數約5,000名。合營企業負責提供並且開發土地及樓宇作為五

龍山學校的校舍，預計將於2017年9月或之前開始運營，前景值得期待。

是次集資所得款項的48.3%，預期將用作與獨立第三方訂立合作安排，於國內外合辦新學校，以及購買相關土地使用權以建設新學校或向獨立第三方收購現有學校；約22.7%擬用作償還現有短期銀行借貸；約20%預期將主要用作成立教師及職員培訓及發展中心；餘下將用作一般營運資金。

集團在本港公開發售的發售股份出現認購不足，約2,798.8萬股香港發售股份獲認購，相當於香港公開發售初步可供認購的公開發售股份總數7,500萬股約37.32%。集團於上月15日掛牌，上市價每股2.4元(港元，下同)，於2月5日曾高見2.88元，可考慮2.4元吸納，反彈阻力2.88元，不跌穿2.16元維持有。

本欄逢周五刊出 (筆者為證監會持牌人士，並無持有上述股份)