

潤地銷售前景續看好

3月匯豐中國PMI初值大跌至49.2，是11個月低點，並顯著低於市場預期的50.6。受經濟數據未如理想的影響，9連漲的內地股市昨曾借勢回調至3,600點水平，惟最後反彈至3,691點收報，微升0.1%，也令升市延至第10日。A股維持強勢，這邊廂的港股則以反覆偏軟為主，惟整體的沽壓並不明顯，而中資股仍以個別發展為主。事實上，在昨日淡市之中，內房股表現便頗見參差，龍頭的中國海外發展(0688)受業績理想支持，收報23.55元，升2.84%。中國海外去年多賺兩成，並獲母企注入絕大部分餘下物業開發項目，作價連貸款承擔涉資338.17億元人民幣，有利股價造好。華潤置地(1109)昨日走勢則較為反覆，曾高見21.55元，最後退至20.8元收報，倒跌0.95%。潤地去年純利為147.08億元，按年持平，扣除投資物業評估增值後的核心盈利為118.02億元，按年增25%。每股盈利252.2仙，同比基本持平，派發末期息每股41仙，連同中期息8.5仙，全年股息按年增13.3%至每股49.5仙，派息比率為去年核心淨利潤27%。另外，集團今年合約銷售目標為780億元人民幣，較去年實現銷售692億元增加12.7%。除了今年銷售增長動力仍佳外，潤地餘下深圳灣項目可望注入，都是其具吸引之處。據悉，深圳灣項目涉34萬平方米樓面，預計最快今年底推售。就估值而言，潤地現價市盈率8.25倍，作為一線內房股，論估值仍處於偏低水平。趁股價調整部署作中線吸納，博反彈目標為年高位的23.6元，惟失守10天線支持的19.75元則止蝕。

中移撐大市 購輪揀19248

中移動(0941)昨重返「紅底股」行列，收報101.4元，升1.86%，成為支撐大市的主要動力。若繼續看好該股後市表現，可留意中移瑞銀購輪(19248)。19248昨收0.39元，其於今年6月23日到期，換股價為103.76元，兌換率為0.1，現時溢價6.17%，引伸波幅27.45%，實際槓桿11.98倍。此證雖為價外輪，但因數據尚算合理，加上交投在同類股證中屬較暢旺之一，其爆發力亦強，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，上證綜合指數3,687.73點，漲70.41點或1.95%，成交6,615.75億元(人民幣，下同)；深成指報12,780.32點，漲235.86點或1.88%，成交5,653.75億元；創業板報2,293.65點，漲79.88點或3.61%；100指數報5624.73點，漲3.88%。

【板塊方面】：鋼鐵股出現漲停潮：山東鋼鐵、馬鋼、南鋼、武鋼、方大特钢紛紛漲停，安陽鋼鐵、華菱鋼鐵、寶鋼鋼中漲幅超5%；移動支付延續近期強勢，南天信息、中科金財、新開普漲停，石基信息、生意寶漲幅超7%。航空股午後大幅拉升：海南、南方、東方、中國國航中急拉5%以上。

【投資策略】：股市成交創今年新高，但大市資金淨流出量為去年12月初以來最大，根據過往經驗，大市離中期調整不遠，風險將逐步增大。不過目前大盤總體向好趨勢依舊，特別是在改革背景下，隨着降息週期的來臨，市場流動性有望保持寬裕，兩市成交有望持續活躍。機會方面，仍建議以權重股為首，適當配置題材股為輔。重點關注大金融以及大基建板塊的機會，同時對於受益改革推進的國企改革概念，還可持續關注。短期券商、銀行、保險等逢低逐步介入，煤炭、有色、電力等二線藍籌可繼續持有。 ■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), A股價折讓(%), H比A折讓(%). Includes companies like 浙江世寶, 儀征化學股份, 山東北電氣, etc.

股市 縱橫

高端技術轉移 CW Group 前景秀麗

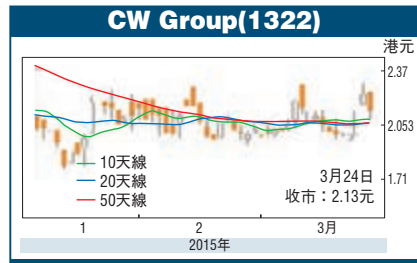
新加坡「國父」李光耀日前逝世，「巨人」殞落，其貢獻獲得本國人民乃至國際華人社會高度評價，新加坡建國50年的成功故事，其功蹟令人緬懷。在港上市公司中，總部在新加坡的CW Group (1322)，來港上市近3年，憑藉該公司在新加坡已建立的高精密工程解決方案供應商，業績連年高增長，從中也可反映新加坡已發展成為航空、航海維修及機床製造的集中地，培育了一大批高增值公司。CW Group Holdings Limited 是一家領先的一站式精密工程解決方案供應商以及機床製造商及分銷商。集團服務的客戶來自各行各業，包括航空、油、氣、航海、汽車以及太陽能。主要為客戶度身訂造及設計生產線組合、機器技術，以及提供售後保養和維修服務等。

去年賺1.8億激增4成

CW Group 剛公布截至2014年12月底止全年業績顯示，包含來自自己終止經營業務虧損約540萬元後，年內純利達1.82億元，按年大增39.7%；來自持續經營業務的年內溢利約1.87億元，按年大增57.1%，基本每股盈利30.32仙；每股派末期息2.36仙，較上年同期派息1.7仙增加38.8%。持續經營業務收入為16.55億元，按年升69.51%；毛利2.98億元，按年升55.01%。毛利率則較上一年同期跌1.7%至18%。

中國調結構 技術需求大

中國正積極進行調結構及產業升級，但技術方面與歐美先進國家仍有一段距離，CW Group 憑藉和歐洲機械製造商的良好關係，以中間人角色從事技術轉移，成為該公司的主要增長點。自俄烏局勢緊張、歐美制裁俄羅斯後，歐洲經濟低迷，廠商謀求出路，傳統高端工業技術併購成為機遇，CW Group 的業務極具發展空間。中國總理李克強去年中出訪歐洲後，中國商務部即公布《境外投資管理辦法》修訂，落實企業對外投資的自主權，亦會加快審批程序，令原本6至8個月的辦理時間縮短至5至30個工作天。此舉對CW Group 大有利，聽聞集團有意透過收購歐洲的高新科技公司或與其合作，將精密工程技術轉移，為集團帶來巨額收益。



此外，新加坡與馬來西亞接壤的柔佛區，已興建一個名為Iskandar的經濟特區走廊，吸引高新技術企業進駐。據Iskandar發展局數據顯示，今年首3個月該發展區已吸納總值40億馬幣(約96億港元)的投資。據了解，CW Group 部分客戶正考慮到Iskandar擴充產能，相信對該公司定單前景有正面影響。CW Group 的高精密工程解決方案團隊，正游走於中國內地、東南亞乃至歐洲，特別是中國經濟正調整結構，併購高端技術及設備需求大，CW Group 盈利增長樂觀，以該股去年曾攀上3.10元高位計，現價2.13元、PE 10.1倍，值得中線收集。

港股季結前 好友續主導

美股隔晚大漲小回，道指微跌11點收報18,116。周二亞太區股市以大馬股市升1.01%較突出外，其他市場升跌溫和，匯豐中國3月份製造業PMI初值意外急跌至49.2，雖曾引起內地A股高位急回，惟尾市仍能在大成交下收復失地，上綜指微升3.7收報3,691。港股低開後，受上綜指衝高上3,700後急回影響，恒指一度跌至24,295，最多跌200點，內銀、內險受壓，午市得力於上綜指反彈而收窄跌幅，在中移動(0941)急升及軟件股帶動下，恒指收報24,400，跌95點或0.39%，成交縮減至897億元。恒指50天線24,429再度失守，但仍在10天、20天線之上，港股季結前好友大戶續佔主導，有利資金追落後續優及受惠國策股。

受關注的內地製造業放緩現象，由匯豐編制的中國3月份製造業PMI初值急跌至49.2獲得印證，創11個月最低水平，較市場預期遜色。數據顯示，3月新訂單預覽指數亦跌至49.3，是去年4月後最低；就業指數亦連續17個月低於50，創09年2月後最低水平。產出指數就跌至50.8，創兩個月最低。李克強總理在兩會記招上，已有言在先，在經濟放緩惡化時，會採取定向調控政策穩經濟，「保七」意向鮮明，用內地話語，中央經濟「托底」，故下周三(4月1日)公布官方PMI數據，倘經濟進一步轉差，人行再出招降準的機會大為提升，甚至在數據公布前，如周末或周日，先行降準也不足為奇。

事實上，匯豐中國PMI數據利公布後，一向有敏感反應的澳洲股市不跌微升，反映市場對中國經濟轉差的後續舉措抱持信心，並相信中國政府有能力推出適當措施支持經濟。內地綜指急回吐後倒升，反映市場投資者仍看好政策預期，資金在股市中換馬，市場信心仍高漲。

匯豐(0005)近日反彈並相對強勢，相信與發行債券集資有關。據市場消息，匯豐控股計劃

下周一發行22.5億美元永久後債或可轉換證券，利率6.375厘，可於2025年3月及隨後每5年贖回。

中移動返紅底 FDD牌好事近

昨日強勢股，以中移動逆市挺升1.85元或1.8%，高收101.4元最悅目，成交18.29億元。中移動放榜後跌穿「紅底」股，但低於百元的實力買盤有增無減，遂於昨日收復失地。中移動強盛，相信與將獲發FDD 4G牌有關，一旦獲批，中移動的4G優勢盡顯，有利拓展海外市場，令其客戶不會流失之餘，在達到今年4G戶2.5億目標更具條件。此外，中移動今年開支可縮減，有利近年4G巨額投資後的收成期。再有本地證券行落入內地公司行列，天行國際(0993)宣布，落實由華融(香港)入主該公司，華融(香港)分別由華融置業及中國華融持股88.1%及11.9%，後者由中國財政部控制。公司按每股0.275元向華融(香港)發行17.02億股新股份，相當於51.93%投票權；總認購價為4.68億元。天行昨大升38%收報2.37元，成交達1.47億元，市值增至37.34億元。

數碼收發站

3月24日，港股大盤出現回整勢頭，恒指連續三日受制於24,500關口，而國指更曾一度跌穿12,000大關。資金外流暫告一段落，是過去一周，港股大盤出現反彈修復的原因。而騰訊(0700)和中國平安(2318)，在業績後向上突破創新高，也對大盤構成推動力。然而，在A股創6年多新高、歐美股市保持高位運行的背景下，但是港股依然未能乘勢向上進一步突破強化升勢，要提防盤面仍未有進入整體強勢，市況仍將以分化發展來運行。

大市回調 資金追捧題材股

目前，恒指該已在23,677找到階段性底部位置，而在上周四出現的跳升缺口24,211至24,249，會是短期走勢的好淡分界線。恒指收盤報24,400，下跌95點或0.38%，而國指收盤報12,005，下跌173點或1.41%。另外，港股主板成交量進一步回降至897億元多，而沽空金額錄得有78.8億元，沽空比例有8.78%。值得注意的是，在過去三個月，國指有三度向上挑戰12,400關口的紀錄，但都未能成功向上突破，有呈現三頂不破的狀態，而國指的10日、20日和50日線，正交匯於11,880水平，若失守，將確立「三頂」走勢，調整勢頭將見明顯。

國指或三頂不破調整

目前，恒指該已在23,677找到階段性底部位置，而在上周四出現的跳升缺口24,211至24,249，會是短期走勢的好淡分界線。恒指收盤報24,400，下跌95點或0.38%，而國指收盤報12,005，下跌173點或1.41%。另外，港股主板成交量進一步回降至897億元多，而沽空金額錄得有78.8億元，沽空比例有8.78%。值得注意的是，在過去三個月，國指有三度向上挑戰12,400關口的紀錄，但都未能成功向上突破，有呈現三頂不破的狀態，而國指的10日、20日和50日線，正交匯於11,880水平，若失守，將確立「三頂」走勢，調整勢頭將見明顯。

股市 領航

平保網上金融平台添動力

中國平安保險(02318)主要提供包括保險、信託、證券及銀行等金融業務服務，具有交叉銷售效益，而其金融產業一體化架構，將可令其發展優勢更趨明顯。目前內地正鼓勵養老產業，包括推動老年金融理財及養老金併軌等，將利好養老保險市場擴容，為行業帶來龐大發展空間。集團作為養老保險資產管理規模最大的內險公司，料未來收入及業務將會錄得可觀增長。中國平安去年業績理想，純利按年增長39.5%至392.8億元(人民幣，下同)，每股收益4.93元，內含價值亦按年增長39.2%至4,588.12億元。償付能力充足率則由174.4%升至205.1%，主因年內發債及增發H股，募集資金368億港

滬股通 策略

內地股市昨天高位震盪，成交金額進一步增加，顯示資金持續入市。滬深指數延續9個交易天的上升之勢，曾因3月匯豐中國製造業採購經理指數初值表現欠佳而借勢回調，拖累上證綜合指數最多跌逾2%，而指數回調即獲資金入市承接，支撐大盤戲劇性地呈現V形反彈，反映內地股市牛氣依然，政策面與資金面拉動大盤格局未變。

製造業弱 勢增寬鬆政策

昨天兩市成交金額高達14,393.5億元(人民幣，下同)，不但較周一增加17.3%，亦是自去年12月9日的12,665億元以後再創最高水準，兼且滬深股市已連續6個交易日成交金額逾萬億元。儘管上證綜合指數終盤輕微升0.1%，但中小型股份牛氣衝天，深圳創業板指數大漲2.8%，帶動深證綜合指數上升1.01%報收。

3月份PMI收縮值得重視

3月份匯豐編制的中國製造業PMI初值降至49.2，差於市場預期的50.6，而且再跌破50的盛衰分界線以下，數據顯示以內地中小型企業為主的製造業活動再度收縮，製造業活動再呈現趨惡化的跡象，新訂單分項指數跌至49.3，成為2014年4月以來的最低水準，值得留意的是，就業指數連續17個月低於50，並創2009年2月以來最低點。市場普遍關注3月份的經濟數據表現，因每年首兩個月的宏觀數據傳統上受季節性及春節因素影響的程度較多，故此，3月份的數據表現往往成為投資者替新一年經濟前景把脈的首項主要參考指標，由此推斷，3月份的匯豐中國製造業PMI初值表現失色，將會加深市場對中國於短期內推行更多穩增長政策的預期。

儘管人民銀行自今年3月以來已持續向市場注進適度流動性，並連續三次下調逆回購發行率來引導市場利率下行，但因中央政府面臨的穩增長與保就業壓力持續增加，尤其保就業對政府來說更為重要，故表現弱化的製造業PMI數據，將強化市場對人行短期內進一步加大貨幣政策寬鬆力度的預期。(筆者為證監會持牌人)

2013年的5.1%提高至5.3%。銀行業務為集團另一增長亮點，於去年底，平安銀行共有43家分行、747家營業網點，實現淨利潤198.02億元，並為集團貢獻利潤112.97億元，較2013年上升44.7%。淨息差亦見改善，由2013年的2.31%提升至去年2.57%，惟不良貸款率則按年增0.13%至1.02%。

平保積極推進業務創新，打造線上綜合金融服務平台，於去年，旗下的互聯網金融平台吸引超7,000萬活躍用戶，集團冀可透過互聯網金融平台進一步壯大其用戶基礎，迎合互聯網金融新趨勢。股份除派末期息50分外，另按每10股送10紅股，料對股價可起支持作用，建議可於89港元附近買入(昨天收市91.05港元)，作中長線部署。

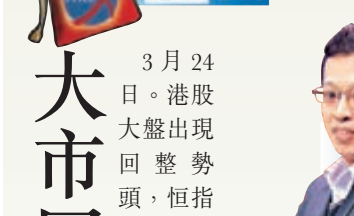
本欄逢周三刊出(筆者為證監會持牌人，沒持有上述股份權益)



黃敏碩 康宏證券及資產管理董事



曾永堅 群益證券(香港)研究部董事



葉尚志 第一上海首席策略師