

紅籌國企 窩輪

張怡

中國重汽估值不貴宜收集

內地股市昨低開低走，上證綜指收報3,269點，跌0.52%，惟雄安概念股續熱炒，而航空股表現亦佳。這邊廂的港股昨乏力回升，沽壓也不大，全日僅跌5點，收報24,262點，但觀乎部分中資股仍見受捧。事實上，多隻雄安概念股便有不俗的走勢，當中天津發展(0882)以全日高位的4.59元報收，升0.37元或8.77%，創出52周新高。此外，金隅股份(2009)曾高見4.88元，收報4.76元，升0.16元或3.48%。

中國重汽(3808)近期以反覆調整為主，在退至5.68元水平獲支持，上周在反彈至6.15元再遇阻，昨收報5.81元，跌0.08元或1.36%，但集團業績前景樂觀，料股價短期回氣後仍有力量再展升勢。集團較早前公佈，去年純利按年急增1.6倍，至5.32億元(人民幣，下同)，每股盈利19分，派末期息每股8港仙。期內，集團錄得收入升16%，至329.59億元。重型卡車分部收入升近一成，至252億元；銷量升近12%至逾9萬輛，單計內地銷量就升21%。不過，重卡出口跌7.4%，至2.5萬輛，拖累出口收入跌近8%，至72.43億元。去年輕卡銷售收入急升57%，至74.23億元；輕卡銷量升42%，至近7.8萬輛。以市賬率計，重汽目前約0.71倍，低於同業濰柴動力(2338)約1.55倍水平，其估值偏低料續有後市走強。趁股價調整期收集，上望目標為52周高位的6.77元(港元，下同)，惟失守近位支持的5.68元則止蝕。

匯豐撐市 購輪可掙13004

匯豐控股(0005)昨逆市靠穩，收報63.4元，升0.15元或0.24%，成為支撐大市的主要動力來源。若繼續看好該股後市表現，可留意匯豐中銀購輪(13004)。13004昨收0.125元，其於今年9月20日最後買賣，行使價68.93元，兌換率為0.1，現時溢價10.69%，引伸波幅21.3%，實際槓桿12.7倍。此證仍為價外輪(8.72%價外)，惟數據尚算合理，交投也較暢旺，加上爆發力亦強，故為可取的吸納之選。

滬深股市盤面述評

【大盤】：受監管層上周末重磅消息影響，周一滬深兩市雙雙低開，滬指全日沿3,280點一線低位運行；創業板指數低開後一路走弱，跌逾1%。兩市成交量對比上周五放大。截至收盤，滬指收報3,269.39點，跌17.23點，跌幅0.52%，成交2,794億元(人民幣，下同)；深成指報10,603.28點，跌66.20點，跌幅0.62%，成交3,462億元；創業板報1,912.45點，跌33.60點，跌幅1.73%，成交958億元。

【板塊方面】：盤面上，雄安新區概念股持續漲，建築材料、港口航運、鋼鐵、地產、園區開發等板塊漲幅居前，京津冀一體化、天津自貿區、PPP等概念股活躍；次新股、高送轉、鈦白粉、人工智慧、互聯網彩票等概念股跌幅居前。

【投資策略】：在監管利空的強烈衝擊下，上周A股持續上漲所積累風險，短期集中迅速釋放所帶來的巨大破壞力投資者不得不防，指數連續反彈後上攻動能不足，短期還有反覆需求。操作上，目前監管愈加規範，投資者應規避結構性的風險，可以把注意力放在真正有業績支撐的藍籌股。 ■統一證券(香港)

股市縱橫

韋君

業績對辦 葉氏化工看俏

備受關注的「習特會」結束，中美雙方同意推行百日計劃處理貿易問題，對市場有正面影響。不過，臨近復活節長假期，投資者入市意慾不強，港股昨日上落並不大，恒指收報24,262點，微跌5點。雖然大市方向感，但港股市底仍強，續有利資金流向實力績優股建倉，當中葉氏化工(0408)是其中之一。

葉氏化工日前宣佈截至2016年12月31日止全年業績，整體業績表現回復了一個較合理的水平，股東應佔純利1.69億元，按年上升254%。溶劑業務經營溢利增長逾倍、油墨業務增近46%、潤滑油業務轉虧為盈；只塗料業務因重整產品線及業務整合產生一次性較大的相關費用，以致經營溢利下跌56%。

集團整體銷售量再創新高，按年錄得17%增長至約120萬噸。由於產品平均售價比2015年有所下跌，加上人民幣持續貶值，銷售額則與2015年相若，約86億元。受惠溶劑業務經營溢利增長逾倍，油墨業務增近46%，以及潤滑油業務轉虧為盈，加上管理層採取了積極有效的措施應對人民幣匯率持續下跌，令本年度的匯兌虧損收窄。另外，集團透過嚴控信貸監管，以及不斷優化資產質素等，令借貸比率得以比2015年再度明顯下降3.6個百分點至50.4%的健康和可控水平。

溶劑出口銷售增長強勁

董事會建議派發末期股息每股10仙，全年合共派息每股15仙(上年則

不派末期息，連同特別息全年派14.5仙)。

集團主營的溶劑業務去年經營溢利大增151%至3.4億元，主要受惠江蘇泰興新廠自投產後運行順利，加上出口銷量大增兩倍至近10萬噸，因此銷售總量錄得20%理想增長至接近95萬噸。期內銷售金額上升4%至52億港元，主要受制於平均售價仍有下調及人民幣匯率下跌。經營溢利則受惠於「規模效應」而進一步體現，加上去年第四季度的材料價格回升有利於毛利提升。據悉，為保持業績增長，管理層已從多方面着手，以提高綜合競爭力。



葉氏化工昨收3.45元，微升3仙，現價市盈率11.5倍，市賬率0.75倍，股息率達4.35厘，估值在同業中仍有偏低感。在股價沽壓不大下，料短期有力挑戰3.6元的52周高位。

數碼收發站

在美國航母卡爾文森號駛往朝鮮半島附近海域的緊張局勢氛圍下，周一亞太區股市普遍偏軟，韓股跌0.86%壓力較大，而日股受惠日圓回落反彈0.71%，澳洲亦升0.86%。內地A股受中證監發表不利高轉送股份言論影響，上證指數回落17點或0.52%，收報3,269。港股則先升後回軟，全日不足100點內上落，高低位為24,315/24,216，收報24,262，微跌5點，成交651億元。市場關注朝鮮局勢及周三內地CPI、PPI數據公佈。港股昨天失守10天線(24,280)，有回試24,100/24,000支持區之勢，但炒股不炒市仍為特色，部分京津冀概念股有炒落後態勢。

司馬敬

「習特會」結束向市場發出正面信息後，朝核問題已因美航母雲集北亞海域、中國朝鮮事務特別代表武大偉赴韓商討朝核問題而受關注。昨天傳出中韓商定，倘朝鮮一旦執意第六次核試或試射洲際彈導

導彈，將依據聯合國安理會決議，向朝鮮實施額外制裁。武大偉同時反對「薩德」入韓既有立場。顯然，「習特會」後，中方對朝核問題力求通過談判解決，但同時會採取制裁措施向朝鮮施壓。未來的發

京津冀概念 津發追落後

展是重新建立起六方會談解決朝鮮半島無核化，還是演變成朝鮮遭美國軍事打擊，將成為亞洲最重要的地緣政治風險。

北水17億掃貨 匯豐佔4億

昨天港股在百點內窄幅上落，北水則有逾17億元人民幣淨流入(下同)，其中上海佔14.59億元；主力吸匯豐(0005)，有逾4億元；金隅(2009)有近7,000萬元、吉利汽車(0175)有1.1億元；騰訊(0700)有1.4億元、長汽(2333)有逾1.1億元、北控水務(0371)有8,000萬元、北京汽車(1958)有6,700萬元。

雄安概念股經過上周熱炒並回吐後，昨天已有資金轉向京津冀概念落後股炒作，最典型股份，乃天津發展(0882)，昨天湧上4.59元全日高位收市，急升0.37元或8.77%，創出52周新高，成交近5,400萬元。津發去

年盈利5.15億元，按年跌8.4%，每股盈利0.48元，市盈率9.56倍。津發去年業務重組後已重現活力，雄安新區啟動，天津同樣受益，津發多年來大落後，具綜合發展優勢。

個股方面，近日提及的偉能集團(1608)昨天再躍升5.4%，收報4.29元，再創上市新高，連升多天，足見基金買貨力度強。偉能影拍中信泰富拓展東南亞分佈式發電站業務，配合「一帶一路」方略，業務前景股基金垂青。偉能股價連日舞高，是否有基金要求大手配股有關，料短期內將揭盅。

時富金融(0510)昨日炒高15%，收報0.37元，曾高見0.385元，成交8,590萬元。時富金融上周宣佈向新恒基配股引入成為策略投資者，為第二大股東(持股16.65%)，每股配股價0.28元。這宗配股若順利，到6月內可望完成。

港股透視



葉尚志 第一上海首席策略師

港股謹慎觀望氣氛未散

4月10日。港股大盤表現縮窄震盪，謹慎觀望氣氛有所轉濃。恒指日內波幅不足100點，範圍在24,216至24,315，而大市成交量亦從上周五的888億多元，下降至651億多元。雖然「習特會」後可以釋放出中美保持良好合作關係的信息，但是地緣政治風險如朝鮮和敘利亞地區，仍有待逐步消除，這是市場傾向謹慎觀望的原因。另一方面，中保監主席被查，A股中小股面對較大壓力，也對市場氣氛構成打擊。總體上，我們對港股後市維持正面看法，估計大盤可延續中向好發展。而市場燃起對汽車行業庫存的憂慮，汽車股繼續承壓，但雄安概念得以保溫，依然是市場目前的主題材。

恒指上周五波動過後震幅又再收窄，仍維持在24,000至24,500範圍內運行，並且已持續進行了有13個交易日，短期方向要在突破後才可見得明朗，但相信總體上仍處於穩中向好的發展模式。恒指收盤報24,262點，下跌5點或0.02%；國指收報10,254點，下跌2點或0.19%。另外，港股主板成交額縮減至651億多元，而沽空金額有82.2億元，沽空比例12.62%仍處高位水平，短線好淡對戰格局仍在。至於升跌股數比例是648:914，而日內漲幅超過10%的股票有21隻，日內跌幅超過10%的股票有12隻。

盤面上，市場燃起對汽車行業庫存的憂慮，汽車股繼續全面承壓。吉利汽車(0175)跌了4.89%，華晨中國(1114)跌了

4.76%，廣汽集團(2238)跌了4.56%。目前，汽車股股價已持續下跌調整了幾天，在基本未有受到致命打擊的前提下，操作建議可以關注吸納的機會。另一方面，在大盤繼續盤整、暫時缺乏新焦點的形勢下，雄安概念題材得以保溫，有分拆概念加上在雄安新區附近有公路的路勁基建(1098)，股價漲了5.24%至10.44元收盤創新高。

內險股調整兩周可吸納

地緣政治風險仍有待逐步消除，市場謹慎觀望氣氛仍濃，但目前避險情緒暫未見升溫。美國10年國債收益率和紐約期金的表現，依然是我們監控的度量指標，而目前仍處於可接受範圍內運行。另外，市場傳出中保監主席被查，消息對A股市場人氣帶來打擊，中小板創業板股票跌幅較大，但是大盤股表現仍相對穩健。上綜指連跌四日後，周一下跌0.52%。

至3,269收盤，估計仍有上衝3,300整數關的機會。而有關消息對保險業的長遠持續發展是正面的，內險股經歷了兩周時間的下跌調整後，可以關注吸納的機會。(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

價值投資

近年內地政府大力支持新能源汽車的發展，未來相關汽車電池的需求可望持續增長，相關公司料受惠。本周筆者推介天能動力(0819)，因其為中國新能源電池行業的龍頭企業，業績表現穩健，可長期受惠行業增長。集團核心業務表現強勁，新業務也具增長潛力，發展前景良好，值得關注。

集團主要於中國內地從事電動汽車動力電池、風能太陽能儲能電池的生產與銷售以及蓄電池循環再生業務等。據集團公佈的截至2016年12月底止之全年業績，收入按年增長

20.65%至214.81億元(人民幣，下同)，毛利按年增長22.53%至29.75億元，純利按年上升40.53%至8.59億元，表現理想。

電池業務穩健 鉛回收業務可期

期內鉛酸電池業務增長穩定，電動自行車及三輪車鉛動力電池收入分別按年增長15.71%及17.54%，至約125.15億元及46億元；微型電動汽車鉛電池收入約為19.28億元，按年增長10.17%。集團近年積極推動傳統鉛電池轉型升級，去年中高端產品占比已達10%；同時積極推行信息化管理及

降低OEM產能佔比，大幅提升了生產效率及產品質量。事實上，經過過去幾年的整合，如今鉛電池行業的行業集中度及准入門檻已明顯提升，集團市佔率也高達40%以上，與超威動力(0951)形成雙寡頭壟斷局面。

期內新能源鋰電池收入按年增長10.74%至約6.16億元，表現穩定。集團在浙江長興新建的5GWh新能源汽車動力鋰電池工廠已於2016年12月開始投產，集團規劃的鋰電池總產能已達5.5GWh，可極大滿足未來市場需求增長。此外，去年集團鉛回收業務收入按年大增73.6%至

9.55億元，表現強勁，現時集團已成為全國最大的廢舊電池無害化回收處理企業。由於鉛回收業務具環保性質，市場增長空間大，可為集團未來業績增長注入動力。

估值方面，以4月10日收市價7.02港元(下同)計，天能動力市盈率(P/E)和市賬率(P/B)分別為8.23倍和2.03倍，估值吸引。集團業績表現出色，未來可持續受惠行業增長及政策紅利，發展前景闊，建議在6.90元附近買入，目標價8.8元，止蝕6.4元。

本欄逢周二刊出(筆者為證監會持牌人士，並沒持有上述股份)

投資觀察



曾永堅 麒麟金融集團主席 兼董事總經理

北京市試點 內地醫藥分家

北京市正式實施於今年3月發佈的《北京市醫藥分家綜合改革實施方案》。自方案發佈以來，

市內有不少醫療機構進行討論及評估，直至實施當天，有近3,600間醫療機構參與此方案行動，覆蓋範圍甚廣，這措施不但可以減輕市民看病時的負擔，同時亦可更進一步體現醫生的真正價值，遏制了各醫療機構在藥品上調高價格而獲取高利潤的行為。

過往市民治療一般需要交付高昂的價格購買藥品，始於以藥補醫的經營模式，為市民帶來經濟負擔，同時亦減低醫生對症下藥的診症效果。有見及此，中央政府推出措施全面破除「以藥補醫」機制，實現醫藥、醫療及醫保的「三醫聯動」改革。

該改革實施方案提到取消15%的藥品加成費用(除了中藥飲片)，實

行藥品零差率銷售，並同時加上同步實施的藥品陽光採購政策，在北京的多個品種的藥品實現陽光採購，使藥品的平均採購價格降低近一成。在前後兩者的費用減低雙重效果下，藥品平均價格將有近兩成的下調幅度，使公立醫院平均每年採購藥品費用可省達28億元人民幣，同時亦可解決醫院及醫生以高藥品費用來賺錢而影響醫療質素的行為。市民接受治療時不用再交付掛號費、診療費等費用，而且更可購買價錢合理的藥品。

「醫藥分家改革」代表過往藥品行業暴利年代終結，短線對藥品行業毛利帶來負面影響，筆者相信產業內落後產能將再度被淘汰，而規模性企業市場份額將提升，建議投資者長線吸納大型藥品企業。另一方面，改革亦有有利醫療服務供應商改善虧損情況，有利行業發展，相信吸引更多資本流向醫療下游行業。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述相關股份)

比富達證券(香港)資產管理及研究部聯席董事 何天仲

AH股 差價表

4月10日收市價 人民幣兌換率0.88906 (16:00pm)

Table with columns: Name, H股(A股)代號, H股價(港元), A股價(人民幣), H比A折讓(%). Lists various stocks like 山東墨龍, 洛陽玻璃, 浙江世寶, etc.

\*停牌

