紅籌國企 窩輪　　張怡

# 中國銀河折讓大具吸引

人民幣兑美元中間價昨反彈135點，觀乎內地股市仍以反覆偏軟為主，上證綜指收報3,251點，跌0.3%。至於這邊廂的港股也出現獲利回吐，但依然守穩於24,000點關上，收報24,115點，跌0.36%。港股上破動力有所放緩，不過本地中資股依然不乏破頂股。事實上，人社部印發新版藥品目錄，收載藥品量增15.4%，多隻藥業股便見炒上，當中四環醫藥(0460)和上海醫藥(2607)均漲逾4%。此外，中國信達(1359)因獲中金給予「確信買入」評級，股價急升5.7%，為表現最好國指成份股。

中國銀河(6881)昨逆市下走勢也見趨穩，曾高見7.89元，收報7.81元，收窄至升0.02元或0.26%，惟現價仍企穩於多條重要平均線之上，料後市上破的機會仍大，可續加留意。值得一提的是，內地股指期貨交易限制舉措在實施年半後日前首次鬆綁，下調交易手續費及降低保證金比例，釋放市場趨穩的訊息，對券商股有正面支持作用。中國銀河控股股東為中國銀河金融控股，母公司分別由匯金公司及財政部持有78.57%及21.43%股權。

截至2016年6月止半年度，集團營業額下跌46%至92.2億元人民幣，股東應佔溢利下降60%至22.6億元人民幣，預期去年市盈率約14.7倍，但在同業中並不算貴。此外，中國銀河H股較A股折讓達49%，為兩地折讓較大股份之一，則是其具吸引之處。在股價走勢轉強下，料後市有力再試52周高位的8.3元，惟失守10天線支持的7.7元則止蝕。

## 匯豐博反彈 購輪揀14448

匯豐(0005)昨持穩，收報64.05元，升0.37%，市場似漸消化其業績未如理想的不利因素。若繼續看好該股後市表現，可留意匯豐瑞銀購輪(14448)。14448昨收0.092元，其於今年5月16日最後買賣，行使價68.88元，兑換率為0.1，現時溢價8.98%，引伸波幅22.4%，實際槓桿16.5倍。此證仍為價外輪（7.54%價外），惟數據尚算合理，交投也較暢旺，故為可取的吸納之選。

## 滬深股市盤面述評

【大盤】：滬深兩市昨雙雙低開，盤初短暫衝高後回落，隨後展開弱勢震盪，盤中最深跌幅接近1%，而創業板指受益於漲價題材股的活躍表現相對強勢，兩市成交量對比上一個交易日有所放大。截至收盤，滬指報3,251.38點，跌9.84點或0.30%，成交2,368億元（人民幣，下同）；深成指報10,432.64點，跌11.74點或0.11%，成交2,813億元；創業板報1,925.95點，漲5.98點或0.31%，成交672億元。

【板塊方面】：有色、醫藥、石油、服裝家紡、電腦應用、傳媒等板塊漲幅居前，鈦白粉、次新股、西藏、黃金等概念股活躍；鋼鐵股領跌，新疆、債轉股、油品改革、福建自貿區等概念股跌幅居前。個股方面，格林美、威星智慧、海南礦業、上海天洋等50餘股漲停；同力水泥、四川金頂、百聯股份、天山股份、青松建化等跌幅居前。

【投資策略】：從昨天盤面來看，能夠推動指數的藍籌卻出現了大面積調整，在跌幅榜前赫然出現黑色金屬、煤炭石油以及金融類的保險、券商等大藍籌，反映大盤指數回調壓力增加，假如今天上證指數不能及時出現反彈，或者說不能及時回到3,250點之上，則此波上漲行情應可宣告完結，後市有望先行整固至20天線至3,200點水準。　■統一證券（香港）

AH股 差價表　　2月23日收市價

人民幣兑換率0.88624（16:00pm）

| 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) | 8.98 | 34.55 | 76.97 |
| 山東墨龍 | 0568(002490) | 2.4 | 8.18 | 74 |
| 東北電氣 | 0042(000585) | 2.73 | 8.87 | 72.72 |
| 昆明機床 | 0300(600806) | 2.76 | 8.2 | 70.17 |
| 京城機電股份 | 0187(600860) | 3.33 | 9.37 | 68.5 |
| 第一拖拉機股份 | 0038(601038) | 5.11 | 12.61 | 64.09 |
| 中石化油服 | 1033(600871) | 1.67 | 3.94 | 62.44 |
| 安徽皖通公路 | 0995(600012) | 6.33 | 14.54 | 61.42 |
| 中遠海發 | 2866(601866) | 1.85 | 4.22 | 61.15 |
| 山東新華製藥 | 0719(000756) | 5.9 | 13.33 | 60.77 |
| 南京熊貓電子 | 0553(600775) | 7.5 | 15.51 | 57.14 |
| 中船防務 | 0317(600685) | 17.38 | 34.46 | 55.3 |
| 大連港 | 2880(601880) | 1.5 | 2.96 | 55.09 |
| 天津創業環保 | 1065(600874) | 4.42 | 8.6 | 54.45 |
| 大唐發電 | 0991(601991) | 2.27 | 4.35 | 53.75 |
| 廣汽集團 | 2238(601238) | 13.24 | 25.34 | 53.69 |
| 東方證券 | 3958(600958) | 8.05 | 15.37 | 53.58 |
| 洛陽鉬業 | 3993(603993) | 3.14 | 5.49 | 49.31 |
| 兗州煤業股份 | 1171(600188) | 6.48 | 11.15 | 48.49 |
| 中國交通建設 | 1800(601800) | 10.32 | 17.72 | 48.39 |
| 中海油田服務 | 2883(601808) | 7.96 | 13.31 | 47 |
| 北京北辰實業 | 0588(601588) | 2.73 | 4.56 | 46.94 |
| 中國東方航空 | 0670(600115) | 4.29 | 6.99 | 45.61 |
| 中國中冶 | 1618(601618) | 3.16 | 5.13 | 45.41 |
| 中遠海控 | 1919(601919) | 3.87 | 6.23 | 44.95 |
| 中遠海能 | 1138(600026) | 4.8 | 7.31 | 41.81 |
| 中國南方航空 | 1055(600029) | 5.05 | 7.64 | 41.42 |
| 華電國際電力 | 1071(600027) | 3.45 | 5.14 | 40.51 |
| 鄭煤機 | 0564(601717) | 5.21 | 7.73 | 40.27 |
| 中煤能源 | 1898(601898) | 4.28 | 6.15 | 38.32 |
| 華能國際電力 | 0902(600011) | 5.33 | 7.6 | 37.85 |
| 江西銅業股份 | 0358(600362) | 13.92 | 19.72 | 37.44 |
| 上海石油化工 | 0338(600688) | 4.87 | 6.78 | 36.34 |
| 東江環保 | 0895(002672) | 13.02 | 18.01 | 35.93 |
| 中國中車 | 1766(601766) | 7.58 | 10.47 | 35.84 |
| 金隅股份 | 2009(601992) | 3.65 | 4.98 | 35.04 |
| 中國石油股份 | 0857(601857) | 6.11 | 8.29 | 34.68 |
| 海信科龍 | 0921(000921) | 9.13 | 12.35 | 34.48 |
| 長城汽車 | 2333(601633) | 9.76 | 13 | 33.46 |
| 金風科技 | 2208(002202) | 12.9 | 16.94 | 32.51 |
| 中國國航 | 0753(601111) | 5.97 | 7.83 | 32.43 |
| 中國中鐵 | 0390(601390) | 6.96 | 9.09 | 32.14 |
| 中信銀行 | 0998(601998) | 5.41 | 7.04 | 31.9 |
| 紫金礦業 | 2899(601899) | 2.88 | 3.64 | 29.88 |
| 白雲山 | 0874(600332) | 20.7 | 25.57 | 28.25 |
| 晨鳴紙業 | 1812(000488) | 10.42 | 12.79 | 27.8 |
| 中興通訊 | 0763(000063) | 12.76 | 15.66 | 27.79 |
| 中集集團 | 2039(000039) | 14.08 | 17.27 | 27.75 |
| 馬鞍山鋼鐵 | 0323(600808) | 2.92 | 3.58 | 27.71 |
| 深圳高速公路 | 0548(600548) | 7.38 | 8.99 | 27.25 |
| 中國鋁業 | 2600(601600) | 4.2 | 5.11 | 27.16 |
| 麗珠醫藥 | 1513(000513) | 50.25 | 58.1 | 23.35 |
| 中聯重科 | 1157(000157) | 4.25 | 4.91 | 23.29 |
| 中國鐵建 | 1186(601186) | 11.3 | 13.01 | 23.02 |
| 新華保險 | 1336(601336) | 39.75 | 45.48 | 22.54 |
| 廣深鐵路股份 | 0525(601333) | 4.81 | 5.35 | 20.32 |
| 比亞迪股份 | 1211(002594) | 45.5 | 50.31 | 19.85 |
| 海通證券 | 6837(600837) | 14.54 | 15.76 | 18.24 |
| 中國人壽 | 2628(601628) | 24.4 | 26.39 | 18.06 |
| 上海醫藥 | 2607(601607) | 20.6 | 22.2 | 17.76 |
| 中國光大銀行 | 6818(601818) | 3.98 | 4.2 | 16.02 |
| 萬科企業 | 2202(000002) | 19.74 | 20.79 | 15.85 |
| 中國神華 | 1088(601088) | 16.48 | 17.05 | 14.34 |
| 民生銀行 | 1988(600016) | 8.9 | 9.08 | 13.13 |
| 廣發証券 | 1776(000776) | 17.48 | 17.83 | 13.12 |
| 交通銀行 | 3328(601328) | 6.32 | 6.37 | 12.07 |
| 鞍鋼股份 | 0347(000898) | 6.25 | 6.27 | 11.66 |
| 中信証券 | 6030(600030) | 17 | 16.66 | 9.57 |
| 中國石油化工 | 0386(600028) | 6.19 | 5.87 | 6.54 |
| 復星醫藥 | 2196(600196) | 27.5 | 26.04 | 6.41 |
| 青島啤酒股份 | 0168(600600) | 35.65 | 33.59 | 5.94 |
| 中國太保 | 2601(601601) | 29.4 | 27.37 | 4.8 |
| 中國銀行 | 3988(601988) | 4.04 | 3.73 | 4.01 |
| 建設銀行 | 0939(601939) | 6.46 | 5.96 | 3.94 |
| 農業銀行 | 1288(601288) | 3.62 | 3.28 | 2.19 |
| 工商銀行 | 1398(601398) | 5.19 | 4.7 | 2.14 |
| 招商銀行 | 3968(600036) | 21.4 | 19.38 | 2.14 |
| 中國平安 | 2318(601318) | 42.55 | 36.54 | −3.2 |
| 江蘇寧滬高速 | 0177(600377) | 10.66 | 8.98 | −5.2 |
| 濰柴動力 | 2338(000338) | 14.22 | 11.43 | −10.26 |
| 安徽海螺 | 0914(600585) | 27.55 | 21.01 | −16.21 |
| 重慶鋼鐵股份 | 1053(601005) | 2.36 | * | – |
| 東方電氣 | 1072(600875) | 7.95 | * | – |
| 洛陽玻璃 | 1108(600876) | 6.07 | * | – |
| 上海電氣 | 2727(601727) | 4.09 | * | – |
| 四川成渝高速 | 0107(601107) | 3.31 | * | – |

*停牌

股市縱橫　　韋君

# 置富穩增長高息 整固市優選

美股再創新高，不過升幅放緩，道指升33點，收報20,776。昨日港股適逢匯豐(0005)除息因素影響，港股藉機低開整固，其後抽上抽落，曾回落至24,000點邊緣，再反彈上24,115，跌87點，成交818億元。整固市有利穩定收益增長及高息股，置富產業信託(0778)憑業績穩增長及高息率，可作為收集對象。

置富為香港領先社區商場租金收益公司，持有17個私人住宅屋苑零售商場，秒業組合包括318萬平方呎及2,713個車位。置富透過購入商場提供資源，促進物業組合及進行優化工程，提升商場收益，以六成涉民生消費、四成依據區域引進玩具店、教育、時裝店等服務社區，故內地遊客減少、經濟轉弱，對以社區民生為主業的商場收益影響不大。

## 收益連續13年增長

置富產業信託上月派成績表，2016年12月底止年度，可供分派收益達9.35億元，按年升5.7%，全年每基金單位分派49.23仙，按年增加5%，當中下半年末期每基金單位分派24.45仙。收益連續13年增長，特別是去年上半年零售業受內地遊客減少、消費市道下滑，但下半年特別是第四季度已反彈回升，年度總收益按年上升5%，達19.75億元；物業收入淨額上升6.5%，達14.1億元。

根據公佈，去年12月底止，物業組合出租率處於96.7%，而平均租金按年增長4.5%至每呎41.80元；全年續租租金調升率14%，反映置富旗下商場定位及優化工程，受租戶營運商歡迎。

繼2015年下半年完成麗城薈資產增值、為2016年收益增長作出貢獻後，天水圍嘉湖今年開始分期全面提升，成為天水圍/元朗的購物娛樂熱點。

此外，面對美國步入加息周期，管理層已為2016年及2017年到期的債務提早再融資，約67%的利率成本進行對沖，從而令集團已承諾債務加權到期期限得以延長3.7年，而去年底資產負傾比率及總槓桿比率為29.5%，低於2015年的30.1%。較低的負債比率可令置富擁有逾百億元的併購資產空間（負債比率按例可升至40%）。

置富產業信託(0778)

昨天大市調整，置富相對抗跌，收報8.70元，微跌2仙。置富去年股價累升近12%，連同基金單位分派5%，即有達17%回報，成為基金「愛不惜手」的優質ETF商業地產基金組合，可逢低收集。

數碼收發站

# 港股步入質變大時代

美聯儲局議息會議記錄「鷹派」用語降溫，令市場預期3月加息下降，續有利美股反覆上揚，道指再升32點，收報20,775，連續9天創新高。不過，周四亞太區股市普遍溫和回落，新加坡及印尼分別升0.49%和0.26%。內地A股反覆偏軟，上證指數收報3,251，跌10點或0.3%。港股受匯豐(0005)除息影響低開80點，其後曾倒升再創五個半月高位，高見24,216，但隨即遇大盤沽壓急挫至24,046，波幅170點，午市得力於港地產股及賭業股上升收窄跌幅，收報24,115，全日跌87點或0.36%，成交減至818億元。港股續現高位整固，下周一期指結算前料好友大戶力守24,000關，北水等再加碼入市，對港股回調市有支撐。　■司馬敬

匯豐昨天除息（末期1.63元），期指市場的大低水隨即消失轉而炒高水，2月期指全日高低位為24,214/24,032，收報24,137，升9點，成交合約達15萬張，較恒指高水22點，而周三低水74點。至於3月期指收報24,128，升4點，成交合約增至8.19萬張，較恒指高水13點。

## 匯豐閃電除息 期指早「洩漏」

期指在2月升市中「突然」以大低水出現，顯然與匯豐除息有關，問題是匯豐在2月21日才放榜，過往除息期均在放榜後一兩周，今回只隔一天便「閃電」除息，打破港股史上紀錄，顯然匯豐有關除息安排已為對沖基金操作的期指大戶所掌握，匯豐為恒指最大比重股份，「閃電除息」是否外洩，留待證監會跟進也。昨天匯豐除息逆市企穩，收報64.05元，升0.24元或0.3%，成交24.15億元。

港股連升兩周逾900點外，日均成交也大幅增加至逾800億元，甚至有兩天高企於千億之上，說明有大盤資金湧入市場，資金來源的謎團由外電引述國泰君安國際(1788)主席閻峰的談話獲得答案，佢表示，國泰君安國際一直為社保基金買賣港股，並為社保基金提供股票及債券市場的意見。他表示，資金流入令近期港股成交上升，可以幫助公司提高每年利潤20至30%。大概因為談及提高該公司每年利潤二、三成的關係，遭港交所要求提供數據支持上述評估，國泰君安國際於傍晚發出澄清聲明，表示閻峰或公司並沒有對社保基金近期投資港股發表任何評論。

其實，中證監等機構早已放開投資港股，包括社保基金、私募基金、內險均已開綠燈，可透過滬港通、深港通及QDII、RQDII等渠道投資港股，只是等待相關監管法規完善而啟動，國泰君安國際作為已批准為社保基金買賣港股券商，閻峰上述談話可謂順理成章。

講開又講，在去年深港通開通後，中證監與港證監已簽備忘錄打擊跨境違規操作後，有利如社保基金等中長線基金「放水」入市，對一貫由外資對沖基金操控的港股生態，已發生大變化，北水善於中長線，擇績優國企及港藍籌，去年12月至2月滬深港股通累積投入逾4,000億資金並非炒作，港股可謂步入質變的大時代，與2015年的大時代瘋炒有很大分別。而港股質變亦顯示北水對港股的話語權得以提升。

港股 透視

葉尚志
第一上海首席策略師

# 大市呈現高位震盪待變

2月23日。港股大盤未能延續周三升勢再度向上突破，盤面上暫時未見有新的領漲品種出現，要提防市場氣氛有從壯旺熾熱狀態逐步冷靜下來。目前，恒指試衝24,200關口水平仍見阻力，國指依然表現出相對強勢，但是正如早前指出，資金市講求一氣呵成，如果短期資金流動性出現下降的話，大盤將有進入漲後整理整固階段的傾向。大市成交量出現回降，但總算仍符合800億元的標準，近期成交量的變化情況，依然是我們的觀察指標。另外，權重指數股的業績仍將陸續公佈，是內部焦點之一，而美股能否繼續創歷史新高，A股能否伸展兩會行情，對港股的市場人氣也會構成影響。

恒指出現震盪回整，仍站於24,000以上運行，但日內波幅僅有170點，逐步呈現出高位震盪的態勢，香港地產股在業績公佈後回吐壓力未見放大，內銀股也能保持相對強勢，但是弱勢股如內地電訊營運商股有率先轉弱跡象。恒指收盤報24,115，下跌87點或0.36%；國指收盤報10,522，下跌16點或0.15%。另外，港股主板成交量進一步回降至818億多元，沽空金額有86.8億元，沽空比例10.61%。至於升跌股數比例是679：853，而日內漲幅超過10%的股票有13隻，日內跌幅超過10%的股票有4隻。

## 港地產股仍受追捧

盤面上，在近期未有創出52周新高的香港地產股，在業績公佈後回吐壓力未見放大，仍見有資金在追捧一下。新世界發展(0017)再漲了3.27%，成交金額進一步增加至5.46億元，是3個多月來的最大單日成交量。而信和置業(0083)也漲了1.69%，下周二出業績的新鴻基地產(0016)漲了0.88%。另外，內銀股仍能保持相對強勢，建行(0939)、工行(01398)及中行(3988)，平均漲幅在0.5%範圍內，但是有進入縮量狀態的趨勢。而在上周遭到股東減持套現的中信銀行(0998)，微跌0.18%至5.41元收盤，能否繼續守穩5.33元的配售價，具有啟示指標性，宜多加關注。

在業績公佈後出現高位回吐的指數股，匯豐控股(0005)除息（第三季股息）後反彈0.37%，但未能扭轉調整弱勢。而恒生銀行(0011)則下跌1.22%，跌穿10日線來收盤，是年內的首次。至於另一隻焦點大中盤股安踏（2020），業績在周三收盤後公佈，周四放量下跌3.49%，跌穿50日線，套現沽壓來得比較明顯。值得注意的是，近期走勢落後處於弱勢的內地電訊營運商股，雖然業績仍未公佈，但有率先掉頭回落的跡象。中移動(0941)下跌1.25%至86.35元收盤，創月內新低。

（筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份）

證券 分析　　統一證券(香港)

# 復星醫藥海外併購提升收益

復星醫藥(2196)集團的2016年上半年總收入為68.8億元人民幣（下同），增長17.1%，主要受惠於製藥及研發業務按年大增17.7%至約48億元，其中，心血管系統、抗感染、中樞神經系統等疾病治療領域主要核心產品銷售分別出現25%至50%的高增長，帶動整體營收。此外，受益於新產品銷售及成本下降，期內毛利率提升3個百分點至53.1%，惟期內銷售開支有所增加及所持有的交易性金融資產的公允價值變動出現損失，股東應佔溢利只按年增15.1%至15億元。

復星醫藥積極開拓全球市場，去年以不超過12.6億美元，收購主要生產注射劑藥品印度Gland Pharma藥廠86.08%股權－CDMO（接受客戶委託開發與製造生物藥品）的龍頭企業，該廠是印度首家獲美國FDA批准的注射劑藥品生產企業。此次收購是中國製藥企業交易金額最大的海外併購案，其業務收入主要來自於美國及歐洲（佔總銷售額的60%至70%），為全球各大型製藥公司提供注射劑仿製藥品的生產製造服務。復星看重Gland製劑出口的平台價值、其強大的CDMO的業務能力，以及未來與復星醫藥現有業務產生協同效應。

## 內地基本藥物收入料5000億

集團身處的醫藥行業，是中央近年大力改革的其中一個重點板塊，中央在今年「十三五」強調醫療保險的改革並普及至基層農村，實現大病保險全覆蓋，醫藥需求將不斷上升。預計今年基本藥物收入將擴展至5,000億元人民幣（過去5年複合增長率高達20%），可見內地對醫藥潛在需求非常高，利好行業龍頭。

預計2016年每股盈利增長可達20%至1.50港元（下同），以現價計算約18倍，估值在行內屬合理。建議投資者於25至26元水平吸納（昨收市27.50元），目標價30元，止蝕價22.5元。　（摘錄）

證券 推介

# 安踏拓展高端戶外體育用品

金利豐證券
研究部執行董事

安踏體育(2020)採用多品牌策略，日前集團與附屬公司ANK、Kolon合資方就成立合資公司，將主要在地區內獨家經營與從事營銷、銷售及分銷帶有Kolon Sport IP和商標的若干範疇的產品，將有助拓展集團在中國體育用品市場（尤其在中至高端戶外體育用品）的業務領域，利好未來盈利表現。

截至去年12月底止全年，集團純利按年升16.9%至23.86億元（人民幣，下同），營業額按年升19.95%至133.46億元，毛利率由2015年同期的46.6%升至48.4%。派末期息34港仙，特別股息8港仙，上年同期派30港仙，以及特別息8港仙。另外，安踏品牌於2017年第三季度訂貨會的訂單金額，以批發價值計算按年錄得低單位數升幅。安踏品牌2016年第四季度安踏品牌產品的零售金額，按零售價值計算，按年錄得高雙位數升幅。

## 持現金16億 負債降至10.8%

截至去年底，集團包括安踏兒童獨立店的安踏店的數目共有8,860家，較2015多371家；包括FILA KIDS獨立店的FILA店數目共有802家，而DESCENTE店數目共有6家。截至去年12月底，集團平均存貨周轉日數為上升3日至61天，主要由於拓展FILA零售營運以致整體存貨有所增加。經營活動產生現金淨額按年升29.7%至24.7億元，手持現金按年升36.8%至16.7億元，負債比率改善0.6個百分點至10.8%。

走勢上，2月15日升至25.4元（港元，下同）遇阻回落，先後失守10天、20天和50天線，STC%K線續走低於%D線，MACD熊差距擴大，惟現價跌低於保歷加通道底線沽壓料減，可考慮23元吸納（昨天收市23.45元），反彈阻力25.4元，不跌穿22.4元續持有。

本欄逢周五刊出（筆者為證監會持牌人士，並無持有上述股份）