紅籌國企 窩輪

張怡

新華製藥挑戰阻力

內地股市昨觀望氣氛轉濃，上證綜指於2,100點關口爭持，收報2,105點，微跌0.17%。至於港股經過周二急跌後，市況雖有反彈，惟臨近長假期，股指上衝的力度也不強。大市欠缺方向，藥業股表現也見參差，當中以山東新華製藥(0719)表現較佳，走勢也較穩，其收報3.16元，升0.07元，升幅為2.27%。

在藥業股之中，龍頭的國藥控股(1099)市值高達201億元，而石藥集團(1093)更達353億元，反觀新華製藥AH股合計市值不足40億元，在本地同業中，市值為較小的一家。另外，新華製藥H股較A股折讓仍達5成，「滬港通」將開通，炒兩地折讓收窄，該股也是中線值得看好之選。

新華製藥為內地老牌原料藥廠，以生產原料藥為主，旗下八種原料藥主導品種在內地佔有率第一；解熱鎮痛類藥物生產總量佔亞洲市場25%以上，號稱亞洲第一。較早前，新華製藥發盈喜，預期截至去年底止年度淨利潤介乎3,076萬元至4,022萬元（人民幣，下同），按年增幅為30%至70%，盈利增長主要由於處置非流動資產收益及政府補助增加。觀乎已公布的業績顯示，全年應佔溢利約3,573萬元，較2012年增長59.4%，派息2分（2012年則派1分）。業績符市場預期。

另外，集團又發盈喜，預期截至今年3月底止三個月將錄得應佔溢利200萬元至600萬元，相比2013年同期則虧損812萬元。集團指，此預期增長主要乃由於湖田園區廠房搬遷後產量開始放大、生產成本下降及產品整體銷售規模擴大。新華製藥現時市盈率31.6倍，估值無疑偏貴，但集團業務改善，料估值仍具改善空間。趁股價走勢向好跟進，料短期有力再試3.6元(港元，下同)的年高位，惟失守50天線支持的2.87元則止蝕。

匯豐趨穩 購輪13425可取

匯豐(0005)昨漲0.56%，收報80.3元，為其中一隻表現較穩定的重磅藍籌股，若繼續看好其後市表現，可留意匯豐花旗購輪(13425)。13425昨收0.13元，其於今年6月30日到期，換股價為82.88元，兌換率為0.1%，現時溢價4.83%，街貨佔比11.89%，引伸波幅17.2%，實際槓桿19.9倍。此證為價外輪，現時數據又屬合理，加上交投較暢旺，其爆發力亦強，故為可取的吸納之選。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股調整沽壓紓緩，有利中資股維持個別發展。

新華製藥

業績具改善空間，走勢仍然向好，料有力再試年高位。

目標價：3.6元 止蝕位：2.87元

AH股差價表

4月16日收市價 *停牌

人民幣兌換率0.80248 (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)	4.12	19.83	83.33
山東墨龍	0568(002490)	2.34	7.54	75.10
洛陽玻璃	1108(600876)	1.96	5.09	69.10
東北電氣	0042(000585)	0.93	2.39	68.77
昆明機床	0300(600806)	2.25	4.55	60.32
京城機電股份	0187(600860)	2.66	5.31	59.80
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.20	2.31	58.31
山東新華製藥	0719(000756)	3.16	6.05	58.09
天津創業環保	1065(600874)	4.45	8.18	56.34
第一拖拉機股份	0038(601038)	4.91	8.61	54.24
上海石油化工	0338(600688)	1.99	3.35	52.33
洛陽鉬業	3993(603993)	3.55	5.66	49.67
儀征化纖股份	1033(600871)	1.73	2.71	48.77
北京北辰實業	0588(601588)	1.91	2.72	43.65
經緯紡織	0350(000666)	7.00	9.62	41.61
鄭煤機	0564(601717)	4.26	5.68	39.81
大連港	2880(601880)	1.86	2.45	39.08
上海電氣	2727(601727)	3.00	3.88	37.95
東江環保	0895(002672)	28.45	34.60	34.02
四川成渝高速	0107(601107)	2.38	2.88	33.68
紫金礦業	2899(601899)	1.89	2.27	33.19
大唐發電	0991(601991)	3.13	3.74	32.84
晨鳴紙業	1812(000488)	3.79	4.46	31.81
中海集運	2866(601866)	1.90	2.19	30.38
中國鋁業	2600(601600)	2.94	3.34	29.36
中國中冶	1618(601618)	1.51	1.71	29.14
金風科技	2208(002202)	8.11	9.10	28.48
白雲山	0874(600332)	23.55	25.22	25.07
中信銀行	0998(601998)	4.65	4.86	23.22
兗州煤業股份	1171(600188)	6.19	6.46	23.11
深圳高速公路	0548(600548)	3.52	3.66	22.82
中國南方航空	1055(600029)	2.43	2.52	22.62
比亞迪股份	1211(002594)	47.35	48.78	22.10
東方電氣	1072(600875)	12.56	12.84	21.50
金隅股份	2009(601992)	6.37	6.49	21.24
安徽皖通公路	0995(600012)	4.17	4.20	20.32
中國遠洋	1919(601919)	3.34	3.36	20.23
中國東方航空	0670(600115)	2.50	2.49	19.43
民生銀行	1988(600016)	7.98	7.80	17.90
海信科龍	0921(000921)	9.98	9.73	17.69
中煤能源	1898(601898)	4.39	4.23	16.72
江西銅業股份	0358(600362)	13.44	12.86	16.13
中海油田服務	2883(601808)	19.02	18.15	15.90
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.82	1.66	12.02
中海發展股份	1138(600026)	4.60	4.19	11.90
新華保險	1336(601336)	23.15	20.77	10.56
長城汽車	2333(601633)	40.15	35.95	10.38
廣汽集團	2238(601238)	8.59	7.59	9.18
海通證券	6837(600837)	11.28	9.89	8.47
中國石油股份	0857(601857)	8.74	7.63	8.08
中集集團	2039(000039)	16.82	14.42	6.40
中聯重科	1157(000157)	5.78	4.94	6.11
上海醫藥	2607(601607)	15.54	13.27	6.02
中興通訊	0763(000063)	15.92	13.45	5.01
華電國際電力	1071(600027)	3.94	3.22	1.81
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.42	2.73	-0.53
復星醫藥	2196(600196)	24.65	19.52	-1.34
中國國航	0753(601111)	4.57	3.50	-4.78
中國石油化工	0386(600028)	6.92	5.26	-5.57
中國銀行	3988(601988)	3.46	2.63	-5.57
交通銀行	3328(601328)	4.99	3.79	-5.66
中國南車	1766(601766)	6.06	4.52	-7.59
建設銀行	0939(601939)	5.40	4.02	-7.80
農業銀行	1288(601288)	3.31	2.44	-8.86
招商銀行	3968(600036)	13.82	10.11	-9.70
工商銀行	1398(601398)	4.79	3.50	-9.83
中國交通建設	1800(601800)	5.36	3.89	-10.57
中國中鐵	0390(601390)	3.71	2.62	-13.63
青島啤酒股份	0168(600600)	57.75	40.38	-14.77
中信証券	6030(600030)	16.90	11.77	-15.23
華能國際電力	0902(600011)	7.86	5.40	-16.81
江蘇寧滬高速	0177(600377)	8.93	6.06	-18.25
中國人壽	2628(601628)	21.20	14.26	-19.30
中國平安	2318(601318)	60.25	40.19	-20.30
中國鐵建	1186(601186)	6.91	4.59	-20.81
中國神華	1088(601088)	22.00	14.60	-20.92
中國太保	2601(601601)	25.45	16.63	-22.81
濰柴動力	2338(000338)	28.75	18.18	-26.91
鞍鋼股份	0347(000898)	4.99	3.15	-27.12
安徽海螺	0914(600585)	31.80	18.00	-41.77
廣船國際	0317(600685)	*	*	-
南京熊貓電子	0553(600775)	*	*	-

股市縱橫

韋君

西部水泥回調宜收集

美股隔晚續現較像樣的反彈行情，惟昨日港股依然十分波動，內地GDP數據符市場預期，曾刺激恒指最多升逾180點，但午後卻一度倒退，投資者長假前高追意慾不強，致令市況變得飄忽。值得留意的是，周二曾挫逾5%的港交所(0388)，最後漲近2%完場，反彈力度頗見不俗，這隻強勢股回穩，料將有利長假後大市再展升勢。

日前因H股較A股有較大溢價的安徽海螺(0914)，在消化一輪沽壓後，於周二逾300點的大跌中已趨穩，昨更發力走高，收報31.8元，升4.78%。至於同屬水泥股的西部水泥(2233)則現先高後低的走勢，一度走高至1.07元，收市報1元，再跌0.02元或1.96%，成交增至5,710萬元，惟即使該股續走疲，現價仍企穩於10天、20天、50天及100天等多條重要平均線之上，其技術走勢未轉弱，故可續加留意。

水泥需求增 毛利改善

西部水泥主要在陝西省從事水泥生產，以「堯柏」及「堯柏水泥」商標銷售，產品用於建設高速公路、橋樑、鐵路及道路等基建項目以及住宅樓宇。集團2010年8月23日來港上市，當時的上市價為1.69元，換言之，股價現時仍「潛水」。另一方面，總理李克強於今年1月春節前的陝西之行，再度彰顯了國家對於中西部發展的重視，而中西部地區的基礎設施建設以及保障性安居工程、棚戶區改造等重點民生項目建設提速，勢大為提升對水泥產品的需求，西部水泥也可直接受惠。

業績方面，西部水泥去年12月底止年度錄得純利增長3.7%至3.78億元(人民幣，下同)，每股盈利8.3分。末期息維持2分。年內，水泥銷量1,760萬噸，增加23.1%。但礙於其內平均售價下跌，毛利率由19.2%降至17.5%。不過管理層派定心丸指出，過往2年市場已逐步消化過剩產能，有信心今年毛利率會有大改善。西部水泥現價市盈率9.43倍，在同業中處中游水平。趁股價調整部署收集，目標為年高位的1.48元。

內地經濟穩健 有利資金回流

美股道指隔晚再升0.55%、標指升0.68%，烏軍打擊東部分離分子的消息未阻美股升勢，主要是得力於企業季績勝預期，提升投資者入市信心。美元上升而日圓跌穿102，帶動周三日股反彈420點或3%，而區內股市互有升跌，泰股挺升0.91%重上1,400關，但印度股市則回吐0.92%。內地公布首季GDP按年增長7.4%，高於市場預期，帶動澳紐市場上升，而內地、港股市場亦反覆向好。港股最高升逾190點高見22,867，其後升幅收窄且一度倒跌，尾市略反彈收報22,696，全日升24點或0.11%，成交減至544.9億元。港股在周二急跌367點後，僅小幅反彈，相信與復活節長假期在即有關。恒指重越100天線(22,663)，走勢仍向好，在內地經濟數據顯示有止跌回升的情況下，續有資金回流，向收復23,000關推進。

■司馬敬

數碼收發站

國家統計局公佈，內地首季國內生產總值(GDP)按年增長7.4%，雖為2012年三季度以來最低季度增速(當時亦為7.4%)，但統計局官員盛來運形容是「車在爬坡速度慢但穩且勁」，回應首季GDP放緩的態勢，屬穩中有力。首季GDP增長高於市場預期的7.2%至7.3%，略低於全年目標的7.5%，A股及港股均曾出現急升場面，但升後均遇回吐壓力，反映市場信心仍受前市大跌所困擾，趁反彈減持。此外，明天為復活節四天假期，港市明顯有假前回吐及套現壓力。

內地首季GDP等數據公布後，由於放緩程度不太差，對環球經濟及股市有正面影響。市場有理由相信內地次季經濟可重上7.5%之上，對金融、資源及內需板塊有利好憧憬。

中國聯通(0762)旗下廣西聯通近日已宣布聯合手機廠商和銀行為手機代理商提供信用資金，解決部分代理商的資金問題，被形容為電信運營商涉足互聯網金融業，也是全國首次推出基於電信行業供應鏈的互聯網金融新模式。聯通執行董事兼總裁陸益民指，廣西聯通推出「易購金融平台」將成為公司新的業務增長動力。他說，現時公司與銀行合作，向中小企業提供貸款、融資，未來會將服務推展至全國。

中聯通拓互聯網金融新模式，對中移動(0941)而言，因擁有浦發銀行2成股權，更有利直接開展業務且具優勢。

個股方面，轉型澳門博彩中介業務的第一天然(1076，現為2990)宣布改名為博華太平洋，表明尋求高回報業務，該股上周五1拆20，以昨天收市0.50元計，相當於10元，創出高價。

華建沉靜10多年 翻身第一波

沉寂多年的華建(0479)最近通過一項特定授權配售新股安排，最高集資額估計約為6,650萬元，其中約1,000萬元將用於拓展與廣東浩特相關的電器銷售業務。

華建正籌備於印尼雅加達的一個新興市鎮設立3層高每層約120平方米的浩特展銷中心，銷售浩特生產的電飯煲、風扇、電磁爐等家庭電器，主攻中低端市場，預計展銷中心於今年中正式營業。據管理層透露，在印尼設一間展銷中心的成本約100萬港元，並計劃稍後在泗水、巴峇等城市開設3至4個展銷中心，亦投放廣告及贊助資源推廣品牌。

過去十多年，因為主席私人債務問題以及公司停牌，華建幾乎絕跡於市場，即使2011年復牌，亦一直表現低調，今次管理層公布發展大計，被市場認為是華建翻身的第一波。股價最近從谷底開始爬升，現時企穩在0.12元至0.125元，短中線前景看高一線。

大市透視

長假前續可選股跟進

葉尚志

第一上海首席策略師

4月16日。港股大盤經歷了周二的深度調整後，繼續出現震動整理的行情。市場氣氛偏向謹慎觀望，一方面是受到內地經濟增長放緩的消息影響，另一方面是復活節長假期的關係，港股在本周五和下周一將會休市，都是令到資金未敢貿然殺進的消息因素。

毋須過分看淡大市

總體上，我們對於港股後市維持正面看法態度，但是在恒指已連漲三周、累漲了有2,000點的背景下，出現漲後整固、整理，是正常健康的走法，建議在現階段，毋須過分悲觀看淡，可以繼續選股來跟進。

內地公布了首季GDP數據，按年增長7.4%，比前期的增長7.7%放緩了，但是較市場預期的7.3%要好。消息對股市來說，相信是屬於中性，未來增長趨勢、以及市場對政策面的憧憬期待，將會繼續影響股市表現。技術上，上綜指漲了0.17%至2105收盤，守在2,065至2,080的支持區，後市可望延續強勢，朝2,177來進發。另外，歐美股市調整了兩三周後，低位承接力有增強機會，烏克蘭緊張局勢未改，依然是不明朗因素，但是美股企業業績表現不錯，是帶動美股反彈的消息。技術上，道指的平衡上落範圍維持在16,000至16,500。

恒指出現打橫震盪，在長假期前夕資金入市的興趣不大，大市出現縮量，加上未有焦點股的出現，大盤日內行情缺乏方向感。恒指收盤報22,696，上升25點，主板成交量有544億多元，而沽空金額錄得有56.3億元，沽空比例有10.34%。技術上，恒指的短期承接區維持在22,600至23,000，目前正受到考驗，如果能夠確認守穩，可望延續穩中向好的走勢發展。

新經濟股回穩可關注

事實上，內地金融股是首批領漲板塊，但是股價已有一定的漲幅，加上其H股股價較A股要高，滬港通的消息對於內地金融股H股來說，有構成技術性沽壓的可能。因此，內地金融股的漲勢，可能要停一停了，有哪些板塊在這個時間點能夠接力跟上去，對大盤會有影響。目前，已調整過的新經濟股，有逐步回復穩定性的跡象，建議可以多加關注。 (筆者為證監會持牌人)

投資觀察

首季GDP不太差 減政策憧憬

曾永堅

群益證券(香港)研究部董事

備受關注的中國首季GDP按年增長7.4%，略高於市場預測的7.3%水準，按月則增長1.4%。儘管首季的按年增速低於中國政府設定的全年平均增長目標7.5%，兼且屬於2012年第三季以來最低的季度增速，但因今年首季的GDP增速已較市場預測為優，故此，數據發布後對內地、香港股市氣氛或多或少產生正面影響。

稍紓內地經濟下行憂慮

由於金融市場早前已因應3月份部分宏觀數據的表現，下調首季GDP的預測值，而市場最悲觀的預測為7.2%，故此，首季GDP增速的實際表現，能稍紓緩市場對中國經濟下行壓力加快的憂慮。然而，數據的表現卻削弱金融市場對中央政府會否於短期內推行更多刺激經濟政策的憧憬，這一因素則令股市反彈乏力。

人民銀行於GDP數據發布前於公開市場加大正回購操作的力度至今年春節後的最高水準，其行動隨即引導市場普遍認為，這是反映央行短期內將維持平穩偏緊貨幣政策的訊息，削減投資人對貨幣政策短期有機會轉向平穩偏鬆的憧憬，縱使3月末的廣義貨幣供給量(M2)按年增速已放緩至有紀錄以來的最低水準。

3月份M2的按年增速只有12.1%，除為紀錄新低外，亦較今年2月末的13.3%回落1.2個百分點。3月份M2增速回落，主因去年基數較高的效應、中央政府對影子銀行活動監管的效益逐步浮現、以及人民幣期間貶值引致外匯佔款減少等因素。3月份M2的增速放緩，則增加市場對中國經濟短期內面臨下行壓力加劇的關注。

中央政府最高決策層近日亦繼續表明，提高對經濟下行容忍度的決心，以及再明確改變過去一些經濟政策的陋習，意味市場繼續存在中國將不會有大規模刺激經濟政策出台的共識，預測恒生指數短期於23,300至22,600點反覆上落。 (筆者為證監會持牌人)

證券推介

國浩資本

中國建築合約增長強勁

中國建築(3311)2014年首季新增合約金額達228.7億元，按年升幅達44.2%，相當於2014年全年目標(即不少於550億元)的41.6%。

新增合肥市蜀山保障房

2014年3月份主要新增合約包括安徽省合肥市蜀山區工業園保障性住房四期。該項目業主為合肥市人民政府，集團應佔合約額約為9.8億元。中國內地保障房建設成為公司業務發展的焦點。管理層的目標是爭取未來5年保障房項目的5%市場份額。

BT項目合約目標220億

中國建築今年的BT項目新增合約目標是220億元，按年升幅達47%。這目標相當進取，畢竟這意味着BT項目將佔今年撇除美高梅的全年新增合約目標的50%，而去年BT項目僅佔35%左右。BT項目的毛利率較現金工程高，然而項目的付款期較長，信用風險亦因而較高。管理層表示公司在選擇BT項目時相當挑剔，而公司手上亦有足夠資訊判斷收款風險。事實上，自從中國建築開展BT項目業務以來，所有應收款均及時收取，沒有出現違約的情況。本行相信這反映出中國建築有效控制了BT項目收回款項的風險。

純利年複合增長料28%

截止2014年3月底未完成訂單約889.3億元，按年增長30.3%，以2013年營業額為基數計，訂單相對營業額比例大約是3.3倍左右。本行預料公司2014年和2015年營業收入繼續迅速增長。本行預期公司營業收入的年複合增長率為25%，受惠於毛利率提升0.5個百分點以及規模經濟所減省的單位固定成本，純利年複合增長率為28%。本行預料兩會後投資活動將加快，公司經營環境將改善。現價相當於14.6倍的2014年市盈率，每股盈利增長率達28%，估值吸引。本行維持中國建築的買入評級，未來6個月目標價為15.5元(昨天收市13.52元)，相當於17倍2014年市盈率。公司的主要風險是項目收款出現問題。