

海螺水泥海外併購利股價

內地股市昨日頗見牛皮，上證綜指收報2,815點，跌0.23%。成交再創熔断後新低。至於這邊廂的港股則現強勁的反彈勢頭，當中中資股更成為市場熱捧對象。憧憬煤價反彈，煤股板塊升勢最見凌厲，當中中煤能源(1898)收市升9.24%。建材股也現追落後行情，中建材(3323)一度走高至3.65元，收報3.61元，仍升5.25%。

海螺水泥(0914)昨日亦見不俗，曾高見18.94元，最後回順至18.8元收報，仍升0.52元或2.85%，進一步逼近20天線(18.82元)，成交增至1,284萬股，較周二大增2.26倍，該股買盤動力有所增強，料有利股價後市延續回升勢頭。海螺水泥近日公佈，集團今年第一季度營業總收入錄得106.1億元人民幣，按年跌5.5%；淨利潤按年跌32.6%至11.55億元人民幣。儘管集團首季淨利潤下跌，但較不少同業錄得虧損已算大有交代。

另外，根據股權變動資料顯示，摩通於5月12日以每股最高價18.9元，每股平均價為18.673元增持海螺227.27萬股或0.17%，涉及資金約為4,243萬元，最新持股量增至10.12%。消息方面，市傳海螺水泥有意收購法國水泥企業拉法基(Lagarge)位於印度、估值超過100億港元的水泥資產。候股價初現反彈跟進，上望目標為1個月高位的20.7元，惟失守10天線支持的18.33元則止蝕。

工行購輪27271爆發力較強

工商銀行(1398)昨隨一眾內銀股造好，近高收4.02元，升0.12元或3.08%，成交13.74億元，為港股第四大成交金額股份。若看好工行後市追落後行情，可留意工行高盛購輪(27271)。27271昨收0.115元，其於今年9月26日到期，行使價為4.09元，兌換率為1，現時溢價4.6%，引伸波幅27.9%，實際槓桿11倍。此證仍為價外(約1.74%價外)，惟數據仍屬合理，爆發力亦佳，加上交投在同類股證也較暢旺，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：內地股市昨天收跌，兩市成交再度縮減11%至3,714億元(人民幣，下同)。上證指數低開後，曾低見2,807點，尾市收復部分失地，全日收報2,821點，跌21點或0.77%；深成指收報9,821點，跌96點或0.97%。滬深300指數收報3,063點，跌23點或0.77%；而創業板指數收報2,075點，跌22點或1.08%。

【投資策略】：各板塊幾近全線走低，煤炭、鋼鐵跌約1%；《新華社》發表文章稱房地產不能通過加槓桿去庫存，房地產跌逾1%。當前內地股市投資氣氛十分謹慎，增量資金疲弱，在目前資金面並不十分充裕，加上美聯儲加息升溫對A股走勢造成一定壓力，整體市場氣氛不具備大幅轉強的條件。此外，技術上，上證昨日未能令5天未能上穿10天線，料反彈至本月9日的裂口底部的機會大減，預期後市仍會持續於2,800點附近震盪為主，短線大市難有明顯大方向，建議投資者只可逢低小注吸納，並在反彈時套利。

Table with 5 columns: Name, H股(A股)代號, H股價(港元), A股價(人民幣), H比A折讓(%)

股市縱橫

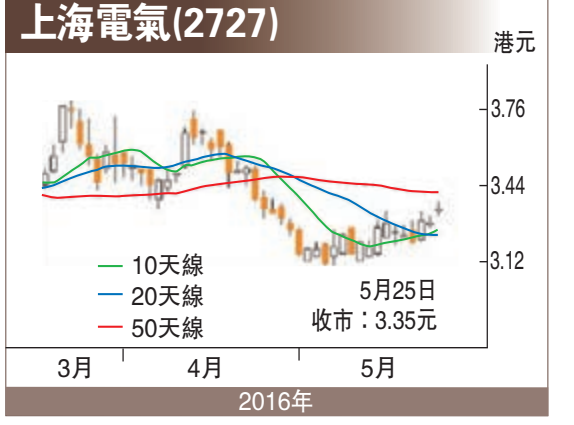
上氣訂單充裕 值博率不俗

美股隔晚顯著造好，道指大漲213點或1.22%報收，而標普500更升1.37%。美股有運行，刺激連日積弱的港股昨日出現報復式反彈，恒指「大裂口」突破2萬關後，升勢逐步擴大，收報20,368點，升537點或2.71%。港股出現久違多時的大牛市，熱錢有跡象回流中資股，仍落後的相關板塊或個股不妨續加留意。

上海電氣(2727)在昨日大市中，雖也能隨大隊向好，但收報3.35元，僅升0.06元或1.82%，論表現則只是平平無奇，但該股周二出現10天線升穿20天線的「黃金交叉」，配合彈力有所轉強，在技術走勢已見改善下，其追落後潛力也不妨看高一線。

獲批向母企注入資產

上氣於首季綜合新增訂單為316.3億元，按年增



長91%，主要由於集團成功承接了漢娜維維煤電站工程項目所致，該合約價值180億元。除了手頭訂單充裕外，上氣上月底公佈了中證監批准集團的重組事項，包括與母企進行資產置換，並向母企配發A股支付差價。上海電氣獲注入的業務包括：投資管理平台業務、柴油發動機燃油業務、鼓風機業務和軌道交通業務。集團有注資消息，現價又處於年內偏低水平，論中線值博率不俗，上望目標為今年以來阻力位的4港元關。

港股通連日掃入建行

承接美股三大指數隔晚急升逾1%的好市氛圍，周三亞太區股市除內地A股偏軟外全線上揚，包括日、台、韓、印尼、澳洲升逾1%，而港股更大升2.71%和印度升2.28%為表現最佳市場。近期大弱勢的港股呈現大補倉升市，裂口高開326點，重越20,100水平，其後升勢擴大，最多升近550點，高見20,380，並以20,368報收，全日升538點，成交增至620億元。近期弱勢的中移動(0941)及內銀成為領漲功臣之一，在大市技術走勢轉佳下，港股有望向收復50天線(20,551)推進。

數碼收發站 司馬敬

美股道指重返17,700水平，而標普亦上升2,070，主要是受科技及銀行股急升帶動，而油價升越49美元，能源股得以維持近期強勢。帶動美股急升的利好消息，是4月份美國家庭住宅銷售量大幅增長16.6%，遠高於預期上升2%，年化率為61.9萬間，創2008年以來最高紀錄，增幅則創1992年1月以來最高紀錄。最新數據顯示美國樓市持續復甦，將有利帶動經濟、消費增長，有助進口需求。

敏華業績亮麗又送股

至於敏華，昨天則有雙重利好消息，美樓市消息之外，昨天派發業績表有驚喜，收入與盈利均創紀錄，2016年3月底止全年收入73.3億元，增11.8%；盈利達13.27億元，增23.45%，派末期息0.19元，另一送一紅股。敏華業績另一亮點，

是毛利率大增3.9個百分點，達到39.5%，主要是受到多項原材料價格下跌4%至21%所致。敏華功能沙發產量在全國居首位外，在世界市場亦屬首位，故敏華在功能沙發的專利馬達技術產品上，正大力提升自家供應，去年度已提升至三分之一，管理層有信心三年內達至全部自行供應，勢將進一步提升毛利率水平。敏華在惠州的新廠房已在5月投產，使集團的沙發年產能從131.6萬套提高至138.6萬套。敏華昨天一度升上10元水平，收報9.92元，成交5,960萬元，按最新每股盈利0.683元計，市盈率為14.5倍，與內地同業逾百億市值A股的30倍至107倍，估值相距甚遠。敏華兩年前已一送二紅股，股價已再升近10元水平，反映敏華過去三年業務維持高增長，為中線優質增長股。翻查資料，敏華上市五年，合計盈利42.5億元，已派息27.47億元，派息比率達65%。內銀昨天續受內資力吸下挺升，並以建行(0939)最突出，港股通昨有7.17億元掃入建行，昨收4.86元，急升3.8%，成交20.34億元。前兩日，港股通已有13億元買入建行，顯示內資有部署趁低吸納，財息兼收。

港股透視 滬股通策略

期指轉倉 港股短期波動大 葉尚志 第一上海首席策略師

中，內銀股和石油股的漲幅居前。四大行平均漲幅達到3%以上，而中石化(0386)漲了3.55%，中石油(0857)漲了3.89%，中海油(0883)漲了3.61%。紐約期油再度向上升近50美元，創8個月新高，是刺激石油股彈升的消息因素。但值得注意的是，三隻中資石油股，以及在美股裡的埃克森(XOM.US)和雪佛龍(CVX.US)，其股價仍未能跟隨油價漲勢升穿近期高位。另一方面，受到強美元的影響，人民幣持續走貶，在岸人民幣最新報1美元兌6.5574人民幣，是三個半月來的最低水平，航空股全線受壓，東航(0670)下跌0.92%，國航(0753)下跌2.38%，南航(1055)下跌0.41%。而在深港通開通題材階段性淡出後，香港券商股亦出現補跌逆市下跌，海通國際(0665)下跌0.23%，國泰君安(1788)下跌3.07%。

人民幣走貶 A股低位反覆 曾永堅 群益證券(香港)執行董事

期指轉倉 港股短期波動大 加至84.6億元，沽空比例13.64%保持在高水平，空頭仍未有撤離跡象。至於升跌股數比例是998:475，日內漲幅超過10%的股票有21隻，日內跌幅超過10%的股票有6隻。

美國經濟數據表現仍相對堅穩，最新公布的4月新屋銷售按月急升16.6%，消息刺激美股道指在周二反彈超過1%，上試至17,700阻力關口水平。然而，受到美國經濟有好表現的同時，美元走強了、美國二度加息的機會也增加了，這個對於新興市場來說，就不是一件好事了。因此，在目前美股出現反彈的情況下，對於新興市場能夠構成多大的帶動作用，我們還是持有保留態度的。事實上，從4月份的高點來算，新興市場貨幣EMCI指數已回跌了有4%，新興市場股市MXEF指數亦跌了8%。

人民幣兌美元的貶值預期與憂慮再度困擾A股表現。事實上，人民銀行連同財政部近日亦一起加大市場資金的投放，來維持市場資金面的穩定。本周五將進行國庫現金管理商業銀行定期存款招標，操作量為400億元，連同其他影響流動性因素包括逆回購到期、財稅上繳、MLF到期等……因此，人行繼續加大公開市場操作量，舒緩市場資金收緊壓力。

油股與內銀領漲 盤面上，指數成份股出現普漲的狀態，其

監會持牌人(士)

證券分析

內地市佔率13% 國藥防守性強

自從本行5月9日予以國藥控股(1099)沽售評級後，其股價上升11.0%，同期恒生指數與國企指數分下跌1.4%與1.9%。昨日收市價為2015年7月以來最高。本行認為，國藥控股近期出色表現是由於短期投資者選擇避險而增持防守性較強股份的結果。從估值方面來看，本行認為股價升勢並不可持續。

104,508家小型終端客戶和68,264個零售點。國藥控股是在中國最大的醫藥產品經銷商，市場份額從2010年的約10%增加到2015年的13%。本行認為，國藥控股憑其領先的市場地位和穩健的財務狀況必將受益於逐漸增加的行業集中度。

首季淨利潤率下降

作為回顧，該公司公佈在2015年收入2,271億元(人民幣，下同)，淨利潤為37.61億元，分別按年增長13.5%及30.8%。毛利率與營業利潤率在2015年都有所提高。事實上，公司因有效的成本控制和規

模經濟營業利潤增長持續超越收入增長，營業利潤率連續五年上升。2016年第一季度，該公司收入按年增長13.5%至626億元，但淨利潤按年僅增長14.0%至10.20億元，而淨利潤率由2015年全年的1.66%下降至1.63%。本行對2016年收入與盈利預測為2,566億元與42.2億元，分別上漲13.0%與12.3%。公司現估值為19.6倍預測市盈率，對比五年平均預測市盈率為19.4倍，及市盈率相對盈利增長比率1.59倍而言，本行認為國藥控股的估值偏貴，維持沽售之建議，並根據16倍的2016年市盈率計算，維持6個月目標價為29.30港元(昨天收市36.35港元)。分析師的共識目標價為37.50港元。