況

內地股市昨先跌後回穩,上證綜指收報

張怡

2,810點,倒升0.2%。A股扭轉兩連跌,而 港股亦見反覆向好,並接近高收,收報20,199 點,升1.08%。港股反彈,資金有跡象重返中資 股,當中又以鐵路基建的表現較突出,中國中車 (1766)便借旗下公司中標芝加哥13億美元地鐵 訂單的消息而發力,高收8.02元,升0.76元或 10.47%,成交顯增至1億股。此外,南車時代電 氣(3898)亦走強,收報42元,升7.28%。

中車昨現破位行情,收市價乃為1月11日以 來的高位,而成交股份更是自去年12月4日以 來所僅見,也可見該股走強獲得大成交配合。 對於中車旗下公司成功中標芝加哥地鐵訂單, 花旗認為該訂單顯示其擁有三項優勢,包括規 模龐大、訂價理想,而且反映了公司的商業性 競爭力。花旗將中車的投資評級,由「沽售」 上調至「買入」,重申目標價9元,此相當預 測今明兩年平均市盈率15倍。

另一方面,曾傳為股神巴菲特接班人的李 禄,透過名下對沖基金Himalaya Capital,去年 8月以均價8.52元增持中車,因持股量逾5%而 曝光; Himalaya Capital於今年1月再以均價7.2 元增持955萬股,持股量增至6.13%。此外,一 向被視為基金愛股的中車,現時基金持貨的比重 仍大,其中IP摩根持股量達7.84%,而貝萊德 亦持有6.62%。趁股價破位跟進,下一個目標上 移至9元,惟失守7.5元支持位則止蝕。

騰訊領漲 購輪可揀 24732

騰訊(0700)昨再成升市「火車頭」,該股收報148.1 元,升2.14%,成交25.74億元,為港股最大成交金額 股份。若繼續看好該股後市表現,可留意騰訊瑞信購輪 (24732)。24732 昨收0.138元,其於明年11月24日到 期, 行使價 153.83 元, 兑换率為 0.01, 現時溢價 13.19%,引伸波幅32.6%,實際槓桿5.3倍。此證仍為 價外輪(約3.87%價外),惟現時數據尚算合理,加上 交投較暢旺,故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】:上證指數反覆收升,早段最多跌逾1%,失守 2,800點,其後倒升5點收市,守在2,800點樓上收市。 内地周六公佈工業等宏觀數據,投資者入市審慎,兩市成 交再縮減至只有3,041億元(人民幣,下同)。上證全日 收報 2,810 點,升5 點或 0.2%,成交 1,284.5 億元,創兩 個月新低。本周計,滬指下跌2.22%。

【投資策略】:電力、房產、石油板塊表現偏軟,銀行 股則尾盤拉升。 雖然內地短期通脹上行的勢頭超出預 期,亦有部分分析表示内地會出現滯脹問題,並會限制 内地放鬆政策的空間。不過我們預期通脹只是短暫季節 性因素,全年通脹仍然溫和,滯脹風險不大,在經濟下 行壓力下,貨幣仍需繼續寬鬆,未來中央仍會降準。技 術上,上證現時呈橫行整固格局,惟若短期內下穿前低 位約2,650點,則形成「雙頂回落」型態,則很大機會 再次尋底。 ■統一證券(香港)

3月11日收市價 差價表 人民幣兌換率 0.83689 (16:00pm) 名 4.31 27.85 87.05 洛陽玻璃 1108(600876) 昆明機床山東墨龍 0568 (002490) 重慶鋼鐵股份 1053 (601005 1.06 2 76 67 86 67.66 67.45 67.35 3993 (603993) 1171 (600188) 兗州煤業股份 2238 (601238 18.84 3.43 中海集運 2866 (601866 4.43 京城機電股份 海信科龍 山東新華製藥 6.85 65.18 0921 (000921 0719(000756 64.97 南京熊貓電子 安徽皖通公路 中船防務 61.2 61.06 0553 (600775 5.41 0995 (600012 0317 (600685 60.68 第一拖拉機股份中國中治 59.68 58.46 0038(601038 9.34 4.07 58.44 57.56 中國遠洋 1919(601919 中海油田服務 大唐發電金隅股份 0991 (601991 2009 (601992 55.61 50.7 0588 (601588) 0323 (600808) 50.58 50.37 北京北辰實業 馬鞍山鋼鐵 49.81 49.67 上海石油化工 四川成渝高速 3.64 0107(601107 天津創業環保 4 83 1065 (600874 49 09 中煤能源東方電氣 1898 (601898) 48.33 1072 (600875 48 45.91 金風科技 東江環保 2208(002202 9.43 44.3 43.84 43.18 0895 (002672 14.86 江西銅業股份 0358 (600362 9.67 14.41 1157(00015) 0390 (601390) 中國東方航空中國石油股份 0670(600115) 0857(601857) 41.09 41.02 5.64 中國交通建設深圳高速公路 1800 (601800) 0548 (600548) 40.54 38.19 8.1 6.47 11.4 8.76 中海發展股份 1138 (600026 36.08 35.6 2880 (601880 0753(601111) 1766(601766) 35.02 34.96 中國國航 6.44 中國中車 民生銀行 中國南方航空 1988 (600016) 1055 (600029) 34.5 32.96 1513(000513 0874(600332 32.87 32.63 白雲山 21.44 10.78 中信銀行 32.5 0998 (601998 4.67 32.49 32.08 32.05 30.81 1812(000488 5.8 比亞迪股份 長城汽車 中國人壽 1211 (002594 8.51 21.65 2628 (601628 2039(000039) 12.28 2.72 14.44 28.83 28.42 1071(600027 3328(601328 華電國際電力 交通銀行 廣深鐵路股份 鞍鋼股份 0525(601333) 0347(000898) 24.45 24.39 中國神華中國銀行 1088 (601088) 3988 (601988) 13.86 24.16 23.45 海通證券華能國際電力 23.03 22.94 0902(600011 上海醫藥 工商銀行 19.79 17.27 15.79 15.61 14.32 4 33 1398 (601398) 招商銀行中信証券 15.68 15.96 3968 (600036 6030 (600030 16.06 0939(601939 建設銀行 2196(600196 18.9 18.46 10.94 24.62 4.57 中國太保 2601 (601601) 中國石油化工 維柴動ナ 2338(000338 8 09 0168(600600) 1776(000776) 27.11 13.83 馬島啤酒股份 廣發証券 30.05 15.48 6.04 -1.29 江蘇寧滬高速 0177 (600377 7.91 -3.37 東北電氣 14.16 中興通訊 0763 (000063)

1057(002703) 7.46 2202(000002) 18.32

板塊 折局

匯業證券策略師 岑智勇

審批制利好本地殼股市

務院總理李克強曾明確提出要「實施 股票發行註冊制改革」。不過,在今 年的會議中,李克強提及要加快改革 險監管全覆蓋,加強全口徑外債宏觀 審慎管理。紮緊制度籠子,整頓規範 金融秩序,嚴厲打擊金融詐騙、非法 集資和證券期貨領域的違法犯罪活 動,堅決守住不發生系統性區域性風 險的底線;但就未有再提及註冊制, 似乎是要以不變應萬變。

申請上市都要由政府部門審批,政府 决定是否讓公司上市,除了考慮公司 的質素外,也會考慮到當時市況及政 治等因素,但不一定會考慮到市場因

香港,都已採用註冊制,申請上市的 公司只需要將各種資料準確地向證券 監管機構申報,監管機構只會對申報 文件的真實性、準確性、完整性和及 時性進行審查。至於申請公司的質素 和定價,則會由保薦人的投資銀行去

整體而言,審批制多數用於發展中 的股票市場,主要由政府主導;註冊 制則多數用於已發展市場,能為金融 業界提供更多商機,同時對她們的要 中國現時採用的新股審批制,公司 求也較高。如今中國領導人未有再提 及註冊制,意味着中國股市將會繼續 沿用審批制,這在某程度上反映A股 仍未做好市場化的準備,要繼續努力 及改善,才能走到與國際市場接軌的

A股上市難 殼股有需求

從投資角度去看,A股未實行註冊 制,未能為保薦人及投資銀行帶來更 多機會,影響她們的業務增長空間。 不過,從另一個角度去看,A股新股 上市難的問題未解決,她們對殼股的 需求仍會存在,預料香港股市中的殼

股也有望受惠。 日前,華富國際(0952)公佈引入民 生銀行(1988)為大股東,最後因為在 截止日期前仍未獲得證監會及聯交所 批准有關事宜,使協議失效。消息公 佈後,一度令華富股價急挫,最低跌 至0.76元。不過,事件還有後續,華 富財經與民行就可能認購新股持續磋

商,條件為要在5月12日之前獲中國 銀監會批准。由於引入新股東的憧憬 仍在,華富的股價亦告反彈。

南華金融現異動可留意

由於市場上的證券殼買少見少,從 華富的例子可見,只要條件合適,其 上市地位仍有價值。早前也有公司疑 似賣殼,但最後因條件或其他原因 最終未能成事,例子包括時富金融 (0510)及南華金融(0619)等。雖然暫 時仍未知有關公司會否再引入股東或 賣殼,而根據聯交所權益披露資料, 楊榮義已持有南華金融 5.25%權益 楊氏除了持有南華金融外,亦持有匯 友資本(8088)權益。近日南華金融股 價反覆向好, 並多次出現異動訊號 值得留意一下。

這是筆者最後一次以匯業證券策略 師身份撰文,謝謝支持,後會有期! (筆者為證監會持牌人,沒持有所推

內銀PB返正數有路徑

歐洲央行加碼放水撐經濟、 避免通縮的舉措超出預期,雖 然美股隔晚大上大落而微跌5 點完場,道指收報16.995,但 周五亞太區股市普遍收高,油 價高企38美元水平及道指期 貨急升,成內地A股、港股等 急挫後倒升的因素。上證指數 守穩2,800水平,而港股高低 位 為 20,239/19,854, 以 20,200收市,由最多跌逾百三 點轉為急升216點或1.08%, 成交增至632億元。大市已連 續三日即市回落至 19,800/ 19,900水平獲承接反彈,有利 下周進一步向 20.500 水平推



歐洲央行行長德拉吉在記招上表示「未有進一步減 息」成為周四美股大升130點後倒插179點的藉口, 但尾市幾乎收復失地,反映資金市對歐洲央行的減息 擴大買債的措施仍吸引資金趁低入市。另一方面,國 際油價亦受到歐央行加碼放水有助帶動經濟增長、提 升原油需求影響,紐約期油抽升上38.80美元,急升 逾2%,令市場對經濟前景看法轉向正面。

此外,人民幣昨天意外升穿6.5兑美元,成為亞太 區內乃至環球股市的正面解讀,令月前憂慮人民幣急 跌、經濟硬着陸的負面訊息得以紓緩。

外媒昨天再有內地銀行債轉股的消息,包括央行、 銀監會在內的多個政府部門正在研究討論債轉股試 點,以期緩解銀行不斷上升的不良貸款壓力,幫助實 體企業去槓桿,減輕債務負擔。有消息指出,工行 (1398)正啟動不良資產證券化試點。圍繞債轉股已非 空穴來風。內地最大造船民企熔盛重工(現改名為華 榮能源,代號1101),華榮已宣佈擬向債權人發行最 多171億股,包括向22家債權銀行發行141億股,向 1,000家供應商債權人發行30億股,以抵消171億元 債務,中國銀行(3988)作為主要債權人將獲發行27.5 億股以抵消27.5億元債務,將成為熔盛最大股東,佔 股權達14%,有關債轉股議案,在3月24日料獲通 過。華榮昨日急升17.7%,收報0.246元,成交增至

近8.000萬元,反映市場對熔盛重工獲拯救重 生投下信心一票。

昨日已提及,債轉股對內銀影響正面,特別 是具規模的實體經濟民企,可透過債轉股而度

禍行業低迷的階段性危機,對銀行改善資產負債表其 為有利,中行市賬率(PB)破淨後跌至0.63倍,以熔盛 擁有南通市大型廠地碼頭,並掌握高端技術團隊,當 **结船行業走出低谷**,中行這項資產等盤活,將有助中 行邁向重返市淨率正數之途,故昨日中行回升0.9%、 華榮股價急升,是對債權人有信心獲股東通過作出的 正面反應,兩股在華榮股東會前後續看高一線。

日前提及中信股份(0267)大撥備為日後翻身鋪路 原來中信在對澳洲礦石業務作出逾百億大減值之後, 還有出售集團房地產業務的招數,令投資界為之「驚 喜」,傳聞中信將會把旗下千億物業項目轉讓予中國 海外(0688),這個消息帶動中信昨日猛升9%,收報 12.32元,成交增至6.53億元。常總決心剝離房地產 項目,集中在資源、消息、通訊行業,確是明智之 舉,會得到基金業界正面評價,中信大重組後再狠下 决心作出資源減值撥備、出售物業,確為中信重生提 供催化劑,對中信系內的中信資源(1205)均是利好消 息,不愁母公司乏資源為改革提供彈藥。

中聯重科返3元關受注目

昨日升市中,同樣令投資者眼前一亮的是中聯重科 (1157)終重返3元大關,收報3.07元,急升0.18元或 6.23%,成交逾6.120萬元。瑞銀昨日唱好中聯重科 目標價升至3.5元。過去一周,中聯重科拾級上升 走勢轉強,市場的股價表現似乎對其出高價33億美 元收購美國起重機製造商Terex最終獲美國外資委員

港股 透礼

3月11 日。港股大盤終止了四 連跌,在周五出現縮量 回升的走勢。總體上, 恒指仍處於 19,800 至 20,368的上落範圍內, 處於漲後整固的格局行 情,估計20,368依然是 突破點,如果能夠以成 交量配合來升穿這點位 的話,20,851將會是恒

指的下一個目標位。操

首席策略師 作上,對後市可以維持 偏正面的態度,對於估值合理的績優股、以及已形 成較強後續性的趨勢股,如中資券商股、鐵路基建 股、以及航空股等等,建議可以繼續關注、適度跟 進。另外,新一輪焦點藍籌股的業績即將公佈,如 中移動(0941)、中國平安(2318)以及騰訊(0700)等 等,要密切注視。

第一上海

沽空比例仍處偏高水平

恒指在周五出現先跌後回升,早段受到A股持續 下跌的影響拖累,但是歐洲央行放水的消息,給到 市場帶來維穩作用,而鐵路基建股的全面拉升,也 提振了市場人氣。恒指收盤報20,200,上升215點或 1.07%; 國指收盤報8,561,上升141點或1.67%。另

若越20368 港股可現新一輪突破 外,港股主板成交量回升至632億多元,恒指收市後 將更新成份股名單,收市前的調整換碼操作,是刺 激成交量增加的原因。而沽空金額錄得有88.8億

> 元, 沽空比例14.05%, 仍處偏高水平。至於升跌股 數比例是978:486,日內漲幅超過10%的股票有15 隻,日內跌幅超過10%的股票有5隻。

鐵路基建股後續性較強

盤面上,在下周四公佈業績的騰訊,股價 漲了2.13%至148.1元收盤,再度站回到 250 日線以上,處於上攻勢 頭,如能進一步升穿近期高 位149.4元,對大盤可望構成新推 動力。鐵路基建股全面拉升,後 續性進一步獲後伸展。南車時 代(3898)漲了7.28%,中 國 中 車 (1766) 漲 了 10.46%,而中國中鐵 (0390) 、中國鐵 建(1186)、以及中 交建(1800),漲幅 都達到有5%。其 他已形成較強後 續性的板塊,如

南車時代電氣(3898) 港元 47 40.5 Hrost Most, 34 10天線 一 20天線 3月11日 - 50天線 收市:42元 1月 3月 2月

中資券商股和航空股,亦有不俗表現,其中,南 航(1055)漲了3.9%,廣發証券(1776)漲了 3.47%,是漲幅居前的品種。

全球央行繼續放貨幣,在人行降準0.5%釋放 6,000至7,000億元人民幣之後,新西蘭央行在 周三(9日)宣佈減息四分一厘,而歐洲央 行亦宣佈把每月買資產規模增加200億歐 元。消息對金融市場來說,是可以構成 正面影響效應的,只要全球主要匯率、 在全球央行的一連串放水後,能夠保持 穩定狀態,就可以完整全球央行穩貨 幣、放貨幣的佈局,就有利環球股市 延續反彈修復的行程。

(筆者為證監會持牌人)

證券、分析

神州租車估值仍合理

周四跌8.5%,因2015年第4季業績反映車隊擴充步 伐放緩及優車科技租用需求低於預期。截至2015年 12月31日,公司在全面攤薄的基礎上擁有9.35%優 車科技股份。而公司在2015年與優車科技合作的貢 獻收入達16億元人民幣,佔公司總租金收入37%。

神州租車2015全年的租金收入為43.99億元人民 幣(其中70%來自短期租車,而27%則來自長期租 車) ,調整後淨利潤為9.44億元人民幣,分別按年 升53%和68%。截至2015年12月31日,公司的營 運車隊數目按年升42%至83,168輛,包括56,759輛 為短期出租(佔68%)及22,252輛為長期出租(佔 27%)。短期租金收入按年升35%至31.03億元人 民幣,其中優車科技貢獻約18%(公司與優車科技 於平日時段共享10,000輛短租車輛)。長期租金收 入按大升158%至12.01億人民幣,其中約90%由優

神州租車(0699)為內地最大的汽車出租公司,股價 車科技貢獻(19,883輛租予優車科技用作長租車 輛)。整體毛利率由43.2%升至47.5%。調整後淨 利潤率因營運成本槓桿改善及營運效率有所提高,

國浩資本

而從19.6%升至21.5%。 在2015年第4季,公司的營運車隊數目首次下 降,從2015年9月的86,423輛下跌3.8%至12月的 83,168輛。總租金收入按季跌3.7%至11.86億元人 民幣,短期租金按季跌7.2%而長期租金按季升 7.6%。2015年第4季的短期出租車輛日均租金收入 按年跌1.9%至157元人民幣(對比2015年第3季的 175元人民幣及2014年第4季的160元人民幣), 而在2015年第4季車隊利用率降至60.1%(對比 2015 年 第 3 季 的 64.5% 及 2014 年 第 4 季 的 61.67%)。管理層指出因受新興的共享打車服務 影響,打車服務的方便及因享有高額的補貼而令其 價格有競爭力,都引致短期自駕需求減少。另一方

面,優車科技實行兩班制以提升該公司業務的效 率,因此公司向優車科技提供的長租車輛在2015 年第4季只增967輛,對比2015年第2季及第3季 分別為7,105及2,780輛的增幅。

車隊擴張步伐料將放緩

展望未來,本行相信該公司在2016年將放緩車 隊擴張的步伐。本行估計營運車隊數目在2016年 末將按年升11%至92,000輛。短期出租車輛日均租 金收入及車隊利用率在2016年均持平,分別為170 元人民幣和63%。優車科技將增加約3,000輛長期 出租車,即合共約23,000輛。基於這些假設,本行 預計2016年公司的租金收入和調整後淨利潤將分 別增加20%和15%至52.66億元人民幣和10.88億元 人民幣。公司現價相當於15.8倍2016年市盈率, 而其每股盈利增長為14%,在本行看來估值合理。 我們亦預期2016年第1季疲軟的盈利增長將繼續在 近期內對股價表現構成負面影響。本行因此下調神 州租車評級至持有。6個月目標價根據17.0倍預測 每股盈利計算調整至9.30元(昨收8.48元)