紅籌國企 窩輪 張怡

中海發展升勢可期擴大

內地股市昨現急升後的整固行情，上證綜指退至3,749點報收，跌0.99%；至於港股則在內銀股支撐下保持升勢，而不少中資股經過近日的急升後，在獲利回吐沽壓顯增下，紛出現先搶高後回落的走勢。不過，在昨日反覆市下，首長系下一門多傑炒味仍濃，當中首長科技(0521)以全日高位的0.6元報收，再創年內新高，單日升26.32%。此外，首長寶佳(0103)也近高位，報0.35元，升16.67%。至於首長國際(0697)也在追落後買盤推動下，走高至0.35元報收，升4.48%。

近日升勢悅目的航運及航空股，相對地表現仍佳。就以三大國企航空股為例，便均於日內創出年內新高，當中又以龍頭的中國國航(0753)最見有勢，收報7.91元，升2.59%。航運股之中，則以中海發展(1138)在反覆市下最見硬淨，該股昨收5.66元，升0.14元，升幅為2.54%，成交稍減至4,413萬股。中海發展較早前宣佈，截至2014年12月底止全年虧轉盈賺3.09億元（人民幣，下同），上年度則蝕22.3億元，每股基本盈利9.09分，末期息3分。期內，營業額122.74億元增逾8%，毛利13.88億元，上年度毛損1.81億元。

中海發展業績改善，大行對其後市前景也見改觀。此外，根據港交所股權變動資料顯示，摩根大通於3月12日以每股平均價5.02元(港元，下同)增持中海發展1,522萬股或1.17%，涉及資金約為7,640萬元，最新持股量增至15.91%。中海發展昨收5.19元，升約5%。趁股價轉強跟進，上望目標為年高位的6.28元，惟失守5元支持則止蝕。

騰訊呈強 購輪20111較可取

騰訊(0700)昨升1.73%，收報147.2元，為表現最突出的重磅藍籌股。若繼續看好該股後市表現，可留意騰訊中銀購輪(20111)。20111昨收1.01元，其於今年8月4日到期，換股價為150.1元，兌換率為0.1，現時溢價8.83%，引伸波幅33.3%，實際槓桿7.24倍。此證為輕微價外輪，但因數據屬同類股證中較合理的一隻，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，上綜指報3,747.90，跌38.67點或1.02%，成交7,212.95億元(人民幣，下同)；深成指報13,160.66，跌32.65點或0.25%，成交5,786.01億元；創業板報2,335.17，漲44.70點或1.95%，成交1,010.99億元；i100指數報5,778.87點，漲1.15%。滬市309家上漲、646家下跌；深市753家上漲、666家下跌，兩市成交近1.3萬億。

【板塊方面】：熱炒概念股表現活躍，食品安全、職業教育、在線教育、基因檢測、智能家居、智慧醫療、生物疫苗等升幅明顯；重磅股紛紛回調，建築、地產、煤炭、石油、銀行、保險等跌幅較大，僅券商板塊上揚。

【投資策略】：內地連日升勢告一段落，留意上證指數疑似出現烏雲蓋頂的負面技術形態，短期或會出現回調。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，還可持續跟蹤。短期券商、銀行、保險仍可等逢低逐步介入，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。此外，圍繞着政策導向，「一帶一路」、國資改革等依舊是全年炒作的主要主題，值得重點佈局。

■統一證券(香港)

AH股差價表

3月31日收市價 人民幣兌換率0.79958 (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)	9.36	29.42	74.56
山東墨龍	0568(002490)	3.91	11.19	72.06
東北電氣	0042(000585)	2.29	6.25	70.70
洛陽玻璃	1108(600876)	4.20	11.45	70.67
儀征化纖股份	1033(600871)	3.39	8.78	69.13
第一拖拉機	0038(601038)	5.55	14.21	68.77
洛陽鉬業	3993(603993)	5.48	13.60	67.78
京城機電股份	0187(600860)	4.04	9.36	65.49
兗州煤業股份	1171(600188)	6.63	15.36	65.49
天津創業環保	1065(600874)	6.03	13.64	64.65
山東新華製藥	0719(000756)	5.07	11.24	63.93
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.83	4.00	63.42
中海集運	2866(601866)	2.46	5.31	62.96
上海電氣	2727(601727)	5.12	10.93	62.54
天連港	2880(601880)	3.26	6.92	62.33
南京熊貓電子	0553(600775)	7.78	15.76	60.53
經緯紡織	0350(000666)	10.36	20.66	59.90
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.23	4.43	59.75
中國中冶	1618(601618)	2.85	5.62	59.45
上海石油化工	0338(600688)	2.89	5.49	57.91
廣船國際	0317(600685)	22.90	42.49	56.91
中國遠洋	1919(601919)	4.08	7.45	56.21
四川成渝高速	0107(601107)	3.28	5.97	56.07
紫金礦業	2899(601899)	2.46	4.33	54.57
中海油田服務	2883(601808)	12.90	22.22	53.58
鄭煤機	0564(601717)	5.29	9.10	53.52
中國交通建設	1800(601800)	10.92	18.47	52.73
晨鳴紙業	1812(000488)	4.31	7.19	52.07
中國鋁業	2600(601600)	3.84	6.32	51.42
大唐發電	0991(601991)	3.97	6.41	50.48
中煤能源	1898(601898)	4.28	6.88	50.26
海信科龍	0921(000921)	6.69	10.75	50.24
中國鐵建	1186(601186)	11.58	18.60	50.22
中海發展股份	1138(600026)	5.66	9.08	50.16
中國中鐵	0390(601390)	7.94	12.63	49.73
金隅股份	2009(601992)	7.15	11.18	48.86
深圳高速公路	0548(600548)	6.06	9.27	47.73
中國南方航空	1055(600029)	5.45	7.94	45.12
東方電氣	1072(600875)	14.96	21.67	44.80
江西銅業股份	0358(600362)	14.42	20.88	44.78
中國東方航空	0670(600115)	4.93	7.09	44.40
中聯重科	1157(000157)	5.35	7.32	41.56
中國石油股份	0857(601857)	8.58	11.73	41.51
中集集團	2039(000039)	16.88	22.67	40.46
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.60	4.83	40.40
廣汽集團	2238(601238)	7.42	9.83	39.64
比亞迪股份	1211(002594)	39.90	52.40	39.12
金風科技	2208(002202)	14.58	19.06	38.84
白雲山	0874(600332)	26.70	34.16	37.50
安徽皖通公路	0995(600012)	5.39	6.86	37.18
中信銀行	0998(601998)	5.84	7.36	36.55
海通證券	6837(600837)	18.88	23.42	35.54
中興通訊	0763(000063)	17.78	21.86	34.97
新華保險	1336(601336)	43.30	53.06	34.75
麗珠醫藥	1513(000513)	49.70	59.70	33.43
中國國航	0753(601111)	7.91	9.43	32.93
中信証券	6030(600030)	28.75	32.82	29.96
鞍鋼股份	0347(000898)	5.71	6.32	27.76
上海醫藥	2607(601607)	20.60	22.78	27.69
中國人壽	2628(601628)	33.95	37.07	26.77
華電國際電力	1071(600027)	6.45	6.80	24.16
濰柴動力	2338(000338)	29.90	31.28	23.57
中國石油化工	0386(600028)	6.17	6.41	23.04
民生銀行	1988(600016)	9.47	9.70	21.94
中國神華	1088(601088)	19.80	20.10	21.23
中國銀行	3988(601988)	4.48	4.39	18.40
交通銀行	3328(601328)	6.65	6.39	16.79
農業銀行	1288(601288)	3.84	3.67	16.34
長城汽車	2333(601633)	54.80	52.04	15.80
建設銀行	0939(601939)	6.44	6.11	15.72
中國太保	2601(601601)	36.90	33.88	12.91
華能國際電力	0902(600011)	9.18	8.27	11.24
工商銀行	1398(601398)	5.72	4.86	5.89
中國平安	2318(601318)	93.20	78.29	4.81
招商銀行	3968(600036)	18.94	15.57	2.74
青島啤酒股份	0168(600600)	51.95	42.55	2.38
安徽海螺	0914(600585)	29.35	22.83	-2.79
萬科企業	2202(000002)	18.40	13.82	-6.46
江蘇寧滬高速	0177(600377)	10.42	7.76	-7.37
昆明機床	0300(600806)	*	*	-
北京北辰實業	0588(601588)	*	*	-
東江環保	0895(002672)	*	*	-
中國南車	1766(601766)	*	*	-
復星醫藥	2196(600196)	*	*	-
中國北車	6199(601299)	*	*	-

股市縱橫 韋君

獨特綜合體營運 益華百貨潛力大

以靈活營銷而贏得內地三四線城市業務高增長的百貨股——益華百貨(2213)，則公布2014年12月底止全年業績，盈利2,710萬元人民幣，按年大增79.8%，派末期息0.10港元，並四送一紅股。受績佳兼送股消息影響，益華昨升上3.47元新高價收市，升5.1%，走勢強橫，基於該公司提供獨特的商業經營模式獲三四線物業商場歡迎，業務增長前景樂觀。

去年盈利增8成 派息送股

益華百貨去年收益約7.101億元人民幣，按年輕微減少約0.5%；毛利總額約為人民幣3.780億元，同比上升5.9%；毛利率較去年同期上升3.2個百分點，至53.2%。集團的直接銷售收益約為人民幣3.966億元，較2013年減少約6.8%；來自專營銷售的收益約為2.260億元人民幣，較2013年增長約1.3%；來自經營業務的管理費及服務收入約為5,620萬元人民幣，較2013年增長約13.6%。

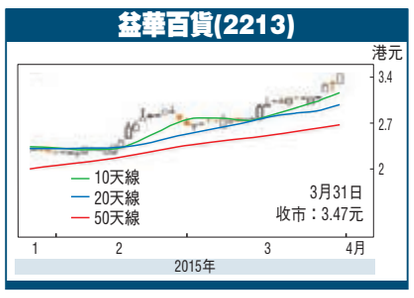
有鑒於近年商業綜合體供應過剩，益華緊抓機會，開闢全新的業務，為商業綜合體營運商提供益華百貨獨特的商業經營模式。年內，集團新設立了為商業綜合體營運商提供規劃、設計及顧問服務的業務分部，並與兩家獨立商業綜合體營運商訂立兩份協議，錄得人民幣1,550萬元的收益。據了解，今年度將有兩三個同類項目落實，有助盈利保持高增長。

值得一提的是，益華在2014年6月於江蘇省鎮江市大港新區開設廣東省以外的第二家門店。該門店總建築面積約29,000平方米，以為現代城鎮居民提供一站式的購物體驗作定位，結合廣場內其他不同類型的餐飲、娛樂及消閒項目，致力打造成為該地區主要的娛樂休閒購物中心。

另一方面，今年益華在廣東中山市南朗鎮、肇慶市高新區、韶關市南雄開設三家門店，2016年在廣東省恩平市開設一家門店。此外，集團規劃於2015年內開設數家電影院，並於未來兩年將在內地投資建設多家電影院。開設電影院既可增加現有百貨門店的人流量、帶動消費，亦可成為集團新的盈利增長點。

益華百貨股價愈升愈有，以剛公布業績計，現價3.47元的市盈率為36倍，預計今年新增兩三個獨立商業綜合體營運商項目落實，盈利有望大幅增長，可候低作中線收集。

益華百貨(2213)



落實存保制 內銀有運行

美股三大指數隔晚急升逾1%，道指大升264點叩18,000關，不過周二亞太區股市互有升跌，內地A股、日股回落1%，印尼則升1.47%，韓、台股市升逾0.5%。內地股市累積升幅大，上綜指升越3,800後明顯有回吐壓力，最後亦回落至3,748，屬健康調整。港股高開258點見25,113後，即在獲利回吐中回順，恒指在24,900水平爭持，前市急升的基建、內房受壓，不過騰訊(0700)、中移動(0941)保持升勢，內銀亦偏穩，支撐大市在24,900報收，全日升46點，成交增至1,488億元。收市後，內地公布5月起實施存款保險制度，將有利內地民營銀行發展，二線內銀可看高一線。

■司馬敬

數碼收發站

港股昨天季結，恒指升上24,900/25,000水平，以24,900收市計，全季升1,200點或5.49%，好友大戶總算飲得杯落。講開又講，首季股市表現，以內地股市大升15.87%跑贏區內股市，日股則升10%居次席。內地股市強勢，對區內投資市場氛圍十分正面，可望帶動二季度股市持續向好，而資金回流依然成為市場的生力軍。

收市後，國務院公布《存款保險條例》，5月1日起正式實施。存款保險最高賠償限額50萬元人民幣，人民銀行會與國務院相關部門因應經濟發展、存款結構變化、金融風險狀況等因素調整賠償上限。

存款保險制度成立後，政府可以加快推進民營銀行的設立，允許更多民營銀行進入市場，打破銀行業的壟斷，從而使得這些民營銀行更好地服務於實體經濟。尤其只針對三農和小微企業，可以緩解目前三農和小微企業融資難和融資貴的問題。同時，通過競爭手段促使銀行業提高效率、促進長遠健康發展具有重要作用。

金融海嘯後香港推行存保制，大銀行如匯豐(0005)大員曾反對，指明益細銀行，最後亦服從實行。存保制有利穩定金融及提高市民信心，降低社會對銀行不良率上升所導致的系統性風險的擔憂，對整體銀行業有利。內地推行存保制，二線內銀乃至民營銀行，均屬利好消息，四大行之外，包括民行(1988)、中信銀行(0998)等二線行看可高一線。

漢能配股集資可大可小

公司動向方面，漢能薄膜發電（0566）擬向兩個投資集團配股，包括向內蒙古滿世投資集團，配售1.1億至11億新股，集資5.92億至59.18億元；另向寶塔石化配售3億至30億新股，集資16.14億至161.4億元。兩項配售價為5.38元，共涉22億元至220.58億元。漢能昨急升3.8%收報6.98元，成交達10.52億元。

港股透視

南下資金具趨勢性

葉尚志
第一上海
首席策略師

3月31日。港股大盤在周一出現突破性走勢後，周二出現先高開後回順的行情，市場亢奮的氣氛有所緩和，熱點股的震幅亦有所加大，但是，在大盤盤面穩定性保持良好的情況下，我們對港股後市維持正面偏積極的態度看法。資金流入，是市場發現價值和提升估值所必需的。隨着中證監放寬公募基金南下投資港股，是觸發內地資金分流到港股的催化劑。由於港股現時估值是處於偏低水平，相對A股有相當高的吸引力，我們相信這一波剛開始的南下資金流，將會有較強的後續性和趨勢性，預計恒指將以穩中向好來運行發展、朝26,000來進發，而績優題材股、站在風口上的股份板塊，將出現輪流炒上，最終達致普漲局面狀態。

以內地、香港股市現時估值來比較，上綜指市盈率18倍多，深綜指46倍，深圳創業板指數76倍多，而恒指10倍多，國指接近9倍。兩地市場估值差距之大，是吸引資金南下的最有利條件，尤其是適合公募型的、長期價值投資型的基金類別，相信在經過政策誘導後，將會成為未來港股主要資金流向之一。當然，期待規模逾1.4萬億元人民幣的公募基金，全面大舉流向港股，目前來說是不現實的。但是，在未來分流一些過來港股，卻是可以想像的。

事實上，一些市場上的先頭部隊已率先發動了。這兩天，港股的流動性已出現了激活，主板成交量都超過了140億元，是去年11月17日滬港通開通後的最高水平。至於港股通(南下)方面，亦連續兩日錄得超過20億元人民幣，是開通以來的最大日淨買入量。而值得注意的是，與港股市場狀態息息相關的港交所(0388)，已放天量向上突破前高點189元創新高，可以顯示出，在未來資金流向的預期下，市場對港股市況發展的認同。

倘越25,000 加速資金入市

恒指出現高開後回吐，以25,113開盤，升穿了年內最高點25,102，然而，內地A股上綜指出現回吐下跌1.02%，卻對於衝高後的大盤構成回吐壓力。恒指收盤報24,901，上升46點或0.18%，而國指收盤報12,346，上升40點或0.32%，連續第二日創3年半收盤新高，對於A股的回吐下跌，表現出較強的抗跌力。另外，港股主板成交量進一步增加至1,488億多元，其中，有56億元是由康哲藥業(0867)和中國財險(2328)配股交易上板所得，而沽空金額錄得有135.8億元，沽空比例有9.12%。技術上，恒指仍處上攻勢頭，短期好淡分水線在24,700，如能站穩在25,000以上的話，估計將引發資金加速入市。

(筆者為證監會持牌人)

滬股通策略

憧憬更多穩增長政策

曾永堅
群益證券(香港)
研究部董事

滬深股市昨天受金融及地產等權重股呈現趁好消息兌現出貨所拖累，上證綜合指數終盤未能站穩於3,800關卡，儘管指數於盤中曾衝高至3,835.57點，但午盤受金融與地產股類回落拖低而下跌至3,747.9點作收，終盤跌幅為1.02%，屬最近一個月以來最大單天跌幅。以一個月計算，上證綜合指數於3月已累計升13.2%。

昨天滬深股市的成交金額亦高達12,998.9億元人民幣，屬歷史第二最高水平，較周一增加6.7%。單以滬A股成交金額計算，由周一的6,916.2億元增加至周二的7,208.7億元。值得留意的是，股市於近七年高點呈現價跌量增格局，並非利多的訊號，反映部分資金趁地產利好消息兌現而獲利回吐，意味短期後市的回吐壓力增加。

繼中證監於3月20日的消息支撐內地股市後，人民銀行行長表示經濟新常態下中國將會考慮進一步加大資本市場發展力度，加上，市場普遍一直憧憬中央政府將於本月發布「一帶一路」實施方案的細則，促進資金持續流進相關股類。另一方面，中國財政部長表示將於今年底正式設立亞投行的消息，亦增加鐵路基建股的短線炒作題材。

內地官方PMI數據料失利

3月份匯豐編制的中國製造業PMI初值降至49.2，差於市場預估的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月以來的最低水平，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。

3月份的中國官方PMI數據今日公布，將成為投資人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。

(筆者為證監會持牌人)

股市領航

中交建分拆疏浚提升估值

黃敏碩
康宏証券及
資產管理董事

中交建(1800)計劃分拆中交疏浚於海外上市，由於疏浚工程毛利率較高，加上從去年的新簽訂單看來，疏浚業務今年有較大的反彈空間，分拆除可提升資本水平及盈利能力外，亦有利管理、品牌建設以及加快國際業務發展，釋放其內在價值，對股價有一定催化作用。

中交建日前公布全年業績，截至去年12月底，集團純利為139.85億元(人民幣，下同)，同比升11.27%；營業額亦增10.32%至3,660.42億元，當中來自於海外地區的收入為624.96億元，佔總收入約17%。同時，受惠基建建設業務、裝備製造業務及其他業務的毛利率水平上升，帶動公司的毛利率由2013年的10.2%上升至去年的10.7%。

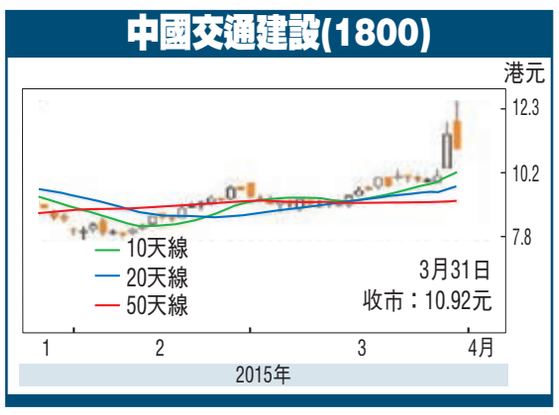
目前，基建建設業務仍然是集團的最大收入來源，去年增長13.3%至近3,000億元，並佔整體收入近80%。另外，管理層指出，今年會着力鞏固和提升公司在港口、道路與橋樑、港口機械等傳統業務領先地位，而在新興市場上，將特別專注於開拓鐵路、軌道交通等業務。

未完成合同總額逾8100億

於去年，集團的新簽訂合同價值為6,084.17億元，按年升12%，當中來自海外地區的新簽合同額為1,312.04億元，佔集團新簽合同額約21.6%。另外，截至12月底，集團持有在執行未完成合同金額達8,182.8億元，亦同比增加10%。集團預期，今年簽署合同總額目標為6,500億元，收入目標為3,950億元，分別按年增長6.8%及約8%。

「一帶一路」路線圖出台，重點圈定18省，布局15個港口建設，市場預期可拉動4,000億元的投資，加上集團已向Leighton Holdings收購John Holland股權，目標公司業務分布於澳洲、新西蘭和東南亞，是次收購將有助提升中交建的技術水平及進一步拓展海外市場，再配合中央鼓勵國企「走出去」政策，公司前景樂觀，值得投資者留意。

中國交通建設(1800)



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)