紅籌國企 窩輪

張怡

石藥旗下新藥增長勢頭勁

經過連續10個交易日上漲後，內地股市昨終現回調行情，上證綜指收報3,660點，跌0.83%。至於港股則以反覆向好為主，惟回升的力度並不大，而觀乎部分中資個股或板塊的表現仍佳。個股方面，五菱汽車(0305)見異動，收報0.7元，升20.69%。醫藥股昨日的整體表現亦佳，當中白雲山(0874)曾高見26元，收報25.75元，升2.79%。

石藥集團(1093)剛公布的業績亦理想，股價昨曾走高至6.54元，收報6.4元，升0.07元，升幅為1.11%。

石藥昨日升幅在同業中不算突出，但其業績具改善空間，所以仍值得繼續跟進。集團於截至去年12月底止的全年業績顯示，純利12.68億元，按年升30.4%；倘撇除2013年出售附屬公司產生之一次性收益1.54億元及購股權費用，去年度股東應佔溢利同比增加39.5%。每股盈利21.47仙；派末期息10仙，高於上財年同期的8仙。期內，營業額109.55億元，按年升10.11%；毛利41.87億元，按年升33.65%。

值得留意的是，集團創新藥業務保持良好的增長勢頭，市場份額繼續擴大，在高端市場的認知度及覆蓋面進一步提高，於年內實現銷售收入約27.84億元，較去年增長44.9%。石藥去年向中國國家食品藥品監督管理總局申報34個品種（其中申請生產9個、申請臨床25個），及有6個產品取得內地的生產批准。海外方面，集團於年內在美國申報ANDA的品種2個，目前已申報美國ANDA的品種共計9個。藥業股已成為市場焦點所在，普遍都享有高估值，石藥仍可追落後，上望目標為年高位的7.69元，惟失守6元支持則止蝕。

長和購輪18006貼價之選

長和(0001)昨再現較佳的升勢，收報154.7元，升2.18%。若繼續看好長和後市攀高行情，可留意長和瑞銀購輪(18006)。18006昨收0.81元，其於今年6月8日到期，換股價為150元，兌換率為0.1，現時溢價2.2%，引伸波幅19.39%，實際槓桿12.55倍。此證已為價外輪，現時數據又屬合理，其爆發力亦強，故為較可取的貼價選擇。

上海股市盤面述評

【大盤】：截至昨日收盤，上證綜指報3,660.73，跌30.68點或0.83%，成交6,454.99億元(人民幣，下同)，深成指報12,757.09，跌44.11點或0.34%，成交6,116.85億元；創業板報2,385.01，漲27.04點或1.15%，成交1,306.7億元；i100指數報5,828.87點，漲2.06%。

【板塊方面】：汽車電子概念早盤表現出色：得潤電子、太極股份、東風科技漲停，均勝電子再創近期新高；自貿區概念股表現搶眼，天津港、津濱發展、廈門港務、珠海港等衝擊漲停；豬肉概念大幅上漲，雛鷹農牧、唐人神、新希望盤中均有6%以上漲幅。

【投資策略】：大幅拉升告一段落，震盪走高行情或將拉開序幕。上證指數拉回整固至5天線，資金連續兩日大舉流出，可見調整未完，保守估計10天線才有較大支持。機會方面，仍建議以權重股為首，適當配置題材股為輔，短線亦可趁中小盤股抽高稍作減持。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，還可持續跟蹤。建議：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；同時，題材股方面，可逢低潛伏環保、傳媒、核電等概念股。 ■統一證券(香港)

AH股差價表

3月25日收市價 人民幣兌換率0.80151 (16:00pm) *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)	8.77	30.20	76.72
東北電氣	0042(000585)	2.12	6.57	74.14
儀征化纖股份	1033(600871.SS	2.98	9.19	74.01
山東墨龍	0568(002490)	3.69	11.24	73.69
洛陽玻璃	1108(600876.SS	3.82	11.19	72.64
第一拖拉機	0038(601038.SS	5.20	14.14	70.52
洛陽鉬業	3993(603993.SS	4.96	12.96	69.33
京城機電股份	0187(600860.SS	3.81	9.65	68.36
上海電氣	2727(601727.SS	4.35	11.02	68.36
天津創業環保	1065(600874.SS	5.56	14.02	68.21
大連港	2880(601880.SS	2.89	7.13	67.51
重慶鋼鐵股份	1053(601005.SS	1.64	4.03	67.38
兗州煤業股份	1171(600188.SS	6.10	14.88	67.14
山東新華製藥	0719(000756)	4.44	10.61	66.46
南京熊貓電子	0553(600775.SS	7.03	16.50	65.85
中海集運	2866(601866.SS	2.29	5.30	65.37
北京北辰實業	0588(601588.SS	2.55	5.66	63.89
廣船國際	0317(600685.SS	19.30	41.28	62.53
馬鞍山鋼鐵	0323(600808.SS	2.12	4.53	62.49
經緯紡織	0350(000666)	9.59	20.31	62.15
中國中冶	1618(601618.SS	2.42	5.10	61.97
上海石油化工	0338(600688.SS	2.59	5.42	61.70
紫金礦業	2899(601899.SS	2.32	4.53	58.95
鄭煤機	0564(601717.SS	4.82	9.17	57.87
中國中鐵	0390(601390.SS	6.89	12.97	57.42
中國遠洋	1919(601919.SS	3.85	7.19	57.08
中國鐵建	1186(601186.SS	10.06	18.15	55.57
四川成渝高速	0107(601107.SS	3.13	5.63	55.44
大唐發電	0991(601991.SS	3.52	6.32	55.36
中海發展股份	1138(600026.SS	5.07	9.02	54.95
中海油田服務	2883(601808.SS	11.84	20.90	54.59
中國南方航空	1055(600029.SS	4.71	8.25	54.24
中國東方航空	0670(600115.SS	4.16	7.24	53.95
中國鋁業	2600(601600.SS	3.63	6.27	53.60
中煤能源	1898(601898.SS	4.04	6.76	52.1
晨鳴紙業	1812(000488)	4.20	7.00	51.91
深圳高速公路	0548(600548.SS	5.69	9.29	50.91
中國南車	1766(601766.SS	9.69	15.73	50.63
中國北車	6199(601299.SS	10.58	17.08	50.35
海信科龍	0921(000921)	6.75	10.85	50.14
江西銅業股份	0358(600362.SS	13.56	21.27	48.90
中國交通建設	1800(601800.SS	9.83	14.91	47.16
東方電氣	1072(600875.SS	14.38	21.10	45.38
廣汽集團	2238(601238.SS	7.00	9.98	43.78
比亞迪股份	1211(002594)	37.40	52.19	42.56
中聯重科	1157(000157)	4.89	6.80	42.36
中國國航	0753(601111.SS	6.89	9.43	41.44
中國石油股份	0857(601857.SS	8.28	11.33	41.43
安徽皖通公路	0995(600012.SS	5.15	7.03	41.28
中集集團	2039(000039)	16.04	21.68	40.70
白雲山	0874(600332.SS	25.75	33.78	38.90
海通證券	6837(600837.SS	17.40	22.77	38.75
金風科技	2208(002202)	12.20	15.70	37.72
中興通訊	0763(000063)	17.28	22.21	37.64
廣深鐵路股份	0525(601333.SS	3.83	4.92	37.61
新華保險	1336(601336.SS	42.50	54.07	37.00
中信銀行	0998(601998.SS	5.71	7.23	36.70
麗珠醫藥	1513(000513)	47.50	57.91	34.26
中信証券	6030(600030.SS	26.65	32.39	34.05
鞍鋼股份	0347(000898)	5.33	6.11	30.08
上海醫藥	2607(601607.SS	19.00	21.77	30.05
中國人壽	2628(601628.SS	32.65	36.26	27.83
華電國際電力	1071(600027.SS	6.08	6.71	27.37
濰柴動力	2338(000338)	28.55	30.05	23.85
中國石油化工	0386(600028.SS	6.01	6.26	23.05
民生銀行	1988(600016.SS	9.13	9.43	22.40
中國神華	1088(601088.SS	18.98	19.24	20.93
長城汽車	2333(601633.SS	53.25	52.80	19.17
中國銀行	3988(601988.SS	4.40	4.31	18.18
農業銀行	1288(601288.SS	3.76	3.65	17.43
交通銀行	3328(601328.SS	6.48	6.28	17.30
復星醫藥	2196(600196.SS	26.20	25.29	16.97
建設銀行	0939(601939.SS	6.37	5.98	14.62
華能國際電力	0902(600011.SS	8.89	8.17	12.79
中國太保	2601(601601.SS	36.30	32.25	9.78
工商銀行	1398(601398.SS	5.57	4.70	5.01
青島啤酒股份	0168(600600.SS	50.05	42.11	4.74
招商銀行	3968(600036.SS	18.30	15.16	3.25
中國平安	2318(601318.SS	91.05	75.07	2.79
江蘇寧滬高速	0177(600377.SS	10.06	7.81	–3.24
安徽海螺	0914(600585.SS	27.75	21.48	–3.55
萬科企業	2202(000002)	17.24	12.78	–8.12
昆明機床	0300(600806.SS	*	*	–
東江環保	0895(002672)	*	*	–
金隅股份	2009(601992.SS	*	*	–

股市縱橫

韋君

憧憬績佳 中國優通趁低吸

港股昨日重返24,500點之上報收，而個股的炒味也見轉濃，當中有盈喜支持的個股遂紛錄得不俗的升幅。就以本周五派成績表的興利香港(0396)為例，便走高至0.58元報收，升9.43%。興利是於月初發通告預計，將較與2013年度錄得大幅增長，該預期盈利主要歸因於集團產品毛利率的改善。

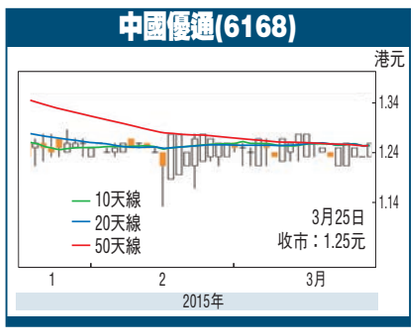
盈喜股抬頭，中國優通(6168)已定於下周一(30日)公布去年全年成績表，在佳績可期下，該股因仍未發力，不失為趁低吸納對象。

中國優通主營業務為佈放光纖，集團業務版圖從河北省逐步延伸至四川省、湖南省、遼寧省及重慶地區，覆蓋瀋陽、長沙及重慶部分試點城市。集團在內地多個地區享有雨(污)水管道光纖佈放獨家使用權，分別採用傳統佈放及微纜系統佈放方法，後者技術結合雨水或污水道，集團擁有相關的技術專利29項，其中6項與中移動(0941)合作共同持有，與中移動保持13年合作關係，在拓展電訊機站節能減排有極大發展空間，並續成盈利增長點。

光纖項目合約大增推升盈利

中國優通去年上半年收入同比增58.4%達2.02億元(人民幣，下同)，純利同比增加19.7%至2,985萬元。集團上半年純利增幅小於收入增幅，主因部分大型工程於去年6月30日處於初部階段，未符溢利確認標準，惟預期年底將可望順利獲得確認，所以全年業績料有望錄得較大升幅。另一方面，截至去年6月30日止，集團在建光纖佈放項目及將開展光纖佈放項目的積壓合約金額合共約6.16億元，較去年同期大升386%。即使估計下半年佈放光纖項目合約與上半年相若，手頭合約額已達12億元，以毛利率穩企3成計，上述合約可帶來近3.6億元盈利，為今明年盈利高增長帶來支持。

中央全力推進「一帶一路」，區域經濟發展也為行業帶來龐大商機，而工信部已發布新政策鼓勵民營資本進入寬帶接入市場領域，都令中國優通光纖佈放訂單前景備受看好。中國優通昨收1.25元，因離年低位的1.11元不遠，下跌的風險有限，在佳績可期下，該股中線目標仍睇年高位的1.8元。



反擊Glaucus 浩澤勢挾淡倉

周三亞太區股市未受美股道指回落百點而較大波動，升跌俱溫和，美元回軟及資金回流續支撐區內股市偏強。內地A股在獲利回吐壓力下，終結束十連升，上綜指跌0.83%，收報3,661。港股輕微高開後曾小幅回落至24,378，但很快即在期指相關買盤帶動下抽升，最多升210點高見24,614，中移動(0941)、長和、友邦(1299)成領漲主角，港地產股呈強，午市升幅收窄，內銀偏軟，恒指仍保持129點或0.53%升幅，收報24,528，成交835億元。收市後，期指進一步上升炒高水43點，期指大戶積極轉倉，有利季結前後港股續向24,800/25,000推進。

■司馬敬

數碼收發站

期指市場昨天交投活躍，3月期指下周一結算前夕，大戶已積極轉倉，3月期指全日高低位為24,647/24,407，收報24,571，急升148點，較恒指高水43點，成交增至8.35萬張。而4月期指更以24,596報收，升167點，高水68點，成交增至3.73萬張，顯示大戶累積好倉。

期指大戶轉倉炒高水

內地A股十連漲後回調，港股昨天終擺脫周二弱勢而挺升逾百點，明顯有大盤資金追落後，特別是下周二季結，觸發部分基金補倉增持。期指明顯轉炒高水，相關買盤亦成為推升動力。中移動返「紅底」股後，昨再挺升0.6%收報102.1元。

長和合併後，昨宣布落實以逾千億港元收購英國流動電訊公司O2，刺激長和(0001)急升3.3元或2.1%，收報154.7元，成交逾8.27億元；和黃(0013)亦升2%收報105.7元，成交4.9億元。誠哥在千禧年賣橙賺逾千億震驚國際金融市場，15年後則以千億收購英O2，同屬天文數字的大製作，亦為國際金融市場的大事件。誠哥一賣一買，均千億上落，成為世界股壇奠堂級人物。

中行孖寶業績對辦可捧

繼農行(1288)後，中行(3988)派成績表，去年盈利1,696億元人民幣，按年上升8%，好過市場預期的1,685億元，每股派息0.19元人民幣。至於中銀香港(2388)去年盈利245.8億元，按年上升10.4%，創新高。派末期息每股0.575元，期內，提取減值準備前淨經營收入按年升近10%，至442.8億元。中行孖寶業績對辦，有利短中線投資者追捧，空軍勢要補倉。講開又講，中銀宣布已啟動出售南洋商業銀行程序，挑選買家為內地集團，傳聞有興趣買家為北京銀行、中國人壽(2628)及中國信達(1359)。出售南商，成為今年度中行孖寶的催化劑。

遭沽空機構Glaucus狙擊而停牌逾月的浩澤淨水(2014)，昨天已發表澄清聲明，反擊Glaucus蓄意誤導沽空圖利，其中最具說服力，是力陳Glaucus以誤解會計準則、無視招股書已作出的有關披露，發表誤導投資者報告沽空。浩澤淨水管理層表示已獲得賽富、銳盛、高盛等主要股東承諾，90天內不出售所持股票，營造今天復牌的大反擊行動。浩澤已準備回購，另外傳聞幕後已準備強力子彈挾淡倉。

港股透視

大市整固 炒股不炒市

葉尚志
第一上海
首席策略師

3月25日。港股大盤出現分化行情發展，恒指終於站上了24,500水平，但是中資金融股出現普跌，卻拖着大盤的後腿，國指跌穿了12,000關口來收盤。總體上，港股大盤未能擺脫回整的勢頭，尤其是在大市成交量出現持續下降的趨勢下，加上內銀股和內險股的業績，未能給市場帶來進一步驚喜，都是影響港股大盤短期上升動力的消息因素。目前，我們估計大盤有回整的機會，但是出現大跌的可能性不大，市場傾向繼續炒股不炒市，出現強者愈強的概率會大一些。

恒指出現衝高後回壓，在盤中最高曾見24,614，但是在中資金融股下跌的拖累下，大盤出現高位回軟的行情。恒指收盤報24,528，上升129點或0.52%，而國指收盤報11,969，下跌36點或0.3%。技術上，恒指在24,500關口爭持了有四個交易日，如未能盡快向上突破伸展升勢的話，要提防回整走勢有隨時展現的可能。國指連跌兩日，走了一波三連陰，壓力未能消散，11,880依然是短期的重要支撐，若失守，盤面弱勢將會加劇。另外，港股主板成交量進一步下降至835億多元，而沽空金額錄得有79.4億元，沽空比例有9.5%。

盤面上，中資金融股普遍受壓，其中，業績表現遜預期的農業銀行(01288)，跌了1%至3.76元收盤。內險股的跌幅較大，新華保險(01336)跌了3.2%，中國太保(02601)再跌0.27%，走了一波七連陰，沽壓依然沉重。中資券商股連跌兩日，以已公布了業績的中信證券(06030)來看，正如我們指出，在未能升穿28元阻力的背景下，估計中信證券仍未能擺脫過去兩個月的盤整格局，股價波動範圍會在24至28元之間。

博鰲論壇今開幕吼鐵路基建

鐵路基建股在急升了一波後，普遍出現整理的態勢，但是上攻勢頭得以保持。而一連四日的博鰲論壇將於今天開幕，相信「一帶一路」和「亞投行」會是討論重點話題，有望對鐵路基建股構成新一輪刺激。另外，市場繼續尋找「互聯網＋」品種來追捧，說明題材人氣仍能保溫。科通芯城(00400)漲了18%，網龍(0777)漲了7.3%，慧聰網(2280)漲了11%。(筆者為證監會持牌人)

滬股通策略

美元回落 短線有利股市

曾永堅
群益證券(香港)
研究部董事

滬A股呈現十連升之後呈現技術調整，金融等權重股、電力以及有色金屬股類拖累大盤下行。中國人壽(601628.CH)和農業銀行(601288.CH)等去年業績較市場預期遜色，觸發金融股類的調整，不過，在市場對「一帶一路」政策細則快將出台的高漲預期之下，鐵路基建股類逆盤走高，中國南車(601299.CH)與中國北車(601299.CH)股價皆升逾5%。

上證綜合指數昨天低開低收，終盤下跌0.83%，以3,660.73點作收，深證綜合指數則上升1.08%作收，主要受創業板指數持續強勢所拉動。

備受全球關注的美國聯儲局3月貨幣政策會議聲明內容，釋放出局方不急於加息的訊號，隨即紓緩市場早前對美國會否提早加息的顧慮，美元匯價應聲回落，對新興股市構成正面影響，連同中國的正面政策預期繼續發酵，預計有利內地、香港股市短線表現。

美聯儲調低經濟增長抑美元

聯儲局近日下調美國經濟增長預估值反映其對經濟前景看法略轉趨保守。若把是次議息聲明內容與1月的聲明對比，局方對當地經濟的描述亦未如上次會議時樂觀，例如把上次聲明內包含的「經濟活動持續穩健增長」轉為「經濟增長已一定程度放緩」，兼且於是次內容增加「出口增長也在減弱」的措辭，意味聯儲局已關注近期美元匯價強勢對當地經濟構成的不利影響。]

由此推論，聯儲局是次意外地調整經濟增長預期和加息指引，某程度上屬於針對抑制美元匯價強勢的相應行動。基於全球主要央行皆陸續放寬貨幣政策引導本身貨幣匯價走低，形成美元匯價不斷走高的趨勢，而美元匯價未來繼續強勢的市場預期則有增無減，迫使聯儲局有必要傳遞出美國經濟無法承受於目前客觀形勢下作出加息的訊號，通過這曲線方式來紓緩美元匯價進一步上升的壓力。

(筆者為證監會持牌人)

證券分析

國浩資本

新電改將出籠 威勝受惠可捧

威勝集團(3393)公布2014年營業額按年增長17%至28.1億元(人民幣，下同)，盈利增長20%至4.82億元(每股盈利0.51元)。公司同時派發0.24港元的末期息，相當於穩定的38%派息率。

雖然因智能電表的營業額出乎意料的按年下滑4%令到公司整體營業額較本行預期低8%，但公司盈利仍較本行之前估計的4.61億元高5%，主要是因公司在成本控制方面表現優異。毛利率按年下跌0.9個百分點至34.2%，但若以半年計，公司下半年的毛利率達35.0%，較上半年擴充1.6個百分點。本行相信這是源於較高毛利率的業務即是智能配用電系統及解決方案(ADO)及智能計量解決方案(AMI)的收入佔比有所增加(2014年上半年兩者佔收入的61.3%，下半年比重增加至79.5%)。另外，經營利潤率亦有顯著的進步，由2014年上半年的17.9%增至下半年的22.8%，因公司下半年的銷售成本佔收入比例較上半年低2.1個百分點至6.3%，同時研發支出亦有所下降。

智能配電系統營業額增2.2倍

此次的業績證明公司由智能電表生產商轉型至智能系統及解決方案提供者的進度非常良好。ADO業務在2014年的營業額按年大增225.5%，現時佔收入的比例已達11%(2013年為4%)。基於ADO業務現時手頭上的訂單已達3億元，本行估計此業務在2015年將佔公司收入的16.5%。另外，AMI業務的營業額亦按年升14%，佔公司收入的60%。本行預期該業務的營業額在2015年有雙位數增長，主要是因為來自工業客戶及省級供水公司的需求增加。

在公司公布業績後，股價昨日跌4%，本行相信這是源於市場對公司2014年的營業額增長弱於預期感到擔憂。然而，智能電表的營業額下跌主要是由於2014年第4季的訂單延遲至今年才出貨。本行維持對公司的盈利預測不變為5.84億元(每股盈利0.62元)，即每股盈利增長22%，現時的股價相當於9.9倍2015年市盈率，考慮到中國對智能電網的需求無論是國家層面及工業層面皆節節上升，本行認為其估值並不昂貴。重申買入評級，目標價不變仍為9.46港元(昨天收市8.52港元)，相當於12倍2015年市盈率。根據內地傳媒報道，新一輪電改方案快將落實，並將焦點放在開放配售電市場及鼓勵電力公司跟用電大戶直接商議電價(直購電)。威勝正藉以AMI及ADO業務積極打入智能配電市場，正是新電改方案的受惠者。