

股市 縱橫

韋君

A股彈力勁 南方A50當旺

內地股市昨日假後復市，適逢美股已連續個交易日急跌，而人市昨又展開630億元人民幣正回購，卻無阻各路資金重投仍然偏低的滬深兩地股市。上證綜指曾一度升破2,100點關，收報2,098點，仍升39點或1.92%。內地股市明顯未受到外圍市況近日轉弱的影響，熱錢有意在第二季重新布局當地市場的勢頭已漸趨明顯。

上證綜指去年累跌6.75%，可算是「熊霸天下」，而今年以來仍跌0.84%，故昨即反彈近2%，依然享有估值偏低的優勢。事實上，上證綜指現

時市盈率8.73倍，不但低於恒指的10.52倍，相比外圍主要金融市場亦顯得十分平宜。值得一提的是，A股去年受壓，除了受到投資者憂慮新股IPO大量出籠可能分薄資金外，限售股解禁回流市場，令「平價貨」充斥，也都影響到滬深股市的表現。

不過，A股限售解禁整體規模在近三年創出新高後，今年料有1,471.42億限售股開關，涉及解禁市值約16,124.17億元人民幣，惟解禁數量和解禁市值則較2013年分別減少67.4%和34.42%，其對市場的衝擊減輕，亦是A股值得看好之處。投資者若看好A股後市追落後潛力，可考慮利用南方A50 (2822, 實物ETF) 以捕捉A股後市可望展開的反彈浪。

金融股佔組合比重逾63%

南方A50基金自2012年8月推出以來持續受到海外資金追捧，截至今年1月底止，管理的資產總額迅速增長至209.8億元人民幣，成為近幾年來香港市場上基金規模增長最快的ETF之一。在南方A50的十大持股之中，金融股佔比最大達63.13%，而日常消費品和非日常生活消費品則分別佔8.79%和



8.73%。至於組合五大持股比重之中，中國平安佔7.56%，民生銀行佔6.49%，招商銀行佔6.39%，浦發銀行佔4.79%，興業銀行則佔4.51%。

南方A50每股資產淨值為8.441(港元，下同)，較現價的8.69元，已出現溢價。市場資金近期傾向換馬追捧內地金融股，南方A50也可望受惠。現水平伺機上車，上望目標為10元關。

上藥反彈初現可留意

紅籌國企 窩輪

張怡

雖然美股隔晚再度急挫，惟內地股市昨日假後復市卻未受任何影響，並展開較佳的反彈行情，上證綜指收市報2,098點，升1.92%，而這邊廂的港股則回升0.98%。港股反彈，觀乎有表現的中資板塊亦告明顯增多，當中內銀、內險、內房、券商、汽車、電力和金屬等類別股份的彈力較強。醫藥股則以個別發展為主，近日出現較明顯調整壓力的上海醫藥(2607)，在昨日反彈市下的回升力度也較強，曾高見16.86元，收市報16.64元，仍升0.68元，升幅為4.26%，因屬反彈初現，值得繼續留意。

上藥主要從事藥品及保健品的研發、生產和銷售；向醫藥製造商及配藥商(例如醫院、分銷商及零售藥店)提供分銷、倉儲、物流和其他增值醫藥供應鏈解決方案及相關服務；以及經營及加盟零售藥店網絡。上藥去年業績報告顯示，全年營業收入同比增長14.90%至782.23億元(人民幣，下同)，歸屬母公司淨利潤同比增長9.26%至22.43億元。其中，醫藥工業實現收入同比增長8.04%至107.09億元，毛利率較2012年提高1.74個點子至49.06%。

基金持重貨有利反彈

以昨收市價計，上藥現時市盈率為15.91倍，較行業平均市盈率約30倍，反映近期的調整已提供低吸機會。

集團最近公布了三年規劃，力爭明年業務規模達千億元，所以其增長動力仍可看好。另一方面，除大股東外，持股超過5%須申報的大行還包括摩根大通、淡馬錫、社保基金、惠理、大摩和貝萊德。上藥可算是基金愛股，在貨源漸入強者之下，料將有利其後市反彈。博反彈目標為1個月高位的19.98元，惟失守16元支持則止蝕。

建行領漲 購輪13339較貼價

建設銀行(0939)昨收報5.56元，漲達2%，並為第二大港股成交金額股份，若繼續看好該股後市表現，可留意建行瑞信購輪(13339)。13339昨收0.151元，其於今年8月4日到期，換股價為5.68元，兌換率為1，現時溢價4.87%，引伸波幅26.7%，實際槓桿11.7倍。此證雖仍為價外輪，但因數據較合理，爆發力亦強，若正股維持反彈走勢，此證也可望跟貼而造好。

投資策略

紅籌及國企股走勢：

港股投資氣氛改善，續有利中資股輪動。

上海醫藥

業務拓展前景樂觀，估值在同業中不算貴，近期出現較明顯調整，有利趁低建倉。

目標價：19.98元 止蝕位：16元

4月8日收市價 *停牌

人民幣兌換率0.80003 (16:00pm)

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)	3.12	19.43	87.15
山東墨龍	0568(002490)	2.02	7.57	78.65
洛陽玻璃	1108(600876)	1.37	5.12	78.59
東北電氣	0042(000585)	0.82	2.38	72.44
南京熊貓電子	0553(600775)	3.82	9.28	67.07
京城機電股份	0187(600860)	2.36	5.36	64.77
昆明機床	0300(600806)	1.99	4.47	64.38
天津創業環保	1065(600874)	3.71	8.24	63.98
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.06	2.31	63.29
山東新華製藥	0719(000756)	2.89	5.68	59.29
第一拖拉機	0038(601038)	4.28	7.98	57.09
上海石油化工	0338(600688)	1.95	3.56	56.18
洛陽鉚鋸	3993(603993)	3.20	5.72	55.24
儀征化纖股份	1033(600871)	1.64	2.90	54.76
北京北辰實業	0588(601588)	1.78	2.80	49.14
經緯紡織	0350(000666)	6.98	10.14	44.93
上海電氣	2727(601727)	2.78	3.97	43.98
鄭煤機	0564(601717)	4.39	5.97	41.17
紫金礦業	2899(601899)	1.69	2.29	40.96
大連港	2880(601880)	1.82	2.43	40.08
東江環保	0895(002672)	27.35	35.95	39.13
大唐發電	0991(601991)	2.92	3.76	37.87
金風科技	2208(002202)	7.37	9.47	37.74
四川成渝高速	0107(601107)	2.26	2.89	37.44
晨鳴紙業	1812(000488)	3.68	4.56	35.44
中海集運	2866(601866)	1.84	2.24	34.28
中國鋁業	2600(601600)	2.82	3.42	34.03
中國冶	1618(601618)	1.47	1.73	32.02
金隅股份	2009(601992)	6.37	7.12	28.42
兗州煤業股份	1171(600188)	6.17	6.57	24.87
白雲山	0874(600332)	24.50	26.07	24.81
深圳高速公路	0548(600548)	3.48	3.61	22.88
中國南方航空	1055(600029)	2.47	2.56	22.81
東方電氣	1072(600875)	12.50	12.86	22.24
海信科龍	0921(000921)	9.41	9.64	21.90
比亞迪股份	1211(002594)	48.80	49.69	21.43
中國銀行	0998(601998)	4.65	4.72	21.18
中國遠洋	1919(601919)	3.33	3.37	20.95
安徽皖通公路	0995(600012)	4.18	4.18	20.00
民生銀行	1988(600016)	8.28	8.14	18.62
中海油田服務	2883(601808)	18.92	18.54	18.36
中國東方航空	0670(600115)	2.57	2.50	17.76
江西銅業股份	0358(600362)	13.24	12.85	17.57
中煤能源	1898(601898)	4.51	4.31	16.28
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.82	1.65	11.75
廣汽集團	2238(601238)	8.60	7.63	9.83
海通證券	6837(600837)	11.14	9.81	9.15
中國石油股份	0857(601857)	8.73	7.66	8.82
長城汽車	2333(601633)	41.70	36.23	7.92
新華保險	1336(601336)	24.30	21.10	7.86
中海發展股份	1138(600026)	4.86	4.19	7.20
中集集團	2039(000039)	17.42	14.90	6.47
中聯重科	1157(000157)	6.02	5.04	4.44
中興通訊	0763(000063)	15.74	13.06	3.58
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.33	2.73	2.41
華電國際電力	1071(600027)	3.94	3.22	2.11
上海醫藥	2607(601607)	16.64	13.50	1.39
復星醫藥	2196(600196)	25.85	19.85	-4.19
中國銀行	3988(601988)	3.48	2.64	-5.46
中國國航	0753(601111)	4.64	3.51	-5.76
交通銀行	3328(601328)	5.19	3.85	-7.85
中國石油化工	0386(600028)	7.06	5.14	-9.89
建設銀行	0939(601939)	5.56	4.03	-10.38
工商銀行	1398(601398)	4.90	3.50	-12.01
中國南車	1766(601766)	6.60	4.68	-12.83
農業銀行	1288(601288)	3.48	2.44	-14.10
招商銀行	3968(600036)	14.66	10.24	-14.54
中國交通建設	1800(601800)	5.59	3.85	-16.16
中國中鐵	0900(601390)	3.84	2.60	-18.16
青島啤酒股份	0168(600600)	58.00	39.16	-18.49
華能國際電力	0902(600011)	7.83	5.18	-20.93
中國證券	6030(600030)	17.40	11.27	-23.52
中國神華	1088(601088)	22.80	14.38	-26.85
中國人壽	2628(601628)	22.50	14.16	-27.12
中國鐵建	1186(601186)	7.29	4.46	-30.77
中國太保	2601(601601)	27.05	16.42	-31.80
江蘇寧滬高速	0177(600377)	8.85	5.37	-31.85
中國平安	2318(601318)	66.30	39.89	-32.97
瀋陽動力	2338(000338)	29.55	17.25	-37.05
鞍鋼股份	0347(000898)	5.40	2.98	-44.97
安徽海螺	0914(600585)	34.10	17.43	-56.52
廣船國際	0317(600685)	*	*	-

內銀強彈 預示經濟回升

美股隔晚續在科網股及生科股大回吐下調整，三大指數跌逾1%，道指跌166點退收16,246，基本上是上周五即市創新高後的大型獲利回吐，而最新的經濟數據顯示溫和復甦持續，未損市場信心。周二亞太區股市續現較佳的抗跌力，除日股受銷售稅加碼引發外資基金大手減持而令股市再急挫1.36%退守14,600關外，區內股市互有升跌，泰、紐股市跌約0.9%，而內地及港股分別挺升1.92%和0.98%，上綜指升叩2,100關，為表現最佳市場。港股輕微高開12點後曾倒跌，其後在A股挺升的氛圍下，加速大戶追吸中資金融及周期股的步伐，加上中移動(0941)續挺升及騰訊(0700)反彈，恒指曾急升276點，湧上22,625高位，收報22,596，全日升219點，成交增至738億元，較週一的576億急增28%。恒指周一跌穿250天線(22,419)後，昨天已拗腰抽升拋離達180點，顯示港股中期反彈持續，在資金回流下，有力重返23,000台階之上。 ■司馬敬

數碼收發站

大市 透視

4月8日。港股大盤連跌兩日後，出現顯著拉升，內地A股走勢回勇，是刺激帶動因素。事實上，港大盤在連漲兩周後，確實有整固的要求，但是正如我們在早前指出，在指數股已逐步形成輪動運行態勢的背景下，相信港股可以保持穩中向好發展。目前，內銀股、內險股、內房股、香港地產股，已加入了輪動名單當中。如果互聯網股也能夠配合跟上的話，對於大盤的推動力、人氣的提振度，都會有正面效用。

A股回勇升穿阻力

美股道指和標普500指數，在創出歷史新高後出現回調，是正常現象，而美股第一季業績即將公布，是接下來的焦點所在。值得注意的是，A股有回勇的信號，上綜指終於升穿了2,080的圖表阻力位，漲了1.92%至2,098收盤，扭轉了由2月下旬出現的一浪低於一浪走勢，有望朝着前期高點2,177來進發。而內地最新一系列宏觀數據即將陸續公布，有望成為推升大盤的借口

沽空超標 好淡角力

恒指出現先跌後回升，內銀股和內房股是領漲主力，而信心指標騰訊(0700)初現反彈回升，也對市場人氣有所提振。恒指收盤報

22,597，上升220點，主板成交量有738億多元，而沽空金額錄得有79.8億元，沽空比例有10.81%，再次出現超標，多空對戰局面有再度展開機會。技術上，恒指守在短期支持22,200上方，總體保持穩中向好發展模式，有望朝着23,000至23,500區域來進發。

騰訊扭弱勢待觀察

盤面上，內銀股的漲幅居前，四大國有銀行平均漲幅有2%，並且都出現了突破性走勢，股價創出了兩個多月新高，強化了反覆上推的行情走勢。騰訊連跌三天後，反彈回升1.6%至509.5元收盤。公司回購股份的消息，是刺激股價的因素，但是否已扭轉調整弱勢，仍有待觀察驗證。(筆者為證監會持牌人)

投資 觀察

憧憬內地續出招穩增長

內地中央政府上周推出三項穩增長措，惟規模有限以及對經濟的正面影響需時浮現，故市場普遍視之為「微刺激」措施。這三項微刺激措施分別為擴大小型企業減稅範圍、加快棚戶區改造以及進一步增加鐵路投資。雖然這三項措施對經濟的短期刺激作用有限，兼且並未對經濟帶來立竿見影刺激效應，但對市場則有穩定信心的作用。

上周推微調措施增市場信心

更重要的是，中央政府通過推出這三項措施向市場發放重要的訊息——就是中國政府對經濟增長放緩過度的壓力，絕對不會坐視不理。由於中國政府繼續按照今年的「促改革、調結構以及惠民生」的三大方向協同地穩定經濟增長，在經濟面臨下行壓力加劇的環境下，中央政府及時推出符合總體政策大方向的微調措施，來支撐市場信心。

中央政府選擇於發布3月份一系列的經濟與金融數據前，推出「微刺激」措施，就是想盡量避免一旦3月份的經濟數據表現不理想，而觸發市場對內地經濟增長放緩加快的憂慮升溫。除製造業採購經理指數外，因政府於發布大部分3月數據前，已先推出上述三項的「微刺激」政策，市場普遍預期，若3月份經濟數據普遍顯示整體經濟下行壓力加劇，中央政府將推行更多的「微刺激」措施。

然而，中央領導層亦多次表明不再走從前靠大規模刺激經濟的老路，避免進一步助長房地產市場泡沫、產能過剩以及地方債務問題等後遺症及積累的問題。隨之而來的是，中央政府希望更積極利用市場力量、通過放權以及引進民間資金參與投資等結構改革，來釋放經濟增長潛力。預測恒生指數短期內將於22,000至22,800點反覆。(筆者為證監會持牌人)



曾永堅 群益證券(香港) 研究部董事

港股 領航

中國南車戰略營銷取佳績

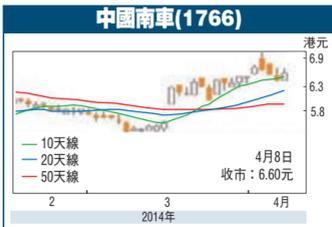
內地早前發表最新經濟數據表現，遜於預期，故國務院上周發布三項經濟推進措施，當中包括確定深化鐵路的投資和融資體制改革，加快鐵路建設，另亦發揮開發性金融對棚戶區改造的支援作用，和研究擴大小微企業所得稅優惠政策的實施。

其實內地早前已放行多個新鐵路項目，反映中央有意加速建設項目投資，支持經濟增長。預期一系列基建刺激政策陸續出台，將有利相關概念股跑贏大市。中國南車(1766)去年純利按年上升3.3%至41.4億元人民幣，實現收入則增8.4%至965.25億元人民幣。鐵路改革的效應初步顯現，國內外市場競爭不斷加劇。針對相關情況，集團已積極調整經營策略，加大市場拓展力度，市場營銷從「產品營銷」向

「戰略營銷」轉型，並因此取得佳績，前景可取。建議於6.6元買入(昨天收市6.60元)，上望7.4元，止蝕6.05元。

中國建築訂單豐 逢低吸納

此外，隨著「國家新型城鎮化規劃」落實推動，1億農民落戶於城市，實現到2020年，常住人口城鎮化率要達到60%外，亦提出「健全城鎮住房制度」，為市民提供基本住房保障。根據住建部表示，從2013年到2017年，將再推進1,000萬套以上的棚戶區改造的任務。受惠建築行業復甦，加上中國建築(3311)亦有涉足與保障房，公司今年首2個月累計新簽合約額同比增长96.2%至211.5億元，當中保障性住房更大143.6%，並完成今年全年目



標的38.5%。集團在手總合約額為1354億元，其中未完成合約額為913.7億元，按年增加40.9%，足夠集團未來三年建造。集團去年業績不俗，同比多賺30.1%至27.72億元，毛利率增加10.5%至13.7%。由於集團正把業務重心，逐步轉移至保障性住房項目上，以符合國策原則，集團前景可取，建議逢低吸納，買入價12.3元(昨天收市13.50元)，上望13.8元，止蝕11.3元。 本欄逢周三刊出 (筆者為證監會持牌人)



黃敏碩 康宏證券及 資產管理董事