

神華消化沽壓可留意

紅籌國企 高輪

張怡

內地股市昨日急升後的整固行情，上證綜指在觸及3,600點關後現回吐壓力，最後以3,582點收報，微升0.14%，亦令長氣市延至第7日。這邊廂的港股則在追落後推動下續現較佳的反彈走勢，惟中資股依然維持個別發展。A+H股方面，中鐵及中鐵建的A股均漲1成至停板，而兩隻H股的漲幅亦逾5%。屬於AH股折讓較大股份之一的洛陽玻璃H股(1108)昨日彈力明顯較A股優勝，股價曾高見4元，收報3.86元，仍升10.29%。

國指近期表現明顯跑贏，煤炭股也現追落後行情，當中龍頭的中國神華(1088)，以全日高位的20.15元收報，升0.59元，升幅為3.02%。神華已定於今日公布去年全年業績。由於集團截至去年9月底止9個月，股東應佔溢利減少10.5%至314.23億元(人民幣，下同)，加上行業第四季經營環境仍困難，料全年業績勢難擺脫倒退的現實。另一方面，日前發布的最新一期環渤海動力煤價格指數顯示，環渤海地區發熱量5,500大卡動力煤價收488元/噸，較上周下跌8元/噸，創近8個月以來單周最大跌幅，論消息也屬利淡。

儘管神華業績難寄厚望，不過中央撥經濟有利行業走出低谷，而其預測市盈率約8倍，也不算貴。港交所股權變動資料顯示，摩根大通於3月5日以每股場內最高價為19.76元(港元，下同)增持神華206萬股或0.06%，每股場內平均價為19.385元，場外價為22.415元，涉及資金約為3,993萬元，最新持股量增至9.03%。摩通加入低吸行列，也反映大行煤炭業前景並非太過看淡。現水平上車，上望目標為年高位的24.4元，惟失守19元支持則止蝕。

匯豐追落後 購輪揀19163

匯豐(0005)昨漲逾1%，該重磅藍籌已沉寂一段時間，若看好其後市追落後潛力，可留意匯豐渣打購輪(19163)。19163昨收0.157元，其於今年7月30日期，換股價為70元，兌換率為0.1，現時溢價7.46%，引伸波幅19.77%，實際槓桿13.82倍。此證仍為價外輪，但數據尚算合理，交投也較暢旺，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：截至昨日收盤，上證綜指3,582.27點，漲0.14%，收復七連陽；深成指12,429.11點，跌0.54%；創業板報2,183.88點，漲0.04%；大資料100指數漲0.55%。兩市早盤漲跌不一，開盤後大盤下挫，跌近1%；盤中上證綜指回升，站上3,600點，再創近7年的新高；盤中最高報3,600.68點；午後大盤走低，滬指翻綠；臨近收盤再度翻紅。

【板塊方面】：次新股、高鐵、電力、黃金、一帶一路等漲幅居前；機場航運、銀行、保險、鋼鐵等跌幅居前。

【投資策略】：過去9個交易日上證指數漲10%以上，且中間未曾出現較大調整，升勢明顯過急，且不符合中央「慢牛」的「指導」。具體操作方面，近日大盤會以盤中較為劇烈的振幅換取上漲空間，對於大盤的波動要有所準備，目前的權重的每日板塊輪動進行相當平穩，不要急於追漲當日暴漲板塊，各板塊有望持續展開上攻節奏。並且，短期以創業板為主小盤股將面臨結構性分化，那些垃圾股將會被破滅，而那些符合高成長性的小盤股則有望繼續走強。 ■統一證券(香港)

AH股 差價表

Table with columns: 名稱, H股(A股)代號, H股價(港幣), A股價(人民幣), H/A折價(%)

股市 縱橫

恒發洋參佳績利擴升勢

港股昨再錄逾300點的大市，成交也增至逾千億。投資氛圍改善，料續有利資金流向績優股。恒發洋參(0911)日前派發去年業績表，錄得純利2.05億元，每股基本盈利11.68仙。按業務劃分，佔營業額逾9成的種植參，收入增長66%至11.2億元。據了解，集團種植參增長強勁，主要得力於把握需求增長以及種植參平均售價上升。野生山參收入亦上升82%。集團擬派發末期息2仙，特別股息3仙，計及中期息5仙，全年派息10仙，派息率高達97.4%。

恒發洋參去年純利勁升59.7%，但下半年盈利遠遜上半年，拖累業績公布日股價急跌9.38%收場，惟之後已「升凸」有餘，昨收3.43元。一如管理層在記者會上所解釋，主要由於下半年存貨量不足以應付訂單所致，恒發洋參於去年中甸上市後，已獲充足資金支持業務增長，又透露今年首季接到的訂單較去年同期增長一倍。從股價可以迅速復原，反映市場對集團前景有信心。集團又宣布進軍毛利率較高的下游業務，將與Nature Holdings、Beauty

Creation、Masuda 3間日企合作，開發西洋人參保健品、化妝品及清酒，主攻中高級市場。當中洋參清酒最快可於6月份投入市場。至於其餘兩項產品，則預計在半年後及一年後可以面世。集團已表明，希望3年內將傳統批發業務佔比，由目前約90%降至30%。

加快開放網絡平台

另一方面，集團也全力擴展「恒發互聯網生態鏈」，將與內地主流線上平台深度合作，其線上策略分三部分：一、電

商平台銷售；二、概念產品眾籌；三、互聯網金融。其中，互聯網金融方面有理想進展，於3月11日在京東眾籌上線的項目，推出僅一天已達目標96%。

值得一提的是，集團於去年10月14日宣布推出利更高的新產品「野山西洋參酒」，每升售價高達2萬元。為配合計劃，恒發洋參於香港設立一條野山參酒生產線，初步擬花費不超過7,000萬元用於原材料採購及野山西洋參酒生產、營銷及推廣，並已與百佳、崇光等及內地一些經銷商協作銷售。雖然恒發洋參上市後升勢頗為凌厲，而現價逼近上市高位的3.51元，但既然集團業務前景看好，料該股升勢仍有望擴大，下一個目標將上移至4元關。

耶倫派定心丸 股市有運行

美聯儲局議息聲明調低經濟及通脹增長預期，加上耶倫派「定心丸」不急於加息，美股隔晚大漲，道指重上18,000關，收報18,076，升227點或1.27%；標普亦升叩2,100關。影響所及，周四亞太區股市除日股偏軟外全面挺升，以大落後的香港股市急升2.7%最突出，澳洲亦升1.8%。內地A股在連日大升後消化獲利，上綜指仍微升，收報3,582。港股大幅高開205點後，全日走勢在大盤資金追落後下，一度升上24,500水平，最多升380點，收報24,469，全日升349點，成交亦突破十億，達1,025億元，騰訊(0700)破頂大升成主要功臣。港股昨天進一步升穿20天、50天線，技術走勢轉強，有利3月結向24,500/24,800推進。 ■司馬敬

數碼收發站



是其中一個受到打壓的，估計將有迎來反彈修復的機會。

美息憂慮減 港股彈升增強

3月19日，港股大盤彈升動力出現增強，恒指進一步向上挑戰至24,500關口水平，市場一方面受到美國加息

陰影舒緩的刺激，另一方面，騰訊(0700)股價在業績後出現突破創新高，都是提振人氣的消息因素。正如我們在周四指出，港匯已回復穩定，回到1美元兌7.7600港幣的安全範圍內，資金外流情況已暫告一段落，是港股盤面壓力獲得消除的主因。在空頭退場的背景下，加上權重指數股騰訊跑出來領漲，市場有進入多頭行

程的機會。而未來一周是中資金融股的密集業績公布期，相關股能否借業績來向上突破，加入創新高領漲的行列，將會是港股升勢能否強化伸張的關鍵。

美聯儲在議息會議後發表聲明內容，一如市場預期刪除了「耐性」的用詞，意味著美國加息的窗口已打開，但可喜的是，也同時把今年底的利率預測目標，由1.125厘下調至0.625厘，意味着加息的幅度和步伐，將會較市場原先預期的來得緩慢。而隨著美聯儲議息會議結束，相信環球金融市場亦該已來到了一個階段性的結。雖然目前未見有大趨勢的改變，但是一些在早前急漲過的就該回了、停一停了，而一些打壓過的也該有所修復。急漲過的，包括有創出了12年新高的美元指數；打壓過的，包括有創出了6年新低的油價，而港股

守穩24200可挑戰高位 恒指昨日出現高開高走，並且一舉升穿了20日線和50日線，進入了上攻勢頭，在領漲火車頭再見的形勢下，市場人氣有望獲得進一步的提振。恒指收盤報24,469，上升349點或1.44%，而國指收盤報12,122，上升140點或1.17%。另外，港股本板成交量進一步增加至1,025億元，沽空金額有94.5億元，沽空比例9.21%。技術上，恒指出現裂口跳升，跳升缺口位於24,211至24,249區間，初步支撐位可以在24,200建立，守穩的話，可望進一步向上挑戰高位。

盤面上，騰訊在業績公布後，股價升穿138元再創歷史新高，收盤報145元，成交金額激增至90億元。而中國平安(2318)在業績公布前偷步炒上，在盤中創出了52周新高88.8元，收盤報88.5元，上升0.85%。另外，中移動(0941)公布了去年少賺了10.2%至1,093億元人民幣，表現符合預期，但股價出現回吐壓力，下跌3.28%至100.1元收盤。值得注意的是，鐵路股出現全面炒上，中鐵(0390)漲了6%，中鐵建(1186)漲了5%，中交建(1800)漲了4.2%。(筆者為證監會牌人)

港鐵業務穩 短線維持向好

港鐵公司(0066)除了營運鐵路，可以提供穩定的現金流，亦同時擁有大量車站上蓋物業發展權，以及由於具交通網絡的優勢，旗下的商場一向有穩定客源，租金收入可望穩定增長。集團去年總收入按年上升3.7%至401.56億元，純利上升19.8%至156.06億元。未計投資物業的除稅後股東應佔基本業務利潤，按年上升34.5%至115.71億元，其中經常性業務利潤升7.9%至80.24億元。去年度，集團的香港各項業務收入按年上升7%至162.23億元。隨著西港島線的港大車站及堅尼地城站，已於去年12月投入服務，而西營盤站亦將於本月29日正式啟用，將有助進一步提高今年車費收入、車站廣告及租務收入。

中國聯塑估值具吸引

中國聯塑(2128)是內地一家領先的塑料管道及管件生產商，公司剛公布符合預期的業績，其營業額及盈利分別按年升13.4%至148億元(人民幣，下同)及7.2%至15.4億元，每股盈利升5.9%至0.50元。公司建議派末期息0.13港元，即股息派發比率為21%。本行認為此份業績令人滿意，尤其是建築材料行業在去年因樓市不振而面臨嚴峻的經營環境。公司在下半年的盈利較上半年升48%至9.26億元，而整體毛利率亦由上半年的25%升至下半年的26.2%。

受惠於經濟規模效應、產能利用率提升及生產效率改善，銷售分銷及行政成本佔營業額的比重由上半年的9.5%降至下半年的8.8%，這亦令公司的淨利潤率由上半年的9.5%升至下半年的11.2%。中國聯塑的股價自2014年的9月份開始下跌，因投資者憂慮疲弱的房地產市場以及油價和煤炭價格下滑，會對公司的銷售增長及毛利率構成壓力，尤其是公司是以前成本加利潤方式定價。然而，此次的業績應可舒緩部分投資者的擔憂，因去年下半年公司的平均售價較預期堅挺，其中下半年度PVC產品的售價較上半年微跌0.6%，而非PVC產品的售價更較上半年升2.6%。毛利率方面，PVC及非PVC產品均見改善，分別較上半年升1.6個百分點及1.4個百分點。管理層解釋公司在產品價格調整上通常會有約3個月至6個月的滯後效應，而時間原材料成本(主要為焦炭及石化產品)的回落幅度較快。

毛利率有望保持平穩

展望2015年，管理層預期銷售增長將會介乎7%至10%之間。PVC產品的平均售價將會大致穩定，而非PVC產品的平均售價或會有輕微的下調壓力。然而，公司有信心毛利率將會保持平穩，因生產成本將會隨原材料價格下跌及生產效率改善而下降。本行估計公司在2015年的營業額將會有7.6%的按年升幅，而毛利率及淨利潤率則分別改善至26.0%及11.4%，主要是基於生產成本下降及產能利用率改善。由此，本行預期中國聯塑2015年的盈利將會按年升17%至18.2億元人民幣(每股盈利為0.59元人民幣)。雖然股價在過去2個交易日已累升23%，然而公司的估值仍只相當於5.8倍2015年市盈率的吸引水平，因此本行認為公司的估值重估仍未完結。建議買入，目標價5.14元，相當於7倍2015年市盈率。(筆者為證監會牌人)

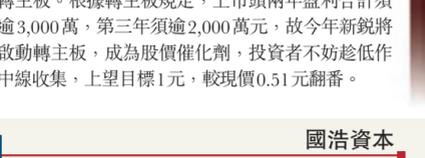
國浩資本

國浩資本(0066)除了營運鐵路，可以提供穩定的現金流，亦同時擁有大量車站上蓋物業發展權，以及由於具交通網絡的優勢，旗下的商場一向有穩定客源，租金收入可望穩定增長。集團去年總收入按年上升3.7%至401.56億元，純利上升19.8%至156.06億元。未計投資物業的除稅後股東應佔基本業務利潤，按年上升34.5%至115.71億元，其中經常性業務利潤升7.9%至80.24億元。去年度，集團的香港各項業務收入按年上升7%至162.23億元。隨著西港島線的港大車站及堅尼地城站，已於去年12月投入服務，而西營盤站亦將於本月29日正式啟用，將有助進一步提高今年車費收入、車站廣告及租務收入。

新車站投入營運支持收入

另外，集團正在興建的南港島線、觀塘線延線和沙中線等，將有助支持收入維持穩定增長。至於物業發展，由於The Austin及Grand Austin的利潤入賬，期內物業發展基本業務利潤上升2.05倍至35.47億元。集團亦擴展本港以外的業務，在英國獲得營運倫敦Crossrail Train Service的專營權，以及參與財團獲得悉尼西北鐵路線的營運權。在去年11月，集團與北京市政府簽署京地鐵十四號線公私合營項目的特許經營協議，而今年2月亦草簽北京地鐵十六號線特許經營協議，料具有增長潛力。

港鐵公司(0066)



期末，現金結餘188.93億元，淨負債權益比率由2013年底的11.8%下降至2014年底的7.6%。末期股息每股0.8元，全年合計每股1.05元。現價計息率約2.9厘。走勢上，3月9日呈「早晨之星」的利好形態，形成上升軌，目前企穩各主要平均線，STC%K線續走高於%D線，MACD熊差距收窄，短線走勢維持向好，可考慮35元吸納，中線上望38元，不跌穿34元維持持有。 本欄逢周五刊出 (筆者為證監會持牌人士)