紅籌國企窩輪　張怡

潤燃防守強 業務穩增長

內地股市昨日再見受壓，上證綜指午後最多挫4.6%，最後則收窄至2.86%完場，收報2,688。至於港股也隨A股顯著調整，但資金有跡象換馬吸納國策支持，或業務防守性較強的板塊或個股，當中華潤燃氣（1193）便見逆市向好，曾高見20.55元，收報20.3元，仍升0.3元或1.5%，繼之前重返10天及20天線後，昨進一步收復50天線。

內地空氣污染令政府大力支持在供暖及工業範疇棄用煤炭改用天然氣，加上去年11月發改委降低非居民用天然氣門站價格每立方米0.7元人民幣，在提升市場需求之餘，亦有利集團降低約30%成本。

潤燃自2008年向母公司收購7個城市燃氣分銷業務後，其後陸續獲得注資，並同時向外收購，至2014年底止，集團在內地22個省份經營205個城市燃氣項目，燃氣總年銷量達到133億立方米，並擁有2,074萬已接駁住宅客戶。據管理層表示，自內地去年11月宣佈降價後，集團該月銷氣增長10%，而12月更增12%，故有信心達到今財年全年100億立方米銷氣目標。

業績方面，2015年度上半年度，潤燃收入增長17. 5%至150. 9億元，股東應佔溢利上升25%至15.64元，毛利率30%。隨燃氣價下調，估計2016年會刺激用量，加上完成青島及大連燃氣的收購，今年集團氣量可望增加16.4%。該股去年預測市盈率約14.6倍，雖不算便宜，但市場對防守性股份續予高溢價，料該股向好勢頭仍可維持，下一個目標價將上移至1月初以來阻力位的23元，惟失守10天線支持的19.64元則止蝕。

金沙硬淨 購輪可吼24908

金沙中國(1928)昨逆市向好，收報27.1元，升0.56%，為表現較佳的藍籌股。若繼續看好該股後市表現，可留意金沙瑞信購輪(24908)。24908昨收0.185元，其於今年7月18日到期，行使價為30.85元，兌換率為0.1，現時溢價20.66%，引伸波幅53%，實際槓桿5.4倍。此證仍為價外輪，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】：滬深兩市昨日低開低走，滬指開盤後迅速跌破2,700點關口，且跌幅持續擴大至4%。盤中煤炭股拉升，但兩市盤中震盪後再度下行。午後開盤，滬指持續走低並逼近股災以來新低。截至收盤，滬指報2,687.98點，跌79.23點，跌2.86%；深指報9,097.36點，跌476.34點，跌4.98%；創業板報1,880.15點，跌134.77點，跌6.69%。兩市共成交4,617.7億元，較上一交易日縮量逾200億元。

【板塊方面】：盤面上，網絡安全、虛擬實境等在反彈中大熱的板塊現跌停潮，板塊個股幾乎全部跌停，車聯網、醫療器械、國產軟體等板塊整體跌幅也達到8%，題材股全面熄火。兩市逾500股跌停，僅124隻個股上漲。

【投資策略】：昨日股指持續下跌，滬指一度下跌逾百點，市場弱勢可見一斑，現時日K線已經處於空頭排列，短期市場走勢不容樂觀。雖然昨日尾盤券商股護盤，令股指最後跌幅有所收斂，而當前市場處於一種非理性情緒籠罩之下，市場拋售嚴重，很多個股都處於超跌狀態。不過由於空頭仍明顯佔優勢，預期市場還將延續下跌趨勢，建議投資者需耐心等待新的標杆股湧現製造新的賺錢效應，這才是市場企穩的關鍵所在。　■統一證券（香港）

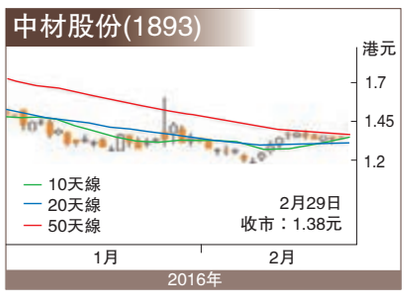
AH股差價表

2月29日收市價　人民幣兌換率0.84208（16:00pm）　*停牌

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)	4.19	27.23	87.04
中石化油服	1033(600871)	1.66	5.94	76.47
山東墨龍	0568(002490)	2.41	8.49	76.1
昆明機床	0300(600806)	2.74	9.18	74.87
兗州煤業股份	1171(600188)	3.32	10.49	73.35
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	0.91	2.58	70.3
中海集運	2866(601866)	1.5	4.21	70
廣汽集團	2238(601238)	6.72	18.65	69.66
京城機電股份	0187(600860)	3.1	8.32	68.62
洛陽鉬業	3993(603993)	1.24	3.21	67.47
上海電氣	2727(601727)	3.33	8.47	66.89
山東新華製藥	0719(000756)	3.79	9.58	66.69
海信科龍	0921(000921)	2.68	6.56	65.6
中國中冶	1618(601618)	1.71	3.9	63.08
中船防務	0317(600685)	10.62	23.92	62.61
南京熊貓電子	0553(600775)	5.03	11.2	62.18
中海油田服務	2883(601808)	5.72	12.15	60.36
第一拖拉機股份	0038(601038)	4.32	9.09	59.98
中國遠洋	1919(601919)	2.66	5.53	59.5
安徽皖通公路	0995(600012)	6.01	12.12	58.24
大唐發電	0991(601991)	2.03	3.9	56.17
中聯重科	1157(000157)	2.14	4.09	55.94
中煤能源	1898(601898)	2.6	4.89	55.23
金隅股份	2009(601992)	4.36	8.15	54.95
北京北辰實業	0588(601588)	2.14	3.91	53.91
上海石油化工	0338(600688)	3.3	6.02	53.84
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.36	2.48	53.82
金風科技	2208(002202)	8.36	14.46	51.32
東方電氣	1072(600875)	5.81	10.01	51.12
中國鋁業	2600(601600)	2.66	4.51	50.33
四川成渝高速	0107(601107)	2.32	3.85	49.26
天津創業環保	1065(600874)	4.93	7.9	47.45
江西銅業股份	0358(600362)	8.11	12.51	45.41
中國東方航空	0670(600115)	3.65	5.57	44.82
中國交通建設	1800(601800)	7	10.57	44.23
新華保險	1336(601336)	22.5	33.78	43.91
中國中鐵	0390(601390)	4.91	7.3	43.36
長城汽車	2333(601633)	5.59	8.2	42.6
中國石油股份	0857(601857)	4.99	7.28	42.28
東江環保	0895(002672)	9.98	14.27	41.11
深圳高速公路	0548(600548)	5.83	8.2	40.13
中國南方航空	1055(600029)	4.36	5.86	37.35
紫金礦業	2899(601899)	2.33	3.13	37.32
中國國航	0753(601111)	4.61	6.15	36.88
民生銀行	1988(600016)	6.38	8.44	36.35
中國鐵建	1186(601186)	7.37	9.73	36.22
中國中車	1766(601766)	7.1	9.33	35.92
比亞迪股份	1211(002594)	38.6	50.51	35.65
中海發展股份	1138(600026)	4.59	5.99	35.47
大連港	2880(601880)	2.86	3.68	34.56
晨鳴紙業	1812(000488)	5.45	6.96	34.06
中信銀行	0998(601998)	4.29	5.38	32.85
白雲山	0874(600332)	16.2	20.24	32.6
中國神華	1088(601088)	10.92	13.64	32.58
華電國際電力	1071(600027)	4.22	5.23	32.05
鞍鋼股份	0347(000898)	3.17	3.86	30.84
中集集團	2039(000039)	11.14	13.41	30.05
麗珠醫藥	1513(000513)	32.7	39.12	29.61
中國人壽	2628(601628)	16.92	19.92	28.47
交通銀行	3328(601328)	4.44	5.17	27.68
農業銀行	1288(601288)	2.56	2.98	27.66
華能國際電力	0902(600011)	6.05	6.9	26.17
海通證券	6837(600837)	11.32	12.42	23.25
中國銀行	3988(601988)	2.91	3.17	22.7
上海醫藥	2607(601607)	14	15.15	22.18
中興通訊	0763(000063)	12.68	13.68	21.95
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.43	3.6	19.77
工商銀行	1398(601398)	3.84	4.03	19.76
濰柴動力	2338(000338)	7.09	7.12	16.15
中國石油化工	0386(600028)	4.33	4.34	15.99
招商銀行	3968(600036)	14.56	14.55	15.73
建設銀行	0939(601939)	4.55	4.53	15.42
復星醫藥	2196(600196)	18.02	17.94	15.42
中信証券	6030(600030)	14.96	14.27	11.72
青島啤酒股份	0168(600600)	28.1	26.59	11.01
中國太保	2601(601601)	25.15	23.52	9.96
安徽海螺	0914(600585)	15.44	14.11	7.85
廣發証券	1776(000776)	14.34	12.8	5.66
中國平安	2318(601318)	32.9	29	4.47
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.14	7.62	–1.01
東北電氣	0042(000585)	2.13	*	–
鄭煤機	0564(601717)	2.94	*	–
浙江世寶	1057(002703)	6.82	*	–
萬科企業	2202(000002)	17.52	*	–

股市縱橫　韋君

中材估值低殘中線可吸



G20財長會議結束後，人民幣匯價不升反回軟，拖累昨日A股再度急挫，也成為港股掉頭回落的藉口，惟恒指全日均能力守19,000關，收報19,112，跌252點。人行昨日傍晚再度出招撐經濟，宣佈下調存準金率0.5個百分點，以保持金融體系流動性合理充裕。雖然人行降準消息已炒過多次，能否對疲弱的市場氛圍帶來刺激尚待觀察，不過「兩會」將召開，政策面或續釋出利好訊息，市況又已大調整，因此對短期後市並不宜看得太淡，國策受惠股仍不妨看高一線。

中材股份(1893)在昨弱市下仍見硬淨，曾高見1.44元，最後則以1.38元報收，仍升0.04元或2.99%，成交535萬元，但已較上周五大增逾倍，似有熱身跡象。中材日前發盈喜，預期去年盈利升60%，主因新材料分部主要產品的銷量大幅增加，部分產品的平均成本下降且平均價格上升、資產減值損失比2014年大幅減少、公司出售部分可供出售金融資產獲利。另一方面，中材於上海A股掛牌的附屬中材國際（600970.SS）亦發盈喜，預計2015年止年度純利將較2014年度增加310%-360%，主要由於2014年中材國際清理各項資產損失金額較大以及2015年四季度人民幣匯率變動的影響，2015年淨利潤預計將出現較大幅度的增長。

行業重組帶來龐大商機

除了集團業績表現已保證，行業重組也可望成為中材後市造好的催化劑。事實上，中材母企中材集團與中國建築材料集團旗下的多家上市公司紛紛發佈公告稱，兩大集團正在籌劃戰略重組事宜。業內人士指出，兩大集團的國企改革從集團內部的資產注入層面上升到央企整合層面，有望減少重合板塊的惡性競爭並實現優勢互補。在供給側改革和去產能的背景下，兩大集團的戰略重組也意味着水泥行業的去產能步伐將大大加快。

中材現價市盈率約8倍，在同業中尚處偏低水平，而其市賬率（PB）僅0.29倍，其估值被低估也可見一斑。該股年低位為1.18元，現價較低位反彈幅度有限，料再大跌風險不大。可考慮於現水平附近部署中線收集，中線目標看2元關。

兩會前夕 人行降準效應大

周一亞太區股市普遍下跌，內地A股突大跌2.86%拖累區內股市氛圍，港、日跌逾1%，印度跌0.66%，不過印尼、星洲分別升0.8%和0.65%。港股高開2點後曾升13點，其後受A股急跌而掉頭下滑，在上證指數一度跌穿今年低位的2,639點帶動下，恒指急退至19,054低位，最多跌310點，雖失守10天、20天線，但萬九點水平亦吸引實力買盤入市而喘定回升，恒指尾市回升上19,112報收，全日跌252點或1.3%，成交640億元。昨傍晚人行宣佈全面降準0.5個百分點，由於是「兩會」前夕，人行向市場發出撐經濟的正面信息更為強烈，有利A股回升，而港股有望較顯著反彈。　■司馬敬

數碼收發站

上證指數再探底下破2,700關，市場並無特殊不利消息，市場歸咎於本周五隻新股登場，引發資金流向打新。在A股一度大跌逾3%後，港股順勢回試19,000關承接力，低見19,054，重磅股騰訊（0700）、中移動（0941）、港交所（0388）、友邦（1299）成為相關指數主力拋壓工具，尤以中移動弱勢至為明顯，急跌2.25元或2.6%，收報82.20元，成交達11.66億元。中移動在早前跌市相對抗跌而成為力壓對象，一旦大市回穩反彈，中移動反彈力必強。至於內銀則偏軟，而部分內房、港地產股逆市向好。

人行昨突然全面降準0.5個百分點，銀行存款準備金率降至17%，將可釋放7,000億元流動性。降準釋出的資金與近一個月人行持續數以千億計的逆回購操作不同，這是長期的資金，可供銀行作長期信貸，特別是可為最近擴大內房貸款及實體經濟投放中長期資金，而逆回購及中期便利操作提供的資金短則數天，長則只為半年，與降準實際起到增加的流動性對經濟的作用差天共地，故對內銀、內房板塊有較大正面影響。

G20財長及央行行長會議剛落幕，人行即降準放水支持經濟，消息公佈後，澳紐元上升，美股道指跌幅收窄，而夜期亦急彈130點見19,188。人行踏入3月即實行降準，料已估量美聯儲局在3月中暫緩加息。全國政協在周四開幕、人大在周六開幕，人行降準予兩會促進「五大任務」提供利好氛圍。

國壽拓展大健康再有進展

內地大健康再有新消息，國壽(2628)宣佈旗下國壽投資與武漢大學中南醫院簽署戰略合作協議，雙方將在醫療健康領域進行全面合作，協力探索「保險+醫院」的創新合作模式，打通醫療服務、醫療保險和健康管理。國壽去年明確提出「大資管、大健康、大養老」的發展戰略，把健康醫療、養老保險、政府購買服務作為重要的業務板塊。國壽母公司國壽集團已於去年1月斥資17.5億元入股康健醫療國際23%，為最大股東，其後推動康健醫療於去年12月成功投資控股河南省三甲醫院——南陽市南石醫院，料3、4月可完成，國壽與康健均值得看高一線。

港股透視

人行降準 港股保平穩

葉尚志
第一上海
首席策略師

2月29日。港股大盤在上周五彈了一天後，周一又再出現回整，A股未能完成回調探底走勢，對港股構成負面拖累。總體上，港股仍處弱平衡的格局發展，買不上、沽不下，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。操作上，建議要保持謹慎、要繼續控制倉位。而隨着業績期的到來，要更多的回歸基本面，對估值偏高的股份宜先採取迴避觀察的態度，但可以重點關注估值合理的績優股。另外，G20財長會議已結束，各成員國表示將避免貨幣競爭性貶值，有助匯市保持近期的趨穩態勢。而人行宣佈下調存準率0.5個百分點，加上人大政協兩會將於周內召開，相信市場人氣可望有所提振。

恒指出現平開低走，在盤中一度下跌310點低見19,054，A股延續調整跌勢，是對市況構成負面打擊的消息因素。恒指收盤報19,112，下跌252點或1.3%，國指收盤報7,916，下跌118點或1.46%。另外，港股主板成交量有640億多元，而沽空金額錄得有67.4億元，沽空比例進一步回降至10.53%。至於升跌股數比例是442：1,095，日內漲幅超過10%的股票有12隻，日內跌幅超過10%的股票有32隻。

關注比亞迪電子神數等

盤面上，一些中小股的跌幅有加劇跡象，說明了市場避險的意識仍高，市場有進一步回歸基本面的傾向，而這個對於估值合理的績優股來說，在資金流方面該是有利的。正如我們近來指出，在中型股板塊裡，如中資券商股和鐵路基建股等等，以2月份的盤面情況來觀察，目前仍能保持着較強的後續性，建議可以繼續關注跟進。另外，在大盤呈現弱平衡的情況下，市場有炒股不炒市的運作，個股有望走出獨立行情。比亞迪電子(0285)、神州數碼(0861)，以及中民航信網(0696)等等，股價都出現了逆市上行，走勢上屬於強勢品種。

踏入3月，歐洲央行、日本央行以及美聯儲，都會舉行議息會議。其中，歐洲央行在今年初曾暗示將檢討現時的量寬計劃，會否加大購買資產規模以及會否進一步實施負利率政策等等，將會是市場焦點所在。

（筆者為證監會持牌人士）

滬股通策略

股市資金分流房市

曾永堅
群益證券（香港）
執行董事

儘管市場普遍預期中央政府於「兩會」前夕維穩意圖明顯，但近期房地產市場分流股市資金，導致A股顯著受壓。基於人民銀行釋放出明確支撐房市貸款的意圖，牽動股市的槓桿資金轉流房市，令滬深兩市周一開盤走低後迅速下滑。

A股昨天表現極震盪，進一步打擊市場情緒。上證綜合指數早盤迅速失守2,700關卡，午後跌勢進一步加劇，盤中最多下挫4.6%，跌至2,638.96全天最低點，接近股災後的最低水平，終盤於2,687.98點，跌幅為2.86%；深證綜合指數及創業板指數分別下跌5.37%及6.69%作收。兩市成交金額縮減至4,617億元。

雖然人行昨天繼續通過公開市場操作投放短期流動性，但市場資金似加速從股市流出轉向房市。人行行長於上周五G20財長會議向媒體表達央行支持房貸發展的訊息，被市場普遍解讀為中央政府偏向加大支持房市去庫存政策力度，加上行長公開表示當前的貨幣政策處於「穩健略偏鬆」狀態，加深市場預期中央將決心主力支撐房市。

內地房屋個貸比重偏低

人行行長表示就內地銀行的房貸領域，降低貸款條件，就會刺激貸款量，認為個人住房的槓桿提高，邏輯上正確，只是不應忽視當局有其他考慮。此外，目前內地個人按揭貸款佔總貸款的比重偏低，僅百分之十幾，很多國家已達到40%至50%，即認為個人房貸快速發展風險不一定高。

上述的言論強化市場對中央政府穩定房市的預期。原本房市回穩或穩健回升實際為紓緩整體經濟下行壓力的主要因素，但若房市過快回升將會加大資金由房市轉流股市的壓力，並增加房市泡沫擴大的風險，繼而令通貨膨脹壓力上升，反過來，成為約束貨幣政策寬鬆空間的主要阻力。　（筆者為證監會持牌人士）

價值投資　比富達證券（香港）市場策略研究部高級經理　何天仲

受惠國策 中國聯塑值博

近年中央積極推動城市基礎設施建設，城市地下管廊建設開始提速。同時，中央也在大力發展水利項目，以配合新城鎮化建設，相關行業可長期受惠。本周筆者推介中國聯塑(2128)，因其作為中國最大的塑料管道及管件生產商，產品應用廣泛，毛利率持續改善，業績增長穩定。集團有望長期受惠水利項目及城市基礎設施建設等，加上現時估值吸引，值得關注。

據集團公佈的中期業績報告，截止上年6月底，集團上半年收入及毛利分別按年上升7.0%和16.1%，至70.43億元（人民幣，下同）和19.08億元，期內溢利更按年大增29.1%至8.02億元。集團本月中公佈上年全年業績，雖然上年人民幣貶值及產品平均售價下跌對業績有一定負面影響，但主要原材料PVC價格下跌速度更快，毛利率獲得提升，相信盈利仍有望錄得雙位數增長。

「兩會」或成催化劑

塑料管道及管件生產及銷售是集團最主要的業務，佔總收入比超過九成，相關產品廣泛用於供水、排水及電力供應等領域，用途廣泛，競爭力強。近年內房低迷對集團業績造成一定影響，但中央推動的重大水利項目及城市地下管廊建設等利好集團業績增長，可抵消內房造成的負面影響。本周四起全國人大、政協會議將分別召開，城鎮化建設料成為重要議題之一，「海綿城市、地下管廊建設等概念或成為集團股價短期造好的催化劑。

另外，集團近年也積極發展新型家居建材產品，以及為大型地產商提供多種一體化家居產品等，有助提升收入。同時，集團近年推出的多元化展銷平台（聯塑商城）也開始取得突破，未來或可帶來驚喜。

估值方面，以2月29日收市價4.43港元（下同）計，中國聯塑對應市盈率（P/E）和市賬率（P/B）分別為6.66倍和1.28倍，均處於上市以來的低位附近。集團增長前景穩定，年初至今股價已跟隨市場回落近兩成，值博率高，投資者不妨在4.2元附近買入，目標價6.0元，止蝕3.7元。

本欄逢周二刊出

（筆者為證監會持牌人士，並沒持有上述股份）