

中鐵建估值不貴續看漲

外圍美股隔晚受壓，內地股市昨延續轉弱勢頭，上證綜指進一步失守3,000點關，退至2,985點收場，跌0.78%。至於港股則先跌後回升，收報20,370點，升0.51%。儘管港股現「V」型反彈，惟市場觀望氣氛轉濃，致令有突出表現的中資股也告明顯減少。中國鐵建(1186)昨日淡市下的表現則見不俗，並以近全日高位9.45元收報，升0.2元或2.16%，且觸及3個月以來的高位。集團較早前公佈截至去年12月底全年業績，純利126.45億元(人民幣，下同)，按年升7.8%；每股基本盈利0.98元；派末期息15分，與上年同期持平。營業額6,005.39億元，按年升1.2%。總體毛利率11.45%，較上年增0.51個百分點。全年新簽合同額9,487.59億元，按年增長14.62%。其中，新簽海外合同額862.89億元，按年增長2.58%。期內，集團未完合同額合計達18,085.28億元，按年增長2.58%。其中，海外業務未完合同額3,582.44億元，佔未完合同總額的19.81%。據國家鐵路局《鐵路十三五發展規劃徵求意見稿》指出，鐵路固定資產投資規模將達3.5萬億元至3.8萬億元，其中，基本建設投資約3萬億元，建設新線3萬公里。至2020年，全國鐵路營業里程達到15萬公里。內地加大鐵路投資，有助推動中國鐵建未來盈利表現，該股現時市盈率約8.23倍，在同業中並不算貴。在股價已呈強下，料其後市升勢可期擴大，目標價將上移至11元(港元，下同)，惟失守9元支持則止蝕。

建行博反彈 購輪可掙26198

建設銀行(0939)昨收報4.88元，升1.04%，成為支撐大市的主要重磅藍籌。若繼續看好該股反彈行情，可留意建行中銀購輪(26198)。26198昨收0.201元，其於今年9月26日到期，行使價為5元，兌換率為1，現時溢價6.58%，引伸波幅29.7%，實際槓桿8.6倍。此證仍為價外輪(約2.46%價外)，惟數據尚算合理，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】：內地股市低收，連續三日下跌。上證綜指開市已失守3,000點，最多跌1.59%，臨近收市輕微反彈。兩市成交合計5,850.63億元(人民幣，下同)，較周四縮減16%。總結本周，滬指累計跌0.82%。上證指數收報2,984點，跌23點或0.78%，中段一度下跌47點，最低2,960點，成交2,073.37億元。

【投資策略】：金融跌1.55%；電力、化工跌逾1%；水泥、石油、鋼鐵亦跌逾0.5%。近日歐美股市、油價及大宗商品下調較為明顯，導致外圍避險情緒上漲，加上股指前期上升帶來的套利壓力，內地股市短期會遭受震盪亦是預期之內，惟投資者要留意在避險情緒逐步上升的市況下，內地投資氣氛或由攻轉守，前期漲幅較大、估值較高的股票，回調壓力會相對較大。技術上，上證雖跌穿了短期上升軌，惟成交有明顯縮減，反映恐慌情緒及沽壓力並不重，料其短線會進入橫行階段，以釋放上行阻力，預計2,900點會有較大支持。 ■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(港元), A股價(人民幣), H比A折讓(%)

證券推介

保利協鑫利潤率續改善

在除去一次性損益2.16億元人民幣，下同後，保利協鑫(3800)15財年核心淨利潤為22.09億元，按年增長52.2%。業績提高主要由於：1)多晶矽片毛利率率從21%提高至23% (15財年多晶矽片收入佔比77%)，惟部分收益被多晶矽片毛利率從29%下滑至11%抵消；以及2)來自子公司協鑫新能源(主要從事太陽能電池及積體電路業務)的營業收入增長142.6%。

多晶矽片均售價處下行趨勢

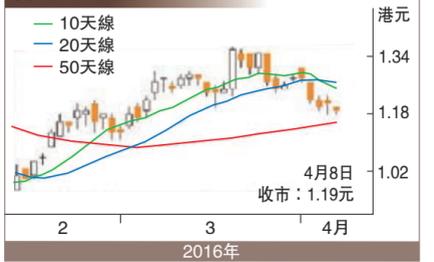
一如預期，多晶矽片均售價在2月末見底，並正處於溫和反彈中。我們相信這波反彈會隨著電站搶裝潮於2季度末結束而結束。另一方面，多晶矽片平均售價在2月初見頂並正處於下行趨勢中，我們相信此趨勢將延續全年。

隨著自備電廠的全面啟用以及諸如改良矽烷流化床法等新技術的應用，我們預期多晶矽及多晶矽片的生產成本將於16財年分別下降8.4%和8.1%。考慮到均售價的趨勢以及成本節省的潛力(多晶矽總單位成本：15財年/16財年分別為13.87/12.85美元/公斤；多晶矽片總單位成本：15財年/16財年分別為0.146/0.135美元/瓦)，我們預期多晶矽/多晶矽片毛利率將分別從11.1%上升至14.8%以及從23.4%上升至27.5%。

供股稀釋16財年每股淨利

2015年12月8日公司出售其非光伏發電業務。部分所得款項將被用於償還貸款，其中35%款項已作為特別股息發放。我們相信所出售的業務將相應削減16財年淨利潤4億元。另外公司於2015年底完成

保利協鑫(3800)



了每5股獲發1股的供股，進一步稀釋了16財年之每股淨利。我們預期16財年淨利潤為19.14億元，每股淨利為10.22分，按年分別下跌21.1%以及34.1%。

我們給予保利協鑫能源的目標價為1.37港元，同2016年3月24日的晨報所給予的一致。該目標價對應於16財年的市淨率為1倍，對應於16財年的市盈率為11.3倍。相較現價(1.19元)有15.13%的上升空間，給予持有評級。

港股呈V彈 4月市不太淡

美股隔晚再急跌174點退守17,541水平，不過周五亞太區股市受油價回升及道指期貨上揚而個別發展，日股連日大跌後反彈0.46%，台、泰股市升0.6%；內地上證指數跌穿3,000關，收報2,985，跌0.78%。港股裂口低開204點見20,062，但迅即在20,045低位獲承接而逐步收窄跌幅，午市在A股跌幅收窄及油價重越38美元、道指期貨回升近百點帶動下，港股呈V形反彈，恒指抽升上20,370收市，全日回升104點或0.51%，成交599億元。經連日波動調整，恒指在20,000/20,200獲承接，尾市更倒升百點度周末，反映市場大戶對4月市並不看淡。

■司馬敬



未脫低位徘徊 保持中性偏謹慎看法



第一上海首席策略師 葉尚志

4月8日。港股大盤的波幅出現擴大，但是未能擺脫低位徘徊的態勢格局。市場觀望氣氛依然濃厚，在資金介入積極性未見增強之前，大盤盤面穩定性是否已恢復過來，仍有待觀察驗證。目前，主要貨幣匯率的波動風險，依然是市場的關注重點，而內地第一季GDP數據將於周五(15日)公佈，就更加是全球的焦點所在。總體上，我們對港股後市維持中性偏謹慎的看法態度，建議在操作上要繼續控制倉位、提高風控水平，但是對於一些估值合理的績優股、已形成較強後續性的趨勢股、以及在業績後有能力創出新高的強勢股，可以繼續中長期關注。

匯豐止跌帶動大市倒升

恒指在周五出現先低開後反彈的走勢，在開盤初段曾一度下跌221點見20,045，險守20,000整數關，其後在日圓強勢收斂下，加上權重股匯豐控股(00005)終於止跌企稳，都是帶動大盤轉跌為升的消息因素。恒指收盤報20,370，上升104點或0.51%，國指收盤報8,705，上升57點或0.66%。另外，港股本板成交量又再回升至599億元，仍低於過去20日的平均值，而沽空金額錄得有66.9億元，沽空比例11.16%。至於升跌股數比例是680:744，日內漲幅超過10%的股票有17隻，日內跌幅超過10%的股票有9隻。

證券分析

舜宇光學估值漸反映利好

舜宇光學(2382)的股價自其於3月14日公佈年度業績後累升32%。舜宇光學公佈2016年收入及盈利分別按年升26.9%及34.5%至107億元(人民幣，下同)及7.61億元(每股盈利0.71元)。雖然公司的盈利大致合乎本行預期，但收入較本行估計的高約5%，主要是由於手機鏡頭模組的平均售價較本行預期為佳。另外公司的盈利亦包括了3,690萬元的匯兌淨虧損及8,470萬元衍生金融工具公允值變動虧損淨額。若扣除以上的一次性事項，公司的核心盈利應按年升53.8%至8.71億元。

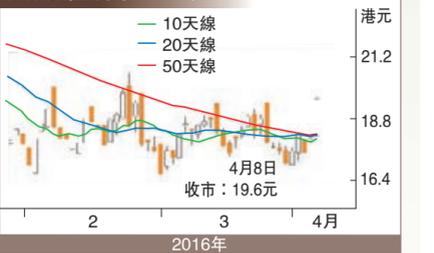
體育用品股表現較突出 技術上，恒指仍處低位徘徊格局，20,400依然是目前的好淡分水線，恒指要回升至這點以上，才可望扭轉短期弱勢，否則的話，後市仍將以向下發展為主。而在盤面弱勢未有進一步加劇之前，市場繼續有炒股不炒市的動作。其中，體育用品股表現比較突出，特步(1368)漲了5.26%，安踏(2020)漲了8.4%。

基建及航空股宜候高沽

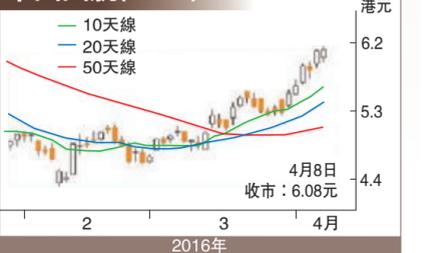
另外，我們在早前點評過的鐵路基建股以及航空股，目前仍能保持相對強勢，但是在盤面穩定性未能確認恢復過來之前，加上累漲幅度已多，建議可以考慮趁高套現。至於中資券商股方面，由於A股有掉頭回落的跡象，建議可以先行退出再作部署。

A股方面，上綜指走了一波三連跌，在周五再跌0.78%至2,984收盤，回探到2,950至3,000的承接區，不容有失，否則回整弱勢將會有所加劇。外圍主要股市方面，日股NKY指數在早前連挫七日後，出現震動企稳，但總體弱勢未改。德股DAX指數亦下探至關鍵水平，若失守3月份的最

安踏體育(2020)



中國國航(0753)



低點9471，歐央行在3月上旬推出的加大量寬政策，將會宣布失去對股市的支撐力。而美股道指的前一級微型浪底在17,399，不容有失，否則維持了有兩個月的一浪高於一浪運行模式，將會受到破壞。

(筆者為證監會持牌人士)

HTC Vive的鏡頭供應商之一。

新高端產品銷售料熾熱

然而本行認為基於這些裝置的定價偏高，初期的銷售情況或會稍為熾熱，需要數年時間才能逐步普及。在計入公司最新的業務指引後，本行預期公司2016年的銷售增長及毛利率分別達23%及17.4%，並將2016年的盈利預期上調至10.6億元人民幣(每股盈利0.99元人民幣)，即每股盈利按年增長39%。現價相當於20.6倍2016年市盈率，本行認為估值已反映了很多利好的因素。本行因此將其評級下調至持有，6個月目標價調整至22.34元，相當於19倍2016年市盈率。(摘錄)