紅籌國企 窩輪　張怡

潤藥規模優勢可追落後

上證綜指昨收市微升0.07%，報3,239點。至於港股也未見突破，先升後跌不足2點完場，收報23,828點。中資股仍以個別發展為主，當中內銀和醫藥股的表現較佳。事實上，山東新華製藥(0719)便告成功破頂創52周高位，收報6.52元，升0.38元或6.19%。

醫藥股續成市場熱捧對象，華潤醫藥(3320)也隨同業造好，收報8.58元，升0.03元或0.35%，表現雖平淡，但行業前景備受看好，加上其股價仍未重返上市價，在板塊炒味仍濃下，該股不妨考慮伺機收集。

潤藥於去年10月28日上市，招股價為9.1元，錄得超購倍數0.9倍，而上市後高位只不過9.1元，低位則曾見8.28元。潤藥現為內地第二大醫藥分銷商及第一大非處方藥（OTC）製造商，產品種類多元化，擁有6個年銷售額逾10億元，32個年銷售額逾1億元藥物品種。

另外，潤藥擁有內地三家A股上市公司，包括華潤三九(000999.SZ)64%、華潤雙鶴(600062.SH)60%、東阿阿膠(000423.SZ)28.1%(華潤醫藥投資及一致行動人華潤東阿合共持有)。集團已獲准納入為恒生綜合大型股指數成分股，亦即符合資格可通過「滬港通」及「深港通」進行交易，內地投資者可直接買賣該股。

潤藥現時市值539億元，較被視為醫藥股龍頭的國藥(1099)市值427億元高逾百億元，而潤藥預測市盈率17倍，在同業中並不貴。潤藥擁規模優勢，未來拓展前景看好，料後市有力重返上市價的9.1元，惟失守低位支持的8.28元則止蝕。

工行購輪26448數據較合理

內銀股昨普遍受捧，四大行之一的工商銀行(1398)收報5.09元，升0.03元或0.59%。若繼續看好該股後市表現，可留意工行高盛購輪(26448)。26448昨收0.168元，其於今年7月24日最後買賣，行使價5.18元，兌換率為1，現時溢價5.07%，引伸波幅26%，實際槓桿10.7倍。此證仍為價外輪(1.77%價外)，惟數據較合理，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】：滬深兩市昨開盤漲跌不一，隨後上攻乏力又震盪回落，創業板指數表現較弱，兩市成交量對比上一交易日有所萎縮。截至收盤，滬指報3,239.33點，漲2.3點或0.07%，成交1,915億元(人民幣，下同)；深成指報10,531.73點，跌28.15點或0.27%，成交2,658億元；創業板報1,958.02點，跌12.86點或0.65%，成交885億元。

【板塊方面】：非汽車交運、儀器儀錶、物流、汽車零部件、中藥、房地產等板塊漲幅居前，次新股、冷鏈物流、車聯網、摘帽、無人駕駛等概念股表現活躍；航運、白酒、鈦白粉、蘋果概念、鋰電池等概念股跌幅居前。個股方面，N中持、N捷捷、N克來昨日上市，均大漲44%。

【投資策略】：本欄多次指出，目前A股市場成交量持續低迷，料短期整固仍將持續，故此即使近日兩市出現較大反彈，投資者亦不宜過度樂觀高追。技術上，上證指數在突破下降通道後展開震盪整理，成交量再次回到上漲前的縮量狀態，從日線看10日及20日線趨橫行故指標作用不大，30日均線支撐力度則較大，而深成於10,400點有頗大支持。建議投資者在大盤調整之際，低吸底部籌碼，尤其是人工智慧等板塊中的低估品種。

■統一證券(香港)

AH股 差價表　3月14日收市價

人民幣兌換率0.89064　(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(%)
洛陽玻璃	1108(600876)	5.88	27.66	81.07
浙江世寶	1057(002703)	8.59	33.78	77.35
山東墨龍	0568(002490)	2.33	8.25	74.85
東北電氣	0042(000585)	2.57	8.31	72.46
昆明機床	0300(600806)	2.76	8.56	71.28
京城機電股份	0187(600860)	3.21	9.27	69.16
第一拖拉機股份	0038(601038)	4.86	12.1	64.23
中石化油服	1033(600871)	1.54	3.83	64.19
中遠海發	2866(601866)	1.74	4.08	62.02
安徽皖通公路	0995(600012)	6.22	14.53	61.87
山東新華製藥	0719(000756)	6.52	14.35	59.53
南京熊貓電子	0553(600775)	7.05	15.33	59.04
中船防務	0317(600685)	16.38	33.66	56.66
大唐發電	0991(601991)	2.25	4.61	56.53
大連港	2880(601880)	1.41	2.88	56.4
天津創業環保	1065(600874)	4.28	8.36	54.4
東方證券	3958(600958)	7.92	15.21	53.62
廣汽集團	2238(601238)	13.76	26.11	53.06
洛陽鉬業	3993(603993)	2.81	4.93	49.24
兗州煤業股份	1171(600188)	6.02	10.53	49.08
中海油田服務	2883(601808)	7.54	12.9	47.94
北京北辰實業	0588(601588)	3.06	5.15	47.08
中國東方航空	0670(600115)	4.32	7.26	47
中遠海控	1919(601919)	3.58	5.86	45.59
中國交通建設	1800(601800)	10.68	17.38	45.27
鄭煤機	0564(601717)	5.57	8.95	44.57
中國中冶	1618(601618)	3.07	4.91	44.31
中國南方航空	1055(600029)	4.98	7.82	43.28
四川成渝高速	0107(601107)	3.28	5.07	42.38
中遠海能	1138(600026)	4.66	7.06	41.21
上海石油化工	0338(600688)	4.38	6.47	39.71
中煤能源	1898(601898)	3.96	5.85	39.71
華電國際電力	1071(600027)	3.46	5.09	39.46
江西銅業股份	0358(600362)	12.88	18.79	38.95
華能國際電力	0902(600011)	5.34	7.69	38.15
中國石油股份	0857(601857)	5.69	7.99	36.57
長城汽車	2333(601633)	9.52	13.12	35.37
東江環保	0895(002672)	13.3	18.22	34.99
海信科龍	0921(000921)	9.92	13.53	34.7
中國中車	1766(601766)	7.49	10.1	33.95
中國國航	0753(601111)	6.03	8.1	33.7
金隅股份	2009(601992)	3.65	4.79	32.13
中信銀行	0998(601998)	5.27	6.82	31.18
金風科技	2208(002202)	12.72	16.36	30.75
中國鋁業	2600(601600)	3.95	4.94	28.78
晨鳴紙業	1812(000488)	9.76	12.05	27.86
中集集團	2039(000039)	13.26	16.24	27.28
白雲山	0874(600332)	23.05	28.06	26.84
中國中鐵	0390(601390)	7.18	8.71	26.58
紫金礦業	2899(601899)	2.91	3.44	24.66
麗珠醫藥	1513(000513)	46.35	54.51	24.27
深圳高速公路	0548(600548)	7.54	8.84	24.03
新華保險	1336(601336)	38.8	43.66	20.85
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	3.07	3.42	20.05
海通證券	6837(600837)	14.06	15.61	19.78
中國鐵建	1186(601186)	11.4	12.58	19.29
上海醫藥	2607(601607)	19.84	21.84	19.09
比亞迪股份	1211(002594)	45.35	49.76	18.83
廣深鐵路股份	0525(601333)	4.9	5.34	18.27
中國光大銀行	6818(601818)	3.92	4.23	17.46
中聯重科	1157(000157)	4.49	4.8	16.69
中國人壽	2628(601628)	24	25.16	15.04
中國神華	1088(601088)	15.88	16.48	14.18
交通銀行	3328(601328)	6.07	6.22	13.08
民生銀行	1988(600016)	8.63	8.83	12.95
廣發証券	1776(000776)	17.02	17.31	12.43
中信証券	6030(600030)	16.62	16.36	9.52
鞍鋼股份	0347(000898)	6.06	5.95	9.29
萬科企業	2202(000002)	22.05	21.57	8.95
復星醫藥	2196(600196)	27.25	26.49	8.38
中國太保	2601(601601)	28.95	27.87	7.48
中國石油化工	0386(600028)	5.85	5.54	5.95
建設銀行	0939(601939)	6.35	5.93	4.63
工商銀行	1398(601398)	5.09	4.75	4.56
中國銀行	3988(601988)	3.93	3.66	4.37
青島啤酒股份	0168(600600)	36	33	2.84
農業銀行	1288(601288)	3.6	3.26	1.65
招商銀行	3968(600036)	21.15	19.09	1.33
中國平安	2318(601318)	41.95	35.94	−3.96
江蘇寧滬高速	0177(600377)	10.68	9.11	−4.41
濰柴動力	2338(000338)	14.56	11.42	−13.55
安徽海螺	0914(600585)	27.5	21.17	−15.69
中興通訊	0763(000063)	13.78	*	–
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	2.25	*	–
東方電氣	1072(600875)	8.6	*	–
上海電氣	2727(601727)	4.02	*	–

*停牌

股市縱橫　韋君

炒集團重組 中建材走強

美國聯儲局今年首次加息將在今晨揭盅，在美股隔晚道指只小跌21點，港股在連升兩日、累漲328點後，昨日先升後回僅跌2點，恒指收報23,828，但炒股唔炒市仍為市場特色。事實上，多隻建材股在昨日波動市下仍見受捧，就以安徽海螺水泥(0914)為例，高收27.5元，升0.8元或3%，短期有望蓄勢挑戰52周高位的28.45元。

水泥股成為各路資金追捧對象，相信與行業經營環境大改觀不無關係。受內地各大城市空氣污染問題影響，多個城市包括北部及東北的水泥廠，自去年11月至今年3月期間必須停產，並會嚴格提高水泥等高污染行業的能源消耗標準。另外，去產能今年延伸至水泥行業，加上行業有兼併重組概念可憧憬，在水泥供求失衡的情況逐步改善下，預料水泥價格將會進一步穩定向上，有利行業盈利持續復甦，板塊炒味升溫可期。

同屬一線建材龍頭股的中國建材(3323)，股價昨以近高位的5.45元報收，升0.1元或1.87%，10天線得以失而復得，而現時平均線組合排列亦呈強。中建材現時市賬率僅0.6倍，明顯低於安徽海螺的1.77倍，也較不少同業為低，所以仍值得留意。另一方面，國資委去年8月宣佈批准中國建材集團與中國中材集團實施重組。雙方合併事項本周獲商務部通過。中建材較早前也宣佈，已接獲母公司通知，收到商務部反壟斷局的《審查決定通知》，決定通過對中國建築材料集團收購中國中材集團股權案。

強強聯合緩解同業競爭

基於兩大集團重組可實現強強聯合，強化同質業務和細分行業整合，淘汰部分過剩產能；較大程度緩解同業競爭問題，避免資源浪費。亦因為系內有重組概念可以憧憬，相信可望成為中建材後市進一步造好的催化劑。中建材過往股價跑輸同業，主要與債務較重有關，集團對此已作部署。集團旗下附屬公司最近便與交通銀行訂立了一份合作協議。根據合作協議，交行會提供約100億元人民幣的款項，供集團改善其資產負債結構、提升生產經營水平及進行產業轉型升級等。中建材近期由52周高位的5.92元水平回落，現水平吸納博反彈，仍以此水位為目標，中線則看7元關。

數碼收發站

嘉華大超值成換馬對象

在美聯儲局即將加息前夕，美股隔晚先急跌後收窄至僅挫22點，道指收報20,881。周二亞太區股市互有升跌，印度股市受執政人民黨在北方邦大選意外大勝而急升1.68%最為突出，而韓、台、星分別升0.0.4%至0.76%。日股偏軟。內地A股靠穩，上證指數升2點，收報3,234。港股高開41點後，最多升88點，高見23,918，不過24,000關前有沽壓，在匯豐(0005)、騰訊(0700)、友邦(1299)回落帶動下，恒指倒跌61點，低見23,768，尾市回穩，恒指僅跌2點，收報23,828，成交縮減至720億元。內銀續維持向好，個股續有突出表現，預期今年賣樓收益大增的嘉華國際(0173)大升7.6%備受注目。

■司馬敬

北水續有18.79億元人民幣淨流入，滬佔12.77億元人民幣，主力買入股份為騰訊、長汽(2333)、中海油田(0883)、信行(0998)、工行(1398)等。吉利汽車(0175)、廣汽(2238)則淨流出。

內銀三大行工、中、建續成為資金追捧對象，其中以建行(0939)續升1.6%最突出，收報6.35元，成交25.93億元，兩日累升近5%，實屬不簡單。內銀四大行本月底前派成績表，這兩天重現升勢，料有資金偷步入市。高盛周一唱好內銀四大行，續成為市場追捧的藉口之一。

嘉匯收回成本料賺30億

港地產股在連日急升後有調整，如新地(0016)在周一炒除息急升後，昨回落1%，收報112.10元。不過，嘉華國際則成為換馬追捧目標，由開市時的4.46元升至4.78元全日高位收市，急升0.34元或7.6%，成交4,860萬元，股價創出52周高位，走勢強橫。嘉華已擇吉3月21日派成績表，市場焦點是關注今年的賣樓收益，將因啟德樓盤嘉匯旺銷而出現數十億盈利而追入。嘉華宣佈該樓盤已售逾530伙，套現56億元，已超過嘉華的總發展成本約50億元，換言之，尚餘300多伙收益已淨賺，估計將賺逾30億元，嘉華現時市值只131億，市賬率（PB）僅0.62倍，單計嘉匯賺數已令嘉華PE降至約4倍，尚未計及其他在內地、香港物業收益，大超值已不言而喻，估值大有上升空間。

公司消息方面，中國石化(0386)宣佈，儀長管道複線儀征至九江段在昨天一次投產成功，即由江蘇儀征至江西九江的沿江四省輸油管道已開通，對穩定中部地區油品供應、助力長江經濟帶發展具有重要意義。管道全長560公里，由一條幹線和兩條支線組成，幹線設計年輸油量2,000萬噸，兩條支線分別通往中國石化安慶石化、九江石化，年輸送量均為1,000萬噸。

龍源電力(0916)宣佈去年盈利35.49億元人民幣，按年上升23.3%。派末期息每股8.5分人民幣。公司在年內累計完成發電量405.74億千瓦時，其中風電發電量增加16.55%，得益於裝機容量增長和風速。火電控股發電量增加5.61%，

港股 透視

葉尚志
第一上海首席策略師

港股反覆 未脫調整格局

3月14日。港股大盤經過了周一的反彈後，出現縮量整理的行情，總體上是否已擺脫了過去兩周形成的回整格局，仍有待觀察。未來幾天依然是關鍵時間窗口，美國議息結果以及會後聲明、荷蘭國會選舉、內地兩會結束後的市況表現，都會是影響的消息因素。走勢上，恒指仍處中短期反覆回整的行情，估計目前的主要波幅範圍在23,400至24,000之間，要升穿或下破後才可望有更明確方向。而在現時短期走勢未明之前，市場總體氣氛仍將較濃。

恒指出現窄幅震盪，日內波幅只有150點，內銀股繼續是撐市主力，但是暫時仍未見有權重指數股跑出來領漲。恒指收盤報23,828，下跌2點或0.007%；國指收盤報10,315，上升57點或0.55%。另外，港股主板成交量回縮至720億多元，而沽空金額有75.1億元，沽空佔比10.43%。至於升跌股數比例是692：857，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10隻。

目前，港股仍在面對業績期的考驗，正如我們早前指出，尤其是在業績公佈前、股價已出現拉升的，將有面對高位回吐壓力的機會。周一收盤後，市場熱點股舜宇光學(2382)公佈去年溢利按年增長66.8%至12.71億元人民幣，業績表現符合預期，但由於其股價在早前已被拉高了，舜宇光學昨日下跌4%至55.1元收盤，呈現高位回吐壓力，前一級浪底49.55元(2月24日盤中低點)，是目前的中短線圖表支持位。另一隻在周一收盤後出了業績的醫藥龍頭股中生製藥(1177)，放量下挫7.3%至6.46元收盤。目前，港股的業績期仍未過去，科網股和中資大盤金融股的業績將會陸續公佈，要注意相關股在業績出來後，也有出現高位回吐的可能。幾個權重指數股，如騰訊(0700)、中國平安(2318)、中國人壽(2628)，將於下周中出業績。

港元轉弱 吸引北水南下

另外，港匯出現進一步轉弱，曾一度低見1美元兌7.7700水平，要繼續注意港元拆息有否跟升。全球利率進入了「正常化」回升階段，相信對股票市場會有影響，但是否就會構成致命打擊，現時仍需觀察，要視乎利率回升的幅度和速度，以及全球經濟復甦的進程。事實上，在過去的四個月，全球利率回升引發資金從債市流出，而基於市場對經濟復甦有預期，資金就往股市靠了，這是目前資金流的主要邏輯之一。至於港股資金流方面，在港匯持續弱勢下，估計外資增量資金是沒多少的，但總算港元拆息暫時未見拉升，外資流走的速度未有加快。另外，在美國加息的背景下，人民幣(兌美元)近期再現貶值壓力，這有促使南下資金保持流量的機會，對於港股目前的資金面，可以帶來緩衝作用。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

投資 觀察

曾永堅
麒麟金融集團主席兼董事總經理

資金流向二三四線房市

去年為中國房產年，中國房地產市場成交量及成交額雙雙創新高。根據國家統計局資料顯示，去年商品房銷售面積按年上升22.5%至15.7億平方米，其銷售金額則按年上升34.8%至11.8萬億元人民幣(下同)，銷售均價則按年上升10.9%至每平方米7,476元，在主要一線城市更出現賣地價創新高的「地王」。

近日發佈的2月份廣義貨幣增長由1月份的11.3%放緩至11.1%，低於預期的11.4%；新增貸款由1月份的2.03萬億元大幅縮減至2月份的1.17萬億元，但整體優於預期的9,200億元。在新增貸款中，2月份居民中長期貸款額為3,804億元，較1月份的6,293億元跌近39%，顯示居民以借貸形式來購買房地產的活動有所下降，特別是透過領有牌照而非銀行的金融機構新增借貸增速下降。

根據國家數據顯示，去年的新增貸款中有45%是來自房地產貸款，當中個人住房按揭貸款佔其中大部分，而一、二線城市的房價上漲速度特別明顯，為整項貸款數據中佔比最大。如筆者所預期，為防止房地產泡沫，中央去年推出一系列房地產限購及限貸令，然而，內地熱衷房地產資金並未減慢，資金由一線及重點二線城市湧向未受調控的二、三及四線城市，令部分二、三及四線城市房價倍數上升，成交量亦同樣增長較快。

根據WIND的數據，今年首兩個月三、四線城市的成交量按年增速為38.0%，較一、二線城市增速明顯較快，而央行於2017年1號文件亦指出中國住戶部門槓桿率水準總體依然較低，2015年第二季僅為41.8%，因此內地房地產市道料繼續暢旺，特別是較落後的二、三及四線城市，中型房企將成為大市動力。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有相關股份)

股市 領航

IGG把握虛擬實境機遇

黃敏碩
康證及資產管理董事

IGG(0799)主要在國際市場從事手機、網頁及客戶端網絡遊戲的開發及經營，目前其每月活躍用戶約有1,100萬戶，遍及全球200個國家，當中北美、歐洲、亞洲市場的收入分別佔整體收入的34%、32%、28%，具有國際佈局優勢。

截至2016年底，集團預期開發約15至20款自主開發及外包的手機遊戲，當中包括策略、卡牌、APRG等中度遊戲及射擊和彈珠類等休閒遊戲。另外，集團的產品亦具有一定知名度，其中核心產品「城堡爭霸」曾登頂30個國家的iPhone暢銷榜、8個國家的Google Play暢銷榜，而「王國紀元」亦於多個國家位列Google Play暢銷策略遊戲前十名。

業績方面，於去年上半年，集團的收入為1.26億美元(下同)，按年增加21.4%，當中佔總收入97.3%的手機遊戲收入為1.23億元，按年升26.5%。惟受到期內集團同步推出「王國紀元」多個語言版本影響，增加了在各個地區的投放宣傳支出，令其盈利只增5.3%至2,611萬元。但隨着收入規模增加，以及宣傳費用佔比減少，將有利於提升未來盈利表現。

冀引入英雄系列遊戲

展望未來，集團除計劃為《城堡爭霸》及《領主之戰》開發續作外，亦冀可引入英雄系列的遊戲，加上集團亦一直在美國研究虛擬現實(VR)及增強實境(AR)的技術，未來不排除發展遊戲機市場，以捕捉其市場機遇。

此外，集團未來亦將加強與Apple、Google、Amazon、Microsoft以及超過100家其他全球平台及夥伴的長期合作關係，並將向iOS營銷發展配置更多資源，除可更有效實行其全球營銷策略外，亦有望增添廣告收益，進一步豐富及鞏固收入組合。股價近日持續向上，宜候回調於7.1港元(下同)附近買入(昨收市7.25元)，上望8元，6.6元止蝕。

本欄逢周三刊出　(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)