



炒業績改善 招商局轉強

紅籌國企 窩輪 張怡

港股昨續向好，恒指一度升穿24,000關，收報23,953點，仍升0.69%。受惠外圍油價上升，石油板塊續成市場焦點，中石油(0857)再進賬4.11%，而中海油(0883)亦升3.95%。此外，航運板塊也見受捧，並以中海集運(2886)升6.02%，收報1.76元較突出。航運股再成熱捧對象，港口股也見回勇，就以中遠海運港口(1199)為例，曾高見8.55元，收報8.43元，仍升0.28元或3.44%。

同屬港口股的招商局港口(0144)上周五回落至逾月來低位的19.36元獲支持，並展開反彈行情，昨高收21.85元，升0.45元或2.1%。

招商局港口控股較早前公佈截至6月底止中期業績，錄得純利16.9億元，按年跌39.23%。儘管海外項目表現優於預期及新增項目貢獻增加，但由於持有42%權益的中集集團(2039)貢獻有較明顯的下降及利息支出有所增加，致令經常性溢利為16.55億元，同比下降32.9%；每股盈利54.49仙；派中期息22仙，與上年同期相同。

據管理層預期，行業下半年一般比上半年好，佔全年收入的60%，故相信下半年的表現會較上半年有改善，吞吐量會高於上半年11%的增長，而剔除新項目的貢獻，可達全年吞吐量高於去年的目標。此外，集團海外項目的增長表現優於內地，在海外項目增長推動下，預計其盈利表現依然樂觀。招商局港口經過過去一段時間的調整，在短期承接力已現下，料後市反彈的空間仍在，上望目標仍看1個月高位的23.8元，惟失守10天線支持的21.39元則止蝕。

國壽跑贏 購輪揀27694

國壽(2628)昨收報21.45元，升3.87%，為表現較突出的重磅藍籌。若看好該股後市表現，可留意國壽摩通購輪(27694)。27694昨收0.137元，其於明年4月24日最後買賣，行使價23.1元，兌換率為0.1，現時溢價14.08%，引伸波幅31.5%，實際槓桿6.6倍。此證仍為價外輪(7.69%價外)，但因有較長期限可供買賣，現時數據又屬合理，交投也暢旺，故為可取的吸納之選。



AH股 差價表 人民幣兌換率0.86053(16:00pm) *停牌

名稱	H股(A股)代號	10月6日收市價H股價(港元)	9月30日收市價A股價(人民幣)	H比A折讓(%)
浙江世寶	1057(002703)	11.4	41.27	76.23
京城機電股份	0187(600860)	3.28	9.56	70.48
山東墨龍	0568(002490)	3.72	10.8	70.36
昆明機床	0300(600806)	2.82	8.04	69.82
東北電氣	0042(000585)	3.04	7.22	63.77
第一拖拉機股份	0038(601038)	4.29	10.15	63.63
中石化油服	1033(600871)	1.66	3.88	63.18
船舶防務	0317(600895)	12.02	26.77	61.36
洛陽鉚鋸	3993(603993)	1.68	3.71	61.03
山東新華製藥	0719(000756)	5.89	12.85	60.56
廣汽集團	2238(601238)	10.3	22.31	60.27
兗州煤業股份	1171(600188)	5.84	12.45	59.63
東方證券	3958(600958)	7.79	15.83	57.65
天津創業環保	1065(600874)	4.53	8.76	55.5
安徽皖通公路	0995(600012)	6.43	12.19	54.61
中國遠洋	1919(601919)	2.82	5.06	52.04
大唐發電	0991(601991)	2.16	3.84	51.59
大連港	2880(601880)	1.39	2.37	49.53
中國東方航空	0670(600115)	3.66	6.22	49.36
海信科龍	0921(000921)	7.1	11.82	48.31
北京北辰實業	0588(601588)	2.62	4.33	47.93
中聯重科	1157(000157)	2.87	4.63	46.66
鄭煤機	0564(601717)	3.74	5.93	45.73
中國南方航空	1055(600029)	4.43	7	45.54
四川成渝高速	0107(601107)	3.03	4.72	44.76
江西銅業股份	0358(600362)	9.13	13.94	43.64
中國冶	1618(601618)	2.6	3.96	43.5
東方電氣	1072(600875)	6.34	9.6	43.17
中海油田服務	2883(601808)	7.92	11.91	42.78
上海石油化工	0338(600688)	3.95	5.9	42.39
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.85	2.76	42.32
東江環保	0895(002672)	12.98	19.2	41.82
中集集團	2039(000039)	9.52	14.07	41.77
華能國際電力	0902(600011)	4.96	7.04	39.37
中海發展股份	1138(600026)	4.6	6.5	39.1
華電國際電力	1071(600027)	3.52	4.95	38.93
金隅股份	2009(601992)	3.12	4.31	37.71
中國航	0753(601111)	5.31	7.25	36.97
長城汽車	2333(601633)	7.94	10.69	36.08
萬科企業	2202(000002)	19.58	26.17	35.62
紫金礦業	2899(601899)	2.42	3.21	35.12
中國交通建設	1800(601800)	8.38	11.04	34.68
中國石油股份	0857(601857)	5.57	7.23	33.7
中興通訊	0763(000063)	11.46	14.78	33.28
金風科技	2208(002202)	12.18	15.68	33.15
中煤能源	1898(601898)	4.4	5.65	32.99
中國鋁業	2600(601600)	2.95	3.75	32.3
中國中車	1766(601766)	7.18	8.96	31.04
中國中鐵	0390(601390)	5.69	7.07	30.74
白雲山	0874(600332)	19.7	24.47	30.72
晨鳴紙業	1812(000488)	7.75	9.17	27.27
新華保險	1336(601336)	35.3	41.23	26.32
海通證券	6837(600837)	13.76	15.9	25.53
中信銀行	0998(601998)	5.21	5.98	25.03
麗珠醫藥	1513(000513)	47.65	54.31	24.5
鞍鋼股份	0347(000898)	4	4.52	23.85
比亞迪股份	1211(002594)	51.5	55.59	20.28
深圳高速公路	0548(600548)	8.3	8.59	16.85
中國光大銀行	6818(601818)	3.69	3.79	16.22
民生銀行	1988(600016)	9.02	9.26	16.18
中國人壽	2628(601628)	21.45	21.42	13.83
青島啤酒股份	0168(600600)	31.95	31.83	13.62
中國鐵建	1186(601186)	9.08	9.01	13.28
廣深鐵路股份	0525(601333)	4.15	4.09	12.68
廣發證券	1776(000776)	16.88	16.37	11.27
中國太保	2601(601601)	29.9	28.75	10.5
中國神華	1088(601088)	15.84	15.21	10.38
中信證券	6030(600030)	16.98	16.12	9.36
復星醫藥	2196(600196)	25	23.49	8.41
中國銀行	3988(601988)	3.64	3.38	7.33
上海醫藥	2607(601607)	21.5	19.73	6.23
農業銀行	1288(601288)	3.43	3.13	5.7
交通銀行	3328(601328)	6.12	5.54	4.94
招商銀行	3968(600036)	19.96	18	4.58
工商銀行	1398(601398)	5	4.43	2.87
建設銀行	0939(601939)	5.92	5.18	1.65
滙豐動力	2338(000338)	11	9.21	-2.78
江蘇寧滬高速	0177(600377)	10.64	8.81	-3.93
中國平安	2318(601318)	41.9	34.16	-5.55
中國石油化工	0386(600028)	5.95	4.85	-5.57
安徽海螺	0914(600585)	23	16.85	-17.46
南京熊貓電子	0553(600775)	8.56	-	-
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	2.46	-	-
洛陽玻璃	1108(600876)	6.34	-	-
上海電氣	2727(601727)	3.78	-	-
中海集運	2866(601866)	1.76	-	-

股市 縱橫

韋君

中行勢強 挑戰年高位

美股指隔晚升113點，利好市場氛圍，港股好友昨日得勢不饒人，再挾升164點或0.69%，收報23,953點，令市延至第4日。紐約期油昨日亞洲時段雖仍受制每桶50美元，但依然無阻石油相關股的升勢，而觀乎近日升勢凌厲的油服股炒味仍濃，包括海隆(1623)和安東油服(3337)升幅均逾1成。在昨日升市中，內地金融股續充當推動大市向上的「火車頭」，四大行之中，又以建設銀行(0939)和中國銀行(3988)漲逾1%較佳。

中行較早前公佈截至6月底止中期業績，純利930.37億元(人民幣，下同)，按年升2.52%；貼近市場預期的中上限水平。每股盈利0.31元。不派中期息。期內，營業收入2,626.19億元，按年升9.94%。淨利息收入為1,548.58億元，按年跌5.22%，非利息收入為1,077.61億元，增42.75%。淨息差由去年上半年的2.18%下跌28個基點至今年

的1.9%。核心一級資本充足率由去年同期的11.1%降至11.05%。一級資本充足率跌至11.98，去年同期為12.07%。不良貸款率微升至1.47%。不良貸款撥備覆蓋率升至155.1%。

據管理層透露，集團上半年淨息差受壓，由去年底2.12%下跌至今年上半年的1.9%，主要由於境內人民幣存貸款利差收窄(減少20基點)，境內實施「營改增」政策令利息收入「價稅分離」(減少6基點)，以及資產結構改善(增加4基點)所致。中行業績較同業理想，部分原因與出售南商銀行獲收益逾300億元有關。此外，中行亦已與子公司中銀香港(2388)就出售東盟地區銀行業務及資產簽訂協議，交易總對價逾59億元。

獲授權十個人民幣清算行

中行分別在2014年6月、9月獲人行授權指定為



巴黎、法蘭克福的人民幣業務清算行地位，今年9月更獲授權為美國人民幣業務清算行，令中行(包括中銀香港)擁有的人民幣業務清算行增至十個，遍佈亞、歐、非、澳洲，成為四大行之冠，在推動人民幣國際化扮演顯要角色，相關的業務增長效應具前景。加上中行已制定三年為「一帶一路」提供1,000億美元融資規模，旗下的中銀香港又獲注資成為東盟區域銀行，業務增長前景續可看高一線。中行現價估值市盈率只有5.52倍，市賬率僅0.7倍，估值處偏低水平，息率逾5厘具吸引。中行已完成整固，後市有力再試3.88港元的年高位。

內險股挺升迎 A 股復市

在能源股與金融股上漲帶動下，隔晚美股終扭轉周一、二跌市，曾急彈近150點，道指收報18,281，升112點或0.62%。影響所及，亞太股市持續強勢，日、港、韓、泰、澳洲升約0.4%至0.69%。港股連升四日，高開71點後，在內銀、內險、石油等資源股領漲下，恒指一度撲上24,004高位，收報23,953，升164點或0.69%，為區內表現最佳市場，成交亦增至646億元。港股連升四日累計656點，顯示資金回流之外，看好下周一內地A股復市追落後，內銀、內險維持強勢。 ■司馬敬



美國9月非農業新增職位今晚揭盅，但已有數據報喜，9月ISM非製造業指數升至57.1，創2015年10月以來最高，服務業就業分指數亦創下紀錄最大漲幅。美國8月工廠訂單較7月成長0.2%，預測為下降0.15%。在「預期加息機會上升」的氛圍下，美股三大指數急升，美元指數亦升逾96點，反映美股續受資金市推動，將加息升溫也視為經濟向好的正面消息。

加息升溫 美股照升

國際油價自9月底油組達成減產協議之後，雖然各成員國具體產量份額要到11月才確定，但過去一週來的油價升幅力度遠比市場為高，周四在美國上周原油庫存存出乎意料減少300萬桶消息公佈後，紐約原油價升叩50美元關，昨晚歐洲時段仍高企49.85美元。圍繞油價可憧憬正面消息，是油組(OPEC)與非OPEC產油國下周將在土耳其舉行會議。OPEC減產規模可能比協議還多出1%。OPEC尋求的油價初步目標是每桶50至55美元。昨日油股愈升愈有，三桶油挺升之外，二線之中信資源(1205)亦企穩1元關之上，收報1.04元，以上半年產銷原油結算價39美元計，下半年的油價收益增長可觀。

港股 透視

大市四連升 資金追高收斂



10月6日。港股大盤連升第四日，恒指向上試衝24,000關口，能否進一步升穿波動範圍上限24,364，是後市走勢的觀察重點之一。盤面上出現了擠壓情況，凸顯出分化行情的發展，也說明了市場現時資金量的不足。石油股、煤炭股、澳門博彩股，是近期表現最為凸出的品種。內房股、香港地產股、具防禦性高息股，則出現了沽壓和回整壓力。而在下周A股和港股通重開後，資金流量能否保持暢旺、來給港股提供更大流動性，對於港股能否打破目前的擠壓局面、進入較全面健康發展，將會是關鍵影響因素。

沽空比率9.31%安全範圍

恒指出現高開高走，在盤中曾一度上升216點高見24,004，但是收盤前升勢出現回順，在四連升短期累漲幅度已多的情況下，加上港股下周一重陽假期期休市，資金追高意慾有所收斂，是可以理解的市場運作。恒指收盤報23,953，上升164點或0.69%；國指收盤報9,947，上升136點或1.38%。另外，港股主板成交量回升至646億多元，回升至10日平均值以上，而沽空金額錄得有60.2億元，沽空比例

證券 推介

觀塘延線將通車 港鐵添動力



金利豐證券研究部執行董事

港鐵(0066)的經常性業務穩定增長，擁有穩定現金流，財務穩健，可作中長期持有。港鐵的觀塘延線即將在本月23日通車，相信有利於政府公佈新一季賣地計劃，推出的何文田項目招標；另外，集團早前公佈南港島線將不能在年底通車，或延至明年首季，惟料新推的黃竹坑地皮招標的問題不大。兩個項目共可提供約1,800個單位。同時，隨着觀塘線延線、南港島線開通，有助車費收入增加。

集團今年上半年，香港客運業務的收入按年上升5.8%至86.17億元，分部

經營利潤增加7.5%至40.84億元。面對本港的零售市度疲弱，今年上半年集團本港車站零售設施收入，因租金上升而增加5.6%至18.41億元，表現尚算不俗。至於內地和海外的鐵路業務和相關物業業務，發展穩定，今年上半年分部收入按年上升5.6%至65.26億元。集團已就杭州地鐵5號線入標，值得留意。

淨負債權益比率降至8.6%

期內，淨負債權益比率由2015年底的11.3%下降至8.6%。上半年，經營活

證券 透視

民信證券

自從本行於9月7日維持安踏體育(2020)的評級為沽售之後，其股價升0.5%，與恒生指數表現相當。股價表現疲軟主要是因為公司7月和8月股價大幅上升，因此我們認為目前的股價可能已經超越公司的基本因素。

根據公司7月28日的公告，安踏2017年第一季訂貨會的訂單金額錄得中單位數的按年升幅。對比2016年第三季度訂貨會的高單位數增長及2016年第四季度訂貨會的低雙位數增長。顯然，這個數據反映出公司在2017年的收入增長有可能放緩。

作為回顧，公司公告強勁的2016年中期報告。受惠於市場對安踏產品的需求不斷增加，公司的收入增長20.2%至61.4億元人民幣(下同)。得益於成功實施多品牌戰略，公司毛利率從2015年上半年的46.6%上升至2016年上半年的47.9%。淨利潤升17.0%至11.3億元。每股盈利升16.8%。每股派息升13.3%至0.34元，代表着65%的派息比率。淨利潤率從18.9%跌至18.4%，但仍遠超行業平均水準。平均股本回報率從24.6%擴大至26.0%。淨現金水準在2016年06月30日升至58.8億元，相等於每股2.35元。

根據彭博估計，公司的收入將有望在2016年升至132.4億元，在2017年達到152.9億元，漲幅分別為19%和15%。盈利在今明兩年均會增長15%，在2016年將會升至23.5億元，2017年至27.0億元人民幣。現價相當於19.8倍2016年市盈率，而過去5年公司的平均預測市盈率為13.6倍。雖然長線而言本行仍看好安踏體育的行業領導地位以及中國體育用品市場的發展前景，但公司現在的估值對短線投資者已經不具有吸引力。因此本行維持沽售之建議，基於17.5倍2016年市盈率，六個月目標價為19.0港元(昨天收市21.10港元)。分析員的共識目標價為22.4港元。

動所得的現金淨額減少3.2億元至94.07億元，而期末持有現金及銀行結餘168.55億元，連同尚未動用的已承諾銀行信貸總額為317億元，足以應付集團包括明年內大部分的資金需要。集團派息穩定，擬派中期息每股0.25元，與去年相同，可選擇以股代息。

走勢上，7月29日高見44.25元遇到阻力，期後高位反覆整固，STC%K線跌穿%K線，惟MACD牛差距收窄，宜候低42元吸納(昨天收市42.30元)，若以大成交突破44.25元阻力，升勢有望持續，不跌穿41元續持有。

本欄逢周五刊出 (筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)