

**紅籌國企 窩輪** 張怡

內地股市連升6日後，昨全日均現調整走勢，上證指數以2,862點收，跌1.34%。至於港股則急跌後回穩，收報19,996點，僅跌15點，市場觀望氣氛濃厚，亦令到有表現的中資板塊或個股依然不多。粵海投資(0270)昨早市在退至9.43元獲支持，反映上月中以來一直穩守的9.44元承接區依然經得起考驗，而該股午後愈升愈有，曾高見9.63元，收報9.6元，仍升0.11元或1.16%。

粵投主要收入來自供水業務，截至去年9月底首三季，對港供水收入增6.7%至34.55億元，對深圳及東莞供水收入增5.7%至9.57億元，供水業務稅前利潤增3.2%至27.3億。港府與廣東省政府已簽訂2015年至2017年供水協議，與過去3年合約相比，供水量不變，合約總額提高20%，至134.9億元，每年購水費用分別是42.23億元、44.92億元及47.78億元，高於市場預期。集團供水業務是穩定收益，本身還有涉足物業投資、百貨零售和酒店管理等業務。

另外，注資前景樂觀也是粵投具吸引之處。事實上，集團去年8月曾向控股股東粵海控股，收購主要經營興六高速公路，以及多個分別位於寶應、梧州、高郵等地的供水及污水處理項目。粵投往績市盈率約13.6倍，估值雖不算便宜，但集團業務防守性強，在短期沽壓已收斂下，料後市仍可展開反彈行情。現水平收市，上望目標為1月初高位阻力的11元，惟失守9.43元支持則止蝕。

**匯豐呈強 購輪揀26159**

匯豐控股(0005)昨全日均反覆向好，並重返50元樓上完場，收報50.05元，升0.8元或1.62%，不但跑贏大市，並為港股第二大成交金額股份。若繼續看好匯豐後市表現，可留意匯豐高盛購輪(26159)。26159昨收0.227元，其於今年9月2日到期，行使價為52元，兌換率為0.1，現時溢價8.43%，引伸波幅26.9%，實際槓桿8.6倍。此證仍為價外輪約3.9%價外，惟數據仍屬合理，交投又為同類股證中最暢旺一隻，故為可取的吸納之選。

**上海股市盤面述評**

【大盤】：滬深兩市昨隨外圍低開逾2%後，上證指數一度急挫3%，收報2,862點，跌38點或1.34%，結束六連升。深成指收報9,523點，跌209點或2.15%；滬深300指數收報3,071點，跌35點或1.15%；而創業板指數收報1,970點，跌31點或1.57%。兩市成交4,265.7億元人民幣。

【投資策略】：隔夜大宗商品下跌，資源股跌幅顯著，有色金屬板塊下挫逾6%，引發周期股獲利回吐。周期股作為近期反彈領頭羊，其下跌亦牽動連漲6日的大市出現技術性回調；銀行、保險股再成護盤主力，臨近尾盤抽升。現時正處於「兩會」期內，市場維穩需求強烈，才不至於出現大幅向下整固。不過，投資者需留意現時股指已非常貼近2月尾前高點，而股指明顯在此水平存在不少沽壓，「兩會」過後或會出現一輪調整，因此仍建議投資者可逢高先套現中小型股以鎖定利潤。 ■統一證券(香港)

**AH股 差價表** 3月9日收市價 人民幣兌換率0.8390 (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)	4.36	28.77	87.29
昆明機床	0300(600806)	2.87	9.88	75.63
山東墨龍	0568(002490)	2.69	8.59	73.73
中石化油服	1033(600871)	1.75	5.04	70.87
洛陽鉚業	3993(603993)	1.26	3.43	69.18
中海集運	2866(601866)	1.74	4.64	68.54
上海電氣	2727(601727)	3.37	8.89	68.2
兗州煤業股份	1171(600188)	3.81	9.95	67.87
廣汽集團	2238(601238)	7.22	18.79	67.76
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.07	2.78	67.71
京城機電股份	0187(600860)	3.33	8.34	66.5
山東新華製藥	0719(000756)	4.02	9.9	65.93
海信科龍	0921(000921)	2.9	7.08	65.63
南京熊貓電子	0553(600775)	5.48	12.62	63.57
中船防務	0317(600685)	11.92	26.74	62.6
安徽輝達公路	0995(600012)	6.35	14	61.95
第一拖拉機股份	0038(601038)	4.41	9.57	61.34
中國遠洋	1919(601919)	2.96	6.35	60.89
中海油田服務	2883(601808)	6.2	13.1	60.29
中國中冶	1618(601618)	2	4.22	60.24
天龍發電	0991(601991)	2.14	4.2	57.25
北京北辰實業	0588(601588)	2.34	4.23	53.59
上海石化油化	0338(600868)	3.48	6.22	53.06
金隅股份	2009(601992)	4.85	8.65	52.96
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.51	2.64	52.01
四川成渝高速	0107(601107)	2.44	4.15	50.67
中國鋁業	2600(601600)	2.69	4.5	49.85
中煤能源	1898(601898)	3.07	5.12	49.69
天津創業環保	1065(600874)	4.9	8.17	49.68
東方電氣	1072(600875)	6.29	10.47	49.6
金風科技	2208(002202)	9.2	14.93	48.3
中聯重科	1157(000157)	2.79	4.39	46.68
中國東方航空	0670(600115)	3.86	5.88	44.92
江西銅業股份	0358(600362)	9.55	14.5	44.74
中國中鐵	0390(601390)	5.37	8.09	44.31
新華保險	1336(601336)	24.35	36.79	43.95
中國石油股份	0857(601857)	5.25	7.21	43.46
東江環保	0895(002672)	10.16	15.07	43.44
中國交通建設	1800(601800)	7.91	11.68	43.18
中海發展股份	1138(600026)	4.77	6.82	41.32
中國中車	1766(601766)	7.29	10.2	40.04
深圳高速公路	0548(600548)	6.4	8.84	39.26
天連港	2880(601880)	2.89	3.95	38.61
紫金礦業	2899(601899)	2.48	3.35	37.89
中國國航	0753(601111)	4.9	6.61	37.8
中國鐵建	1186(601186)	8.23	11.09	37.74
中國南方航空	1055(600029)	4.6	6.17	37.45
民生銀行	1988(600016)	7.05	9.35	36.74
長城汽車	2333(601633)	6.73	8.67	34.87
比亞迪股份	1211(002594)	40.5	52	34.65
中信銀行	0998(601998)	4.6	5.89	34.48
白雲山	0874(600332)	17.14	21.9	34.34
晨鳴紙業	1812(000488)	5.86	7.26	32.28
中國人壽	2628(601628)	17.92	22	31.66
中藥集團	2039(000399)	12.24	15	31.54
麗珠醫藥	1513(000513)	33.15	40.32	31.02
華電國際	1288(601288)	2.89	3.71	29.69
華電電力	1071(600027)	4.55	5.39	29.18
交通銀行	3328(601328)	4.72	5.53	28.39
中國神華	1088(601088)	12.34	14.21	27.14
華能國際電力	0902(600011)	6.49	7.44	26.81
海通證券	6837(600837)	11.82	13.5	26.54
鞍鋼股份	0347(000898)	3.62	4.11	26.1
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.39	3.84	25.93
上海醫藥	2607(601607)	14.54	16.19	24.65
中國銀行	3988(601988)	3.09	3.43	24.42
工商銀行	1398(601398)	4.12	4.4	21.44
招商銀行	3968(600036)	15.74	16.04	17.67
中信証券	6030(600030)	15.82	15.97	16.89
復星醫藥	2196(600196)	18.82	18.96	16.72
建設銀行	0939(601939)	4.77	4.77	16.1
中國太保	2601(601601)	25.4	25.1	15.1
中國石油石化	0386(600028)	4.82	4.64	12.84
廣發證券	1776(000776)	15.28	14.09	9.01
瀋陽藥業	2338(000338)	8.48	7.81	8.9
青島啤酒股份	0168(600600)	29.75	27.33	8.67
中國平安	2318(601318)	34.85	31.39	6.85
安徽海鹽	0814(600385)	18.04	15.68	3.47
江蘇寧滬高速	2177(600377)	9.58	7.8	-2.13
東北電氣	0042(000585)	2.42	*	-
鄭煤機	0564(601717)	3.16	*	-
中興通訊	0763(000063)	14.16	*	-
浙江世寶	1057(002703)	7.85	*	-
萬科企業	2202(000002)	18.1	*	-

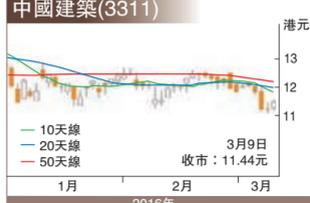
# 新合同穩增 中建築展反彈

集團控權股東，並為母企於香港的旗艦建築公司，從事公營及私營類別，以及半官方機構的建築工程，將受惠於港澳近年大型工程陸續展開。此外，中國大力推動「一帶一路」，中建築的海外工程亦成為增長點。在2015年的前9個月，集團未經審核營業額上升13.8%至256.64億元(人民幣，下同)，而合計營業利潤及合資企業的利潤同比增長23.3%至34.94億元。

集團於2005年由中國海外發展(0688)以介紹形式分拆上市，並由中國海外發展的母公司中國海外集團成為

不少於780億元，即按年升不少於11.4%。在2016年1月，公司新合同額為78.4億元，已完成了全年目標的10.1%。截至2016年1月31日，公司手頭上的合同價值為2,066億元，其中未完成定單約為1,312億元，相當於3.8倍集團2014年的收入。根據彭博預測，中建築的盈利在2015年達42.3億元，在2016年達52.0億元，按年均增長22%。每股盈利增長在2015年將為20%，在2016年將為23%。

除了訂單前景樂觀，以及業績增長可憧憬外，中建築受人民幣貶值



# 中信大撥備為翻身鋪路

國際油價及大宗商品在周二美國市場先升後急跌，其中紐約原油曾高見38.39美元的三個月高位，但尾市在獲利沽壓下，急回1.40美元或3.7%，收報36.50美元。與此同時，中國2月進出口數據大幅下跌，引發期銅急跌2.6%，每噸跌至4,868美元，原因是中國為最大銅消費國。

油價反彈 夜期重越二萬關

圍繞原油產量的消息，科威特表明是否加入凍產，視乎伊朗在內的所有主要產油國達成一致。昨日亞洲市場的國際油價在36.40美元徘徊，及至歐洲復市後，油價再度重越37美元，帶動道指期貨已重上17,000關，急升近百點，而本港夜期亦扭轉低水姿態，重上二萬關，報20,070水平。

中移動在上周升市中受抑甚至回落調整，不過昨天已明顯成為大戶攞市主力工具，自昨日84.30元低位反覆升上85.15元收報，成交逾8億元，倘大市重上二萬關後再展升浪，中移動勢必成主角之一。此外，中聯通(0762)亦自8.91元回升上9.07元，微跌2仙，凸顯其近期強勢特點。

繼中信資源(1205)早前公佈的去年業績作出

大減值撥備、虧損61億元後，中信股份(0267)在放榜前亦宣佈對旗下澳洲鐵礦石業務——中澳鐵礦作出約15億至17億美元(117億至132.6億港元)的減值撥備。中信強調，有關撥備雖為非現金，但仍會對集團2015年的盈利帶來影響。管理層提到，在完成去年度的財務報表時，會特別關注中澳鐵礦項目的價值。

中信在2014年已就中澳鐵礦項目撥備137億元，換言之，這個項目兩年合共作出撥備共270億元。中信股份董事長常振明今次再展減值撥備，實際上是為中信今年大翻身創做條件，倘若鐵礦石、油價等資源見底反彈，中信就可以憑輕裝上陣，有條件大幅回升。

常總當年為拯救中信泰富(中信股份前身)，就大刀闊斧將期匯平倉挽回既倒，近年再進行大重組，令中信重建大行地位。今次將資源項目透過大減值撥備化解財資危機，搞好資產負債表提升投資吸引力，在目前油價、大宗商品見底回升下，中信實可看高一線，不妨逢低作中線收集，收獲料十分理想。

獲基金垂青的創科實業(0669)，昨日挺升1.5%收報29.75元；敏華控股(1999)升0.6%，收報9.19元，仍然是近期的強勢股。

**美股隔晚回落 110 點，道指收報 16,964，原油及大宗商品價格顯著調整成為跌市原因，不過周三亞太區股市表現平穩，星、泰、澳洲漲約 1%，印度回升 0.55%，而日股則跌 0.84%。內地 A 股終止連日升勢而回落 1.34%，帶動港股一度跌近 200 點，但退至 19,818 已止跌回升，技術走勢向好吸引實力資金承接，尾市得力於油價回揚及道指期貨升幅擴大，大市幾收復失地，收報 19,996，全日僅跌 15 點，成交縮至 568 億元。日前調整的重磅股匯豐(0005)、中移動(0941)成為大戶攞市主要工具，內銀僅偏軟，港地產股逆市升，個別基建設備股調整後反彈力強，大市有望重返二萬關後再展升勢。**

■司馬敬

**滬股通 策略**

中國今年2月的貿易出口數據表現不理想兼較市場預期遜色，尤其出口實際表現遠較市場預期疲弱。數據隨即引發市場對中央政府將會於短期內加大穩增長政策力度的預期。事實上，當下中國政府的經濟政策重點於推動經濟轉型兼處理累積已久的供給過剩問題，目的就是成功推動經濟由舊領域轉入新領域發展。

現階段，中國經濟面臨的下行風險依然有增無減，特別是海外形勢存在較多不明朗因素，令中央政府更需要較依賴內需來確保穩定的增長狀態。推行供給側改革為政府今年的施政重點。事實上，中國經濟的主要問題就是面臨「產能過剩、槓桿高企、庫存過多」三大大山，令經濟增長及很多傳統企業的盈利表現被拖垮。產能過剩的問題一天未能徹底解決，中國便難以真正突破舊經濟的枷鎖而成功轉型至新經濟發展模式。

**去過剩產能成改革重點**

自溫家寶擔任國家總理的期間，中央政府已開始着手處理化解剩餘產能的問題，無奈，於2008年遇上美國爆發金融海嘯導致環球經濟陷入衰退，迫使當年中國政府急需臨時變陣，暫擱置產能過剩問題而改為依賴4萬億元的政府投資，來大刀闊斧刺激內需，此舉除未有把應該解決的經濟老問題處理外，還令「產能過剩、槓桿高企、庫存過多」這三大腫瘤進一步惡化。

自習李政府展開後，經濟與體制改革的決心有增無減。當下，供給側改革更成為政府改革決心的代名詞。在政府今年的五大重點任務之中，去產能排在第一位，這便顯示出中國政府於處理過剩產能問題上那種破釜沉舟的決心。(筆者為證監會持牌人士)

**內地穩增長力度需加強**

成交量進一步回降至568億多元，觀望氣氛有所轉濃，而沽空金額錄得有78.2億元，沽空比例進一步增加至13.76%。至於升跌股數比例是492:966，日內漲幅超過10%的股票有31隻，日內跌幅超過10%的股票有13隻。

**未來兩天走勢將突破**

技術上，恒指仍處短期漲後整固的行情，並且已進入關鍵時間窗口，估計在未來兩日有出現突破的機會。事實上，恒指的10日線19,706已向上升近50日線19,773，將發出「黃金交叉」的信號。如果恒指能夠趁勢向上突破20,368阻力，中短期彈升勢頭將可獲得強化伸展；而19,800可以看作目前的好淡分水嶺。

未來兩天以至一週，將會是環球金融市場的關鍵時間窗口。歐洲央行將會在今晚召開貨幣會議，市場預期會再減存款利率以及加大每月買資產的規模。而日本央行將會在下周二開會，會否增加貨幣基礎是市場的關注重點。另外，美聯儲亦將會在下周二和周三舉行議息會議，暫緩加息已沒懸念，市場焦點會放在未來加息步伐身上。因此，在未來一週，要密切注視央行的舉措以及市場的反應。另外，如果主要貨幣匯率，包括美元、歐元、日圓以及人民幣，都能繼續保持趨穩狀態的話，相信環球股市將可延續過去三週的彈升修復行情，有望進一步上試高位。

(筆者為證監會持牌人士)

**風電裝機增 中高速前景樂觀**

中國高速傳動(0658)於3月2日發盈喜，預期其盈利將較2015年水平大升350%至400%。根據盈喜所指出的升幅，公司2016年的盈利預期將介乎9.38億元人民幣，下同至10.42億元之間，符合本行所預期的9.98億元水平。公司指出盈利增長強勁，主要是源於其風電傳動設備業務大幅增長及融資的成本有所減少。本行相信此盈喜反映雖然中國的經濟甚疲弱，但公司在2015年第四季營運表現維持強勁。

中國高速傳動的管理層曾在公司的中期業績會議表示計劃在公佈全年業績時同時恢復派息，而目標派息比率將不少於40%。若假設公司在2015年的業績是其盈喜指引的下限，其每股派息仍將達0.273元，相當於4.6%的股息率。本行認為這將會對其股價表現構成支持。

**今年設備銷量料增15%**

本行仍然看好中國高速傳動的前景，因認為風力發電場會將安裝裝機容量的計劃提前，以更快獲得相關部門的批准並盡早開始營運，否則越遲興建的風電場所收取到的上網電價將會更低。雖然內地的風電場興建的速度或會較以往有所減慢(2015年按年升32%至30.4GW)，但本行認為此對中國高速傳動的影響相其同業較少，因公司的出口銷售比重正在增加(2015年上半年為20%)。

**證券 推介**

曾永堅 群益證券(香港) 執行董事

**國浩資本**

事實上，公司管理層亦對公司2016年的銷售前景保持樂觀，預期風電傳動設備的銷量增長將高於15%。另外，本行亦認為公司的風電傳動設備要減價的壓力不大，因其佔裝機成本的比例甚低(少於7%)，而中國高速傳動在國內是主要的生產商並有很大的議價能力。

本行維持對中國高速傳動2015年及2016年的盈利預測為10.0億元(每股盈利為0.61元)及11.8億元(每股盈利為0.72元)。此意味著公司2015年的每股盈利按年升279%(或在去除了2014年出售合資企業的虧損及應收賬款減值後按年升99%)，而2016年再增長18%。現價相當於6.9倍2016年市盈率，本行認為有吸引力。由此，本行維持買入建議，6個月目標價仍為8.78港元(昨天收市5.82港元)，相當於10倍2016年市盈率及1.2倍2016年市賬率。(摘錄)