

股市 縱橫

韋君

# 新銳將拓醫療器材可憧憬

美聯儲局明年春季將提前加息，拖累美股道指掉頭急跌，而昨日港股再現近400點的大跌市，但觀乎部分有國策支持的板塊或個股，逆市下的抗跌力仍佳。就以醫藥股的四環醫藥(0460)為例，便創出10.3元的上市以來新高，收報10.02元，仍漲逾5%。醫藥股行前景前備受青睞，半新股的浙江省醫藥分銷商龍頭—新銳醫藥(8180)，剛公布上市後首份業績表，業績對辦兼派息，面對急跌市保持偏強走勢，股價一度上升1.37元，尾市回吐收報1.29元，跌3仙或2.2%，成交逾1,300萬元。

新銳公布2013年12月底止全年業績，總收入約為1.93億元，按年增約10.2%，毛利率由22.3%增至26.3%，

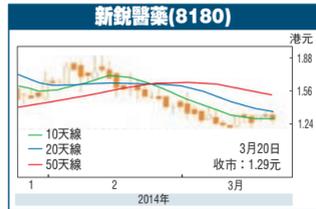
主要是毛利率較高的產品銷量增加。溢利約為1,740萬元，按年增13.7%，如未扣取一次性之上市費用，溢利達2,761萬元，按年增15.6%。截至2013年年底，新銳持有9,300多萬的現金，負債比率為零。末期派息為2.5仙。集團雖為創業板公司，但首份業績報告卻十分對辦，財政穩健兼派息，料日後不難吸引醫藥基金的青睞，其股價前景因而值得看高一線。

### 獲新抗生素全國總代理權

截至目前為止，集團從29個製藥商取得42種藥品的獨家分銷權。產品組合優質且多元化，當中36種獲納入政府醫藥產品目錄。值得一提的是，在

2013年首3個月，11種主要產品當中，其中5種產品在銷售額及市場佔有率方面為浙江省第一。

新銳為拓展在內地醫藥市場份額，擴大藥品銷售規模及優化集團的產品組合，近日投約1,500萬元人民幣取得新醫藥產品—射用頭孢孟多醣鈉之新抗生素的全國總代理權，該產品臨床應用於各種感染，對膽道及腸道有較好療效。產品已經進入全國16個省份的乙類醫保，其省份包括廣東省、福建省、湖南省、安徽省、湖北省、遼寧省及山東省等，今年4月開始銷售而成為盈利新增長點。值得一提的是，該產品由台灣上市醫藥廠商生產，在內地銷售的價格可自動調整，對提升毛利率將有



較大貢獻。現時新銳醫藥42名分銷商客戶位於浙江省，而餘下的76名分銷商客戶遍佈內地18個地區，包括上海市、重慶市、安徽省、四川省、河北省及廣東省。新銳管理層在記招已披露有意加入醫療器材代理業務，另外有意進一步拓展上海及江蘇醫藥分銷市場，相信上半年內科有好消息，加上政府推出各項利好醫療政策，都為行業帶來龐大商機。新銳業務拓展步伐加快，配合國家政策支持，盈利表現實可看高一线。趁股價調整上車，上望目標2.50元。

# 龍源瑞穩宜分段收集

## 紅籌國企 高輪 張怡

內地及港股股市昨均現較明顯的調整壓力，當中上證綜指跌穿2,000點關，收報1,993點，跌1.4%，而本地恒指更挫達1.79%。大市投資氣氛進一步轉弱，而觀乎有表現重磅藍籌股亦顯得頗為飄忽，至於有突出表現的中資股亦告大為減少。港股破位而下，唯有國策支持的部分環保概念股，在淡市下的抗跌力仍佳，就以龍源電力(0916)為例，昨現先高後低的走勢，早市曾逆市下走高至8.37元，最後則回順至8.05元平收，成交較周三尋底時的大成交稍減至3,470萬股。

龍源日前公布截至去年底止年度業績，全年應佔溢利20.49億元(人民幣，下同)，較2012年減少21%；每股盈利25.5分，派息4.75分，而2012年則派息6.37分。全年收入約191.23億元，增10.6%；風力發電收入102.72億元，增28.7%。經營利潤60億元，微跌0.7%。據業績報告指出，應佔溢利下降，主要是因為年內淨利潤的增加是來自少數股東權益佔較大比例的火電分部。

龍源今年計劃投資125億元於新增裝機容量，其中120.5億元用於風電，目標新增150萬至180萬千瓦；另4.5億元用於投資3個光伏項目，目標新增裝機容量5.2萬千瓦。風電在再生能源中佔重要席位，不僅可超額完成「十二五」規劃訂下的100吉瓦風電累計裝機容量目標，並會進一步調高「十三五」目標。龍源為內地風電行業龍頭，可望受惠於國策的傾斜，所以業務增長的動力仍在。

龍源去年業績遜預期，惟股價已借消息急速調整，而觀乎該股逆市下的抗跌力已現，預計現水平已漸反映相關的不利因素。趁股價趨穩部署分段收集，博反彈目標為1個月高位的9.75元(港元，下同)，惟失守低位支持的7.72元則止蝕。

### 國指尋底 淡輪13686派用場

港股跌勢轉急，國指也走低至9,203點報收，跌1.68%，再度造出今年低位。若看好國指短期後市，可留意中企渣打輪(13686)。13686昨收0.175元，其於今年6月27日到期，行使價為9,200點，現時溢價為7.64%，引伸波幅36.69%。此沽輪為輕微價外輪，現時數據又屬合理，加上交投為同類股最暢旺的一隻，故不失為淡市下較貼價之選。

## 投資策略

### 紅籌及國企股走勢

港股跌勢未止，投資氣氛欠佳，中資股暫難獨善其身。

### 龍源電力

業務受惠國策，盈利增長的動力仍在，近日調整仍不失為中線收集對象。

目標價：9.75元 止蝕位：7.72元

### AH股 差價表 3月20日收市價 \*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(%)
浙江世寶	1057(002703)	3.05	19.80	87.64
洛陽玻璃	1108(600876)	1.32	5.14	79.40
山東墨龍	0568(002490)	2.07	7.83	78.79
東北電氣	0042(000585)	0.81	2.32	71.99
南京熊貓電子	0553(600775)	3.51	8.21	65.70
京城機電股份	0187(600860)	2.57	5.93	65.23
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.01	2.25	63.98
天津創業環保	1065(600874)	3.96	8.71	63.52
昆明機床	0300(600806)	2.04	4.34	62.29
儀化纖維股份	1033(600871)	1.63	3.26	59.88
山東新華製藥	0719(000756)	2.97	5.93	59.82
洛陽鋁業	3993(603993)	2.98	5.44	56.05
第一拖機股份	0038(601038)	4.40	8.00	55.87
上海石油化工	0338(600688)	2.28	3.82	52.11
北京北辰實業	0588(601588)	1.68	2.53	46.72
晨鳴紙業	1812(000488)	3.07	4.38	43.76
紫金礦業	2899(601899)	1.60	2.25	42.95
大連港	2880(601880)	1.66	2.32	42.59
鄭煤機	0564(601717)	4.30	5.93	41.82
上海電氣	2727(601727)	2.73	3.72	41.12
東江環保	0895(002672)	26.55	35.76	40.43
四川成渝高速	0107(601107)	2.09	2.73	38.58
中國中冶	1618(601618)	1.28	1.62	36.61
大唐發電	0991(601991)	2.90	3.66	36.43
中國鋁業	2600(601600)	2.61	3.17	33.94
中海集運	2866(601866)	1.73	2.09	33.59
兗州煤業股份	1171(600198)	5.30	6.07	29.95
金風科技	2208(002202)	8.70	9.95	29.85
中信銀行	0998(601998)	3.94	4.46	29.12
廣船國際	0317(600685)	14.94	16.71	28.27
金隅股份	2009(601992)	5.35	5.83	26.37
比亞迪股份	1211(002594)	47.60	50.42	24.26
中國遠洋	1919(601919)	3.24	3.38	23.09
中煤能源	1898(601898)	4.04	4.21	23.01
深圳高速公路	0548(600548)	3.41	3.55	22.93
安徽皖通公路	0995(600012)	3.81	3.94	22.42
東方電氣	1072(600875)	12.04	12.13	20.36
江西銅業股份	0358(600362)	11.84	11.91	20.24
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.58	1.58	19.77
中國石油股份	0857(601857)	7.62	7.56	19.13
民生銀行	1988(600016)	7.26	7.20	19.10
中國南方航空	1055(600029)	2.52	2.49	18.80
白雲山	0874(600332)	26.95	26.41	18.13
廣汽集團	2238(601238)	7.44	7.21	17.21
海信科龍	0921(000921)	9.73	9.31	16.15
中國東方航空	0670(600115)	2.57	2.43	15.15
中海油田服務	2883(601808)	18.24	17.17	14.77
海通證券	6837(600837)	9.59	8.83	12.86
聯華科創	1157(000157)	5.29	4.81	11.76
新華保險	1336(601336)	21.40	19.30	11.04
中海發展股份	1138(600026)	4.46	4.00	10.54
長城汽車	2333(601633)	34.45	30.57	9.59
華電國際電力	1071(600027)	3.47	2.93	4.98
中國通訊	0763(000063)	15.40	12.58	1.78
中國銀行	3988(601988)	3.04	2.46	0.85
交通銀行	3328(601328)	4.55	3.64	-0.29
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.38	2.68	-1.19
中集集團	2039(000039)	17.68	13.93	-1.83
中國石油化工	0386(600028)	6.49	5.07	-2.70
招商銀行	3968(600036)	12.22	9.46	-3.64
建設銀行	0939(601939)	4.92	3.78	-4.43
農業銀行	1288(601288)	3.06	2.33	-5.37
工商銀行	1398(601398)	4.34	3.28	-6.16
中國中鐵	0390(601390)	3.19	2.40	-6.64
復星醫藥	2196(600196)	28.90	21.52	-7.75
中國國航	0753(601111)	4.63	3.44	-7.99
中國南車	1766(601766)	6.15	4.49	-9.89
中國交通建設	1800(601800)	5.07	3.61	-12.68
中國證券	6030(600030)	14.48	10.05	-15.6
上海醫藥	2607(601607)	18.82	13.05	-15.71
青島啤酒股份	0168(600600)	56.45	38.79	-16.76
華能國際電力	0902(600011)	7.08	4.77	-19.09
中國鐵建	1186(601186)	5.93	3.99	-19.24
中國神華	1088(601088)	19.78	13.11	-21.05
中國人壽	2628(601628)	20.15	13.11	-23.32
中國太保	2601(601601)	24.90	15.08	-32.48
鞍鋼股份	0347(000898)	4.70	2.84	-32.78
中國平安	2318(601318)	59.80	36.09	-32.94
江蘇寧滬高速	0177(600377)	8.82	5.27	-34.28
瀟寧動力	2338(000338)	28.10	16.33	-38.06
安徽海螺	0914(600585)	29.10	14.86	-57.12
經緯紡織	0350(000666)	*	*	-

# 退市政策淡化 業績左右大市

美聯儲局決定再在4月再減買債100億美元，主席耶倫表示結束買債後6個月啟動加息，並放棄失業率降至6.5%作為加息門檻的條件。美股道指隔晚一度大跌逾200點，不過尾市收窄至114點或0.7%，退至16,222水平，而標指跌0.6%收報1,860。周四亞太區股市普遍跌約1%，印尼受油價跌穿100美元而急跌2.54%。內地股市復再急跌，上綜指跌穿2,000關收報1,993，急跌1.4%。港股裂口低開216點後曾跌幅收窄，惟午市中移動(0941)盈利倒退引發股價急跌，帶動大市跌穿近日支持而進一步下跌，騰訊(0700)、港地產股、內銀及和黃(0013)均遇拋壓，最多瀉431點低見21,137，收報21,182，全日跌386點或1.79%，成交增至748億元。大市已順勢回落至今年低位的21,200水平，自上周以來累積跌幅1,500點，恒指PE已跌至9.7倍，已是基金乃至實力大戶較積極趁低收集水平。 ■司馬敬

## 數碼收發站

### 大市 透視

3月20日。港股仍處尋底跌勢，但有進入尾聲階段的機會。市場上的一些不確定性，包括美國議息、以及藍籌股業績等等，都已陸續公佈。在短期不明朗因素獲得消除後，資金抄進的積極性有望增強。事實上，恒指在過去兩週已累跌了有1,500點，估值率開始浮現提升，我們維持四周的建議，撈底介入的操作窗口，可以繼續打開。

### 美退市 大致反應溫和

美聯儲宣布減少每月買債規模100億美元至550億美元，並且撤銷以失業率作為加息考慮的指標門檻，主席耶倫亦暗示最快在明年上半年開始加息。消息出來後，美股道指曾一度急挫超過200點，但收盤前收窄跌幅報16,222，下跌114點或0.7%。美國10年國債跌幅較為顯著，收益率快速上升至2.75厘。而在同一個交易時段的巴西股市，可以作為首個做出反應的新興市場代表，其股指IBOV指數前晚漲了0.9%至46,567收盤，以靠近全日高位收盤。至於亞太區股市方面，周四平均跌幅在1%至1.5%。總體上，環球金融市場對美國進一步退市的初步反應溫和，暫未見有資金流竄加劇，可以進一步來觀察跟進。

### 證券 推介

## 績優價廉 捧中國電力

過去幾年，內地環境問題備受社會關注，政府將新發展作為政策重心，市場對傳統能源如火電等看法非常悲觀。事實上，國內電量需求巨大，新發展如太陽能發電等遠未能滿足社會需求，火電等傳統發電方式仍然必不可少。本周筆者推介中國電力(2380)，因其採用「水火互濟」的戰略方式，火力發電強勁的同時大力發展清潔能源發電，加上去年業績極佳，且股價處於低位，是吸納的好機會。

### 煤價下跌 毛利率續升

2013年全國用電量同比增長7.5%，與GDP增速相近。儘管今年GDP增長可能會略為放緩，但最低也會維持在7%以上。換言之，今年全國用電量增長很大可能也會保持在6%-7%左右，用電需求穩定。2013年集團總發電量達55,582,400兆瓦時，同比增長7.18%，其中火力發電和水力發電佔比分別為

### 證券 分析

內地手錶製造商時計寶(2033)，早於1988年創立核心自主品牌「天王」，按零售銷售額計，於2011年就約130個內地手錶品牌，該品牌的市場份額為11.1%，居於首位。另於2002年收購瑞士進口品牌「拜戈」，兩者於截至去年12月底止中期，分別貢獻集團收入67.8%及7.3%。期內總收入按年增長23.9%至11.55億元，撇除2012年的上市開支，純利亦增長兩成至1.5億元。

### 匯豐中移中行嚴重超跌

技術上，恒指的首個反彈阻力下移，至21,600，要升穿此阻力位後才可初步確立見底反彈的走勢。另外，估計恒指的尋底跌勢亦已到了尾聲的機會，一方面跌勢已來得全面，昨日有超過1,000隻個股錄得跌幅，在沽壓獲得釋放後，該有利找到底部位置。另一方面，指數股都已出現了技術性超跌信號，匯豐控股(0005)、中移動(0941)、以及中行(3988)，其9日RSI指標都已下跌至20以下的嚴重超跌水平。(筆者為證監會持牌人)

### 時計寶銷售表現不俗

面對內地反貪腐行動，不少高檔品牌手錶銷量大跌。集團主打中檔手錶市場，受影響相對輕微，惟上半年財年同店銷售增長僅約4.2%。不過，管理層表示，今年首兩個月的增長達雙位數，情況可望改善。集團透過直接管理的銷售網絡銷售85%以上的天王及拜戈手錶，截至去年底，集團的零售網絡有2,287個銷售點，較6月底增長290個。不斷擴充銷售網絡，導致租金及人工成本增加，期內銷售及分銷成本按年增加42.3%至5.01億元，佔集團總收入約43.4%。

### 與多家網絡銷售平台合作

發展網購為大勢所趨，集團已與多家網絡銷售平台包括拍拍、京東商城及天貓簽訂合作協議，單計「雙十一」，集團在天貓銷售收入約1,330萬元人民幣，中期電子商務的手錶銷售額約8,150萬元，按年大增近8倍。網購銷售渠道主要向年輕客群銷售中、低價位手錶及新青年系列手錶產品，與零售店鋪定位不同，未構成直接競爭。然而，下半年財年為電商銷售淡季，又缺乏如「雙十一」的大型購物節，電商銷售未必及上半年財年。

### 比富達證券(香港)

### 比富達證券(香港)

淨利率達43%左右，屬業內最高。去年水電平均上網電價為288.56元/兆瓦時，較2012年提高了9.69元/兆瓦時。近年來火電上網電價已經數次上調，但水電價格卻未有動作，二者價差越來越大，集團水電上網電價比火電低約80元/兆瓦時，不符合政府發展清潔能源發電的目標。目前，水電電價完善機制已經被有關部門提上日程，水電價格預計將有較大提升，水電業務盈利增長前景非常好。集團積極優化資產結構，一方面致力開發高效低耗的大容量新火電機組，另一方面利用水電優勢發展清潔能源發電。考慮到未來兩三年煤炭價格仍會處於低位，水電價格或會進一步上升，以及大容量新機組持續投資，集團有望維持盈利高增長。

### 水電價料進一步上揚

水電方面，集團是港股同類上市公司中水電(包括風電)裝機佔比(約17%)最高的公司，水電業務

### 時計寶銷售表現不俗

平均存貨周轉天數較6月底增長4日至224日，平均貿易應收賬款周轉日及貿易應付賬款周轉日均為55日，資產負債比率約19%，財務狀況尚算穩定。走勢上，2月27日升至1.31元遇阻後，呈「十字星」回落，10天線失守各主要平均線，惟昨日呈「十字星」待變形態，MACD熊差距收窄，14日RSI走高於5日線，可考慮1.01元水平吸納，反彈阻力1.15元，不跌穿0.96元可續持有。(筆者為證監會持牌人)

### 與多家網絡銷售平台合作

發展網購為大勢所趨，集團已與多家網絡銷售平台包括拍拍、京東商城及天貓簽訂合作協議，單計「雙十一」，集團在天貓銷售收入約1,330萬元人民幣，中期電子商務的手錶銷售額約8,150萬元，按年大增近8倍。網購銷售渠道主要向年輕客群銷售中、低價位手錶及新青年系列手錶產品，與零售店鋪定位不同，未構成直接競爭。然而，下半年財年為電商銷售淡季，又缺乏如「雙十一」的大型購物節，電商銷售未必及上半年財年。

### 比富達證券(香港)

### 比富達證券(香港)

淨利率達43%左右，屬業內最高。去年水電平均上網電價為288.56元/兆瓦時，較2012年提高了9.69元/兆瓦時。近年來火電上網電價已經數次上調，但水電價格卻未有動作，二者價差越來越大，集團水電上網電價比火電低約80元/兆瓦時，不符合政府發展清潔能源發電的目標。目前，水電電價完善機制已經被有關部門提上日程，水電價格預計將有較大提升，水電業務盈利增長前景非常好。集團積極優化資產結構，一方面致力開發高效低耗的大容量新火電機組，另一方面利用水電優勢發展清潔能源發電。考慮到未來兩三年煤炭價格仍會處於低位，水電價格或會進一步上升，以及大容量新機組持續投資，集團有望維持盈利高增長。

### 水電價料進一步上揚

水電方面，集團是港股同類上市公司中水電(包括風電)裝機佔比(約17%)最高的公司，水電業務

### 時計寶銷售表現不俗

平均存貨周轉天數較6月底增長4日至224日，平均貿易應收賬款周轉日及貿易應付賬款周轉日均為55日，資產負債比率約19%，財務狀況尚算穩定。走勢上，2月27日升至1.31元遇阻後，呈「十字星」回落，10天線失守各主要平均線，惟昨日呈「十字星」待變形態，MACD熊差距收窄，14日RSI走高於5日線，可考慮1.01元水平吸納，反彈阻力1.15元，不跌穿0.96元可續持有。(筆者為證監會持牌人)

### 與多家網絡銷售平台合作

發展網購為大勢所趨，集團已與多家網絡銷售平台包括拍拍、京東商城及天貓簽訂合作協議，單計「雙十一」，集團在天貓銷售收入約1,330萬元人民幣，中期電子商務的手錶銷售額約8,150萬元，按年大增近8倍。網購銷售渠道主要向年輕客群銷售中、低價位手錶及新青年系列手錶產品，與零售店鋪定位不同，未構成直接競爭。然而，下半年財年為電商銷售淡季，又缺乏如「雙十一」的大型購物節，電商銷售未必及上半年財年。

### 比富達證券(香港)

### 比富達證券(香港)

淨利率達43%左右，屬業內最高。去年水電平均上網電價為288.56元/兆瓦時，較2012年提高了9.69元/兆瓦時。近年來火電上網電價已經數次上調，但水電價格卻未有動作，二者價差越來越大，集團水電上網電價比火電低約80元/兆瓦時，不符合政府發展清潔能源發電的目標。目前，水電電價完善機制已經被有關部門提上日程，水電價格預計將有較大提升，水電業務盈利增長前景非常好。集團積極優化資產結構，一方面致力開發高效低耗的大容量新火電機組，另一方面利用水電優勢發展清潔能源發電。考慮到未來兩三年煤炭價格仍會處於低位，水電價格或會進一步上升，以及大容量新機組持續投資，集團有望維持盈利高增長。

### 水電價料進一步上揚

水電方面，集團是港股同類上市公司中水電(包括風電)裝機佔比(約17%)最高的公司，水電業務



金力豐證券 研究部執行董事 黃德九



金力豐證券 研究部執行董事 黃德九



金力豐證券 研究