紅籌國企 窩輪　張怡

中建材擺脫頹勢可跟進

內地股市昨日續走疲，上證綜指一度走低至2,916點，收報2,945點，收窄至跌0.27%。至於港股在期指結算日頗為反覆，波幅也告擴大，恒指最後微升0.12%，收報21,388點。中資股則維持個別發展，就以鋼鐵板塊為例，馬鞍山鋼鐵(0323)便明顯跑贏同業，收報1.84元，升7.6%；反觀鞍鋼(0347)僅小漲，而重慶鋼鐵(1053)只是平收。

中國建材(3323)昨先升後回，早市曾高見4.16元，收報4.05元，倒跌0.02元或0.49%，但連續三日低位見上移，周二為3.96元，周三為3.98元，昨則為4.02元，而該股市賬率僅0.36倍，在同業中又處於偏低水平，作為行業龍頭，其估值被低估，所以不妨趁調整部署建倉。中建材較早前公佈去年度全年業績報告，受到材料需求下降、產能嚴重過剩及價格大幅下跌等因素拖累，令集團收入按年下跌17.8%至1,002.9億元（人民幣，下同）；純利更按年大降82.8%至10.19億元。集團擬派末期息每股0.037元，減近78%。

集團去年業績未如理想，派息也因而大減，都拖累該股備受拋售，及至2月初才見底反彈。基於內地自去年第四季起力谷房地產，到近月有跡象顯示中央透過加推鐵路基建項目接力，以刺激經濟增長，均有利水泥價格及銷量回升。集團也表示，今年水泥業務表現料勝去年，加上中央持續推動水泥行業淘汰低效產能，中建材也有望從中獲益。候股價處整固期收集，上望目標為4月中旬阻力位的4.53元（港元，下同），惟失守近日低位的3.96元則止蝕。

建行呈強 購輪可吼27258

內銀股昨日整體表現較佳，當中建設銀行(0939)收報5.92元，升0.59%。若繼續看好建行後市反彈行情，可留意建行摩通購輪(27258)。27258昨收0.194元，其於今年12月28日到期，行使價為5.38元，兑換率為0.1，現時溢價9.94%，引伸波幅26.8%，實際槓桿8.3倍。此證仍為價外輪（約6.11%價外），惟現時數據尚算合理，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】：內地股市昨連續第二日向下，兩市成交略增至4,314億元人民幣。上證指數一度跌1.26%，低見2,916點，尾段收復部分失地，收報2,945點，跌8點或0.27%。深成指曾一度失守萬點關口，最多跌184點或1.8%，低見9,990點，其後收復大部分失地，全日收報10,149點，跌24點或0.24%。滬深300指數收報3,160點，跌5點或0.17%；創業板指數收報2,155點，升8點或0.4%。

【投資策略】：證券、銀行等護盤，其中銀行板塊尾段全線上揚，而航太航空、有色、鋼鐵等板塊表現較弱勢。美國聯儲局議息不變符預期。不過，日本央行沒有動作，市場則始料未及，造成日股和股市的大幅波動，A股市場情緒早段受到一定的影響，惟尾市國家隊再次拉動股指，可見其要穩守2,900點的決心頗大。技術上，股市資金存量持續偏低，在上證暫時沒有重大利淡及利好的訊號下，仍然維持其短線在2,900點之上窄幅橫行的預期。　■統一證券（香港）

AH股 差價表　4月28日收市價　人民幣兑換率0.83567　(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(%)
洛陽玻璃	1108(600876)	5.04	28.09	85.01
山東墨龍	0568(002490)	2.93	8.79	72.14
京城機電股份	0187(600860)	3.2	9.26	71.12
昆明機床	0300(600806)	2.97	8.48	70.73
南京熊貓電子	0553(600775)	5.63	14.82	68.25
中石化油服	1033(600871)	1.74	4.55	68.04
第一拖拉機股份	0038(601038)	4.26	10.84	67.16
上海電氣	2727(601727)	3.31	8.21	66.31
廣汽集團	2238(601238)	8.97	21.88	65.74
兗州煤業股份	1171(600188)	4.36	10.53	65.4
中海集運	2866(601866)	1.82	4.39	65.35
山東新華製藥	0719(000756)	4.86	11.55	64.84
安徽皖通公路	0995(600012)	6.18	13.8	62.58
海信科龍	0921(000921)	3.54	7.46	60.34
中船防務	0317(600685)	12.12	25.48	60.25
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.31	2.75	60.19
大唐發電	0991(601991)	2.18	4.2	56.62
鄭煤機	0564(601717)	3.26	6.17	55.85
中海油田服務	2883(601808)	7.03	13.27	55.73
天津創業環保	1065(600874)	4.36	8.11	55.07
中國遠洋	1919(601919)	3.13	5.77	54.67
上海石油化工	0338(600688)	3.82	6.84	53.33
天運港	2880(601880)	3.4	5.88	51.68
中國中冶	1618(601618)	2.36	3.97	50.32
北京北辰實業	0588(601588)	2.45	4.11	50.18
四川成渝高速	0107(601107)	2.54	4.26	50.17
東方電氣	1072(600875)	6.2	10.35	49.94
中聯重科	1157(000157)	2.62	4.33	49.44
中國鋁業	2600(601600)	2.67	4.22	47.13
新華保險	1336(601336)	25.7	40.09	46.43
東江環保	0895(002672)	11.1	16.94	45.24
金隅股份	2009(601992)	5.6	8.44	44.55
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.84	2.73	43.68
江西銅業股份	0358(600362)	9.55	13.82	42.25
長城汽車	2333(601633)	6.03	8.52	40.86
中國東方航空	0670(600115)	4.38	6.16	40.58
中煤能源	1898(601898)	3.69	5.17	40.36
比亞迪股份	1211(002594)	44.9	61.89	39.37
晨鳴紙業	1812(000488)	6.05	8.25	38.72
華能國際電力	0902(600011)	5.55	7.52	38.32
華電國際電力	1071(600027)	3.95	5.28	37.48
白雲山	0874(600332)	16.9	22.17	36.3
中國石油股份	0857(601857)	5.92	7.53	34.3
民生銀行	1988(600016)	7.42	9.4	34.04
紫金礦業	2899(601899)	2.53	3.19	33.72
中國中車	1766(601766)	7.62	9.54	33.25
中國南方航空	1055(600029)	4.89	6.1	33.01
深圳高速公路	0548(600548)	6.77	8.31	31.92
金風科技	2208(002202)	12.78	15.58	31.45
麗珠醫藥	1513(000513)	36.25	43.86	30.93
中國交通建設	1800(601800)	9.58	11.52	30.51
中信銀行	0998(601998)	4.92	5.91	30.43
中國中鐵	0390(601390)	6.33	7.53	29.75
中國人壽	2628(601628)	18.42	21.82	29.45
中集集團	2039(000039)	12.22	14.32	28.69
海通證券	6837(600837)	13	15.02	27.67
中興通訊	0763(000063)	12.2	14.07	27.54
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.69	4.19	26.4
中海發展股份	1138(600026)	5.64	6.4	26.36
農業銀行	1288(601288)	2.82	3.13	24.71
鞍鋼股份	0347(000898)	3.8	4.2	24.39
中國國航	0753(601111)	6.18	6.83	24.39
中國神華	1088(601088)	13.14	14.52	24.38
上海醫藥	2607(601607)	15.78	17.04	22.61
招商銀行	3968(600036)	16.7	17.88	21.95
交通銀行	3328(601328)	5.06	5.41	21.84
中國銀行	3988(601988)	3.23	3.37	19.9
中國鐵建	1186(601186)	10.06	10.48	19.78
工商銀行	1398(601398)	4.27	4.28	16.63
中國太保	2601(601601)	28.3	27.74	14.75
青島啤酒股份	0168(600600)	29.6	28.3	12.59
中信証券	6030(600030)	17.36	16.51	12.13
建設銀行	0939(601939)	5.07	4.7	9.85
復星醫藥	2196(600196)	21.3	19.1	6.81
廣發証券	1776(000776)	17.9	15.84	5.56
中國石油化工	0386(600028)	5.6	4.94	5.27
中國平安	2318(601318)	37	32.19	3.95
濰柴動力	2338(000338)	9.76	8.03	−1.57
江蘇寧滬高速	0177(600377)	10	8.14	−2.66
安徽海螺	0914(600585)	20.05	15.96	−4.98
東北電氣	0042(000585)	2.98	*	–
浙江世寶	1057(002703)	8.6	*	–
洛陽鉬業	3993(603993)	1.3	*	–
萬科企業	2202(000002)	19.76	*	–

股市縱橫　韋君

中海外增土儲利中線

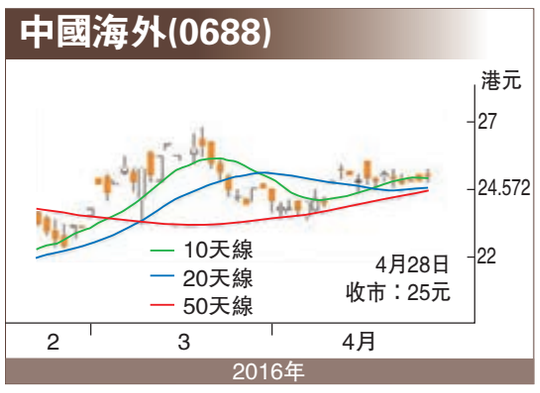
港股昨日期指結算，全日波幅達400點，觀乎大市時而被挾高，時而被推低，埋單計數則升26點，收報21,388點，但5月期指炒大低水200點，令下月市變得不明朗。雖然短期後市欠方向感，惟不少實力股的技術走勢保持向好勢頭，其中內房龍頭的中國海外(0688)昨收25元，升0.15元或0.6%，已12個交易日企穩於10天、20天及50天等重要平均線上，組合排列亦告呈強，故若遇市況調整，該股不妨考慮作為逢低收集對象。

中海外發展截至去年12月底止，營業收入錄得1,480.74億元，按年增長6.9%；毛利按年增7.6%至423.12億元，股東應佔溢利大幅增長22.5%至333.12億元。集團宣佈派末期派息每股41仙，增約17%；全年派息達到92仙，按年增加67.8%。中海外去年成績表對辦，而其最近公佈截至3月底止三個月，未經審核的經營業務收入約247.2億元，相比去年同期重列數字增長約5%。至於集團今年首三個月累計完成合約銷售總額為393.1億元，相比去年同期上升20.3%。儘管集團綜合淨借貸水平輕微上升至8%，但整體財政狀況依然十分穩健。

引入中信股份可達雙贏

集團去年合約銷售額為1,806億元，完成早前設定的1,800億目標。中海外今年全年銷售目標進一步上調至1,850億元，反映其增長動力仍佳。事實上，集團今年3月向中信股份收購其房地產業務，以取得建築面積達2,400萬平米的土地儲備，覆蓋環渤海地區、長三角和珠三角地區一二線城市以及成都、重慶、長沙等內地主要城市。據估計，完成收購中信股份土儲後，中海外擁有的總土地面積將增加58%（240萬平方米），總資產將增加39%（約1,680億元），為其盈利增長增添動力。

中海外透過引入中信股份成為第二大股東，不但可以大增土儲外，兩大國企聯手，將有助鞏固其在內房的龍頭地位。中央全力推動房地產「去庫存」，中海外未來盈利前景樂觀，該股現價市盈率約6.93倍，在同業中並不貴。若短期升穿25.6元阻力位，該股下一個挑戰目標將上移至27元。



外圍氣氛逆轉 港股借勢調整

美聯儲局「落實」延加息利好金融市場的氛圍，「接力」的日本央行議息會議並未加碼量寬應對經濟乏力、通脹低企，與市場預期相悖，引發日股急瀉而日圓高升，令亞太區股市早段升市氛圍逆轉，多數市場由升轉跌，日股大跌3.61%外，印度、台、馬跌逾1%。內地A股則反覆偏軟跌0.27%，上證指數收報2,946。港股則受期指結算更為波動，早市乘美股升勢挾高至21,654，升近300點，其後藉日央行消息而逆轉，午市曾跌逾百點，低見21,255，尾市則反彈上21,388報收，全日小升26點或0.12%，成交增至677億元。收市後，5月期指明顯大低水200點，顯示好友大戶結算「食糊」後，轉而持淡倉，倘美股亦顯著回落，港股在5月市初段料下試21,100/21,000水平。■司馬敬

數碼收發站

美聯儲局暫緩加息，但議息聲明的「鴿派」力度則放輕，由上次關注全球經濟下行風險，轉為密切關注通脹指標，以及全球經濟和金融發展，令市場相信聯儲局有可能在6月加息，儘管利率期貨市場顯示只有2成的機會。至於日本央行則無視其經濟不振、通脹下行風險與及熊本地震事件，不果斷加碼擴量寬，則令市場意外，匯市即出現大量投機盤推高日圓2%，升至108的水平，對日出口經濟構成壓力。

不過話得說回來，日本央行不呼應市場期望，寧願再看多一兩個月，明顯認為其於1月實行的負利率政策的效果未顯現出來，讓市場不會一面倒去追求加碼量寬的憧憬。日本央行總裁黑田東彥已有言在先，表示央行將達到2%通脹目標的時間，推遲至2017財政年度內，是因為油價下跌，加上薪酬增幅低過預期，強調為了達到目標，必要時會毫不猶豫由三方面放寬政策，但形容不會採取直升機撒錢的政策。他強調必要時可以進一步擴大負利率水平。

美、日央行最新決策明朗化後，歐洲的經濟數據則有正面消息，歐盟執委會公佈，4月消費者信心指數負9.3，符合預期，消費者通脹預期指數為2.9。歐元區本月經濟景氣指數103.9，略高過預期，企業景氣指數0.13，工業景氣指數負3.7，市場原本預計負4。至於服務業景氣指數就大幅上升至115.3，3月為9.6。歐洲央行行長德拉吉上月果斷擴大量寬，效果漸現，起碼在市場信心上，主導了市場正面走向。

忠旺季績對辦 毛利率33.6%

回説股市，內銀季績陸續公佈，在昨天波動市中相對硬淨。收市後，中國忠旺(1333)季績放榜，截至3月31日止三個月實現收益34.6億元人民幣。受惠於高端產品佔比增加，整體毛利率上升4.3個百分點至33.6%，純利約6億元人民幣，按年升4%。

忠旺季績亮點是高端產品——深加工業務顯著增長，深加工業務的銷量約為2.2萬噸，銷售收入約5.7億元人民幣，較2015年同期分別上升89.6%及78.2%。工業鋁擠壓產品及深加工產品的平均對外售價分別為每噸19,902元及26,203元人民幣。至於鋁擠壓對外銷量約為14.7萬噸，銷售收入約為人民幣28.9億元。

季績報告另一亮點，是高純鋁及特種鋁合金項目為內部生產供應了10,000噸優質的鋁合金原材料，第一台225MN超大型擠壓機正在營口廠房內進行安裝。集團全資擁有的特種車輛廠正建設兩條全鋁整車生產線，並已生產出半掛車及油罐車等樣車，供銷售團隊與潛在客戶接觸。

港股透視

日央行未加大量寬 引發市場波動

葉尚志
第一上海
首席策略師

4月28日，在期指市場結算日，加上美日央行宣佈議息結果，港股大盤表現反覆波動，但是在恒指未有跌穿21,003短期支撐點之前，大盤總體穩定性還算是可以保存下來。美日央行議息結果揭盅，美聯儲一如市場預期暫緩加息，維持現時利率不變，而日央行在月中九州熊本縣發生大地震的背景下，卻出乎意料沒有加大貨幣基礎。兩個消息，一個在港股開盤前出來，一個在早盤盤中出來，是令到港股出現反覆波動的原因。另一方面，五·一長周末假期到來了，港股將於下周一休市停開，也給市場增加了一些不明朗因素。

沽空額比例至12.45%

恒指出現先升後回壓的走勢，在盤中曾一度漲了292點高見21,654，突破前期高點21,635，但是到了早盤收盤前，日央行宣佈沒有加碼放水，日圓兑美元即時急升2%，對金融市場構成壓力，恒指亦因此出現了回吐、並曾一度倒跌107點低見21,255。恒指收盤報21,388，上升26點或0.12%，國指收盤報9,061，上升23點或0.25%。另外，港股主板成交量回升至677億多元，沽空金額錄得有84.3億元，沽空比例增加至12.45%。至於升跌股數比例是694：784，日內漲幅超過10%的股票有25隻，日內跌幅超過10%的股票有6隻。

騰訊逆市升支撐大市

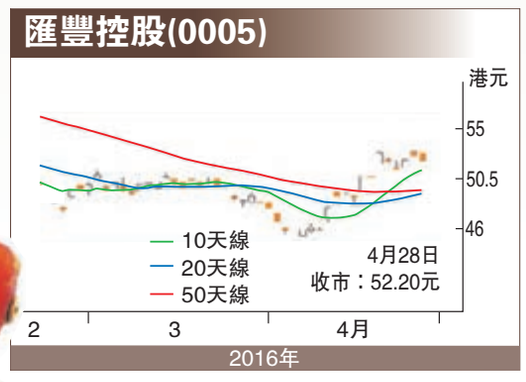
技術上，恒指在21,000至21,600區間、已反覆橫行了有兩周時間，短期後市走勢仍處關鍵時刻，處反覆待變的局格，而前一級短期浪底在21,003，依然是目前的圖表支撐點，宜守穩其上。權重指數股方面，騰訊(0700)獨力支撐大市，股價震盪收漲，上升0.94%至161元收盤，但是沽空比例增加至24.63%，股價要升穿163元來確認扭轉弱勢。至於近期表現相對較強的匯豐控股(0005)、中移動(0941)，以及友邦保險(1299)，股價都回整了，但日內跌幅都限制在1%範圍內，能否保持強勢、是關鍵影響因素之一。

美國暫緩加息，下一次議息日期要到6月中，距離目前仍有一個多月，可望給予金融市場多爭取一些時間空間，估計對新興市場和商品價格會相對有利。日央行沒有加大量寬，上周偷步走軟的日圓、出現強力回打，表現劇烈波動。美元兑日圓最新報108水平，總算未有走出月內範圍107至113，但要繼續密切注視。

系統性風險受控利股市

在主要貨幣匯率未有走出波動平衡區範圍之前，系統性風險該仍基本受控，形勢上，相信仍有利強勢股指試高、弱勢股指伸延反彈，但估計未來分化走勢將會更加凸顯。受強日圓的直接打擊影響，日本NKY指數下挫了3.61%，走勢是轉差了。至於其他主要股指的支持位，美股道指在17,750，德國DAX指數在10,000，A股上綜指在2,900，守穩仍可望保持向上伸延性。

（筆者為證監會持牌人士）



證券推介

IMAX 績佳 擴內地影院線

黃德几
金利豐證券
研究部執行董事

根據IMAX中國(1970)母公司首季業績資料顯示，IMAX中國首季普通股股東應佔經調整淨收入為1,550萬美元，按年升2.1倍。期內淨收入增加48.1%至9,212.8萬美元，主要受惠IMAX系統、收入分成合作安排及影片分部收入增加。IMAX系統收入升69.5%至2,630萬美元。截至3月底，IMAX中國已安裝影院系統共有19個，較去年同期增加6個。集團預期今年將安裝100間新影院，最近已與母公司及上海海上明珠影業公司簽約，將在中國建造10座影院，其中8座影院將被添加在其遍佈全國的新建築項目中，另外兩座影院的地點待定，有助進一步擴展業務範圍。

內地影院滲透率低具空間

隨着內地電影業快速發展，同時IMAX屏幕提供更佳質素和視覺效果，而且IMAX電影在內地中國電影市場的整體滲透率仍然偏低，有望為集團帶來更多機遇。去年全年，集團總收入按年上升41.4%至1.11億美元，其中影院業務和影片業務的收入分別為8,211.9萬美元和2,847.2萬美元，分別佔總額的74.3%和25.7%。期內由盈轉虧，錄得虧損1.82億美元，主要由於與轉換期權的公允價值調整有關的非現金費用2.1億美元，與金融工具攤銷成本增加有關的非現金費用380萬美元、首次公開發售相關開支920萬美元，以及以股份為基礎的薪酬費用300萬美元；若扣除有關因素，去年經調整利潤為4,340萬美元，增加66.9%。整體毛利率由的59.4%提升至65.4%，表現不俗。

不過，集團早前遭華人文化和方源資本減持2,000萬股的股票，以換取將連帶其持有的IMAX China股份，自4月8日起進入額外三個月鎖定期，值得留意。走勢上，4月12日跌至39.8元止跌回升，4月14日裂口高開後，股價橫行整固，STC%K線升穿%D線，MACD維持牛差距，整固後有望再上，可考慮43.3元吸納，反彈阻力52元，不跌穿39.8元續持有。

本欄逢周五刊出（筆者為證監會持牌人士）