

行業好景 比亞迪博反彈

紅籌企 高輪 張怡

美元兌人民幣現11連跌，上證綜指以反覆偏軟為主，收報3,193，跌至0.49%。至於港股則現跌後回升行情，恒指收報22,344，升81點或0.37%，而中資股仍以個別發展為主，當中以汽車板塊的表現較佳。事實上，廣汽集團(2238)便曾高見9.58元，收報9.54元，升0.36元或3.92%。

中國國家統計局指出，今年首9個月中國新車產量達46.1萬輛，按年增長83.7%，新車產量呈現增長趨勢。此外，全國乘用車市場協會秘書長崔東樹在一國際峰會上亦表示，新車產量發展向好，在國內外市場上擁有巨大提升空間。被視為新車產量龍頭股的比亞迪股份(1211)昨現不俗的走勢，近高收45.8元，升0.7元或1.55%。

比亞迪較早前公佈，截至9月底止第三季股東應佔溢利14.04億元(人民幣，下同)，按年下跌6%，每股基本收益0.5342元。期內，營業收入按年增長64.7%至278.48億元。受惠汽車業務與手機部件及組裝業務收入增加，今年首9個月股東應佔溢利36.64億元，按年上升86.8%，每股基本收益1.3835元，升75.7%。集團又發盈喜，預計全年純利50億元至52億元，增長介乎77.09%至84.17%，去年純利則為28.23億元。

比亞迪預計，第4季新車產量需求持續旺盛，集團新車產量將繼續熱銷。該股經過逾兩個月的調整，近日的跌勢亦見放緩，在反彈初現下，不妨伺機跟進，上望目標為50元(港元，下同)，惟失守45元支持則止蝕。

金沙攀高 購輪可掙14084

金沙中國(1928)昨收報36.95元，升1.65%，再創52周高位。若繼續看好該股後市前景，可留意金沙瑞銀購輪(14084)。14084昨收0.185元，其於明年6月21日最後買賣，行使價42.05元，兌換率為0.1，現時溢價18.81%。此證仍為價外輪(13.8%價外)，惟因有較長的期限可供買賣，數據屬合理；加上交投較暢旺，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：內地股市昨反覆偏軟，兩市成交合計縮減至5,443億元(人民幣，下同)。總結本周，滬指累計跌0.1%，中止連續五周的升勢。上證指數昨輕微低開1點後，反覆上落，午後跌幅擴大，一度低見3,187點，跌20點或0.65%，收市報3,192點，跌15點或0.49%，全日成交2,353.52億元。

【投資策略】：各板塊個別發展，船舶製造股跌近2%；煤炭、金融、有色金屬股跌逾1%；鋼鐵、電力、水泥、石油、房地產股偏軟；次新股則升逾3%；紡織機械股升1%；化工股靠穩。大市繼續反覆整固，受大宗商品期貨價格持續調整影響，煤炭及有色板塊再度走低。短期可有效帶動人氣的板塊較少，上證突破前期高位後，市場熱點轉換不暢令大市難以持續走高，短線仍需反覆調整。技術上，上證資金面缺乏，股指在高位見壓力，部分投資者開始暫時套離場，惟預期在3,150點水平會有較大支持，因此，建議投資者可在此水平逢低吸納。 ■統一證券(香港)

AH股 差價表

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

證券 投資

廣汽明星車型表現亮眼

廣汽集團(2238)半年業績增長強勁，前三季度增長趨勢延續上半年公司收入214.3億元(人民幣，下同)，同比增長87%。淨利潤增長128%，達39.8億，毛利率大幅增長7.8個百分點至17.2%。前三季度實現收入343.9億元，同比增長81%，淨利潤56億元，同比增長108%。

三季度的單季淨利潤環比下滑24%至16億元，主要由於廣汽本田、廣汽豐田的銷售不及預期，包括漢蘭達、續智、致炫、雷凌、勁炫等多款銷量佔比較高的車型第三季單季銷量同比維持增長，但環比均有下滑，影響合資企業利潤及公司盈利。

不過，以下多個因素有利其業績表現：1) 傳祺GS4表現穩定，前三季度銷量23萬台，上市周年累計銷量25萬台，在SUV銷量中排名第三。9月單月銷量突破

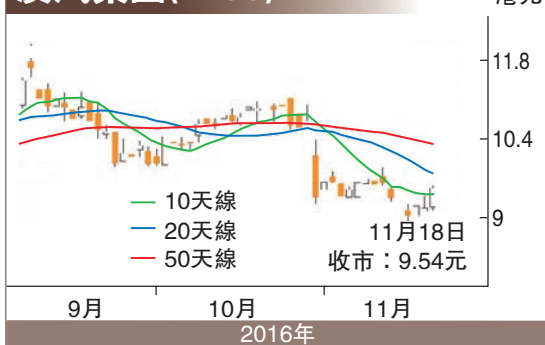
3萬台，帶動廣汽乘用車半年銷量增長170%。2) 廣汽菲克自由光上市後銷量穩定上升，9月銷量破萬，自由光銷量也在爬坡上升，帶動廣汽菲克國產車前三季度銷量累計同比增長300%；另外，廣汽本田上半年推出的第九代雅阁中改款月銷量也穩定在萬台以上。

聚焦SUV市場值得期待

下半年公司陸續推出謳歌CDX、冠道、歐藍德、GS8等多款SUV車型，國產吉普指南者預計11月上市，車型覆蓋了緊湊型到中大型的全系SUV，全面聚焦SUV市場。GS8是7座SUV，符合市場消費偏好，單車價格較高，預計明年實現單月銷量過萬。

由於廣汽本田產能偏緊，預計謳歌CDX、冠道銷量貢獻有限，但廣汽菲克產能充足，借助SUV市場

廣汽集團(2238)



的火爆，指南者有望延續自由光和自由俠的銷售熱潮，成為公司業績的重要推動力。

評級買入 目標價12.52港元

考慮到公司產品力的增強，明星車型的熱銷以及新車型的接連上市，調整公司目標價至12.52港元(昨收報9.54元)，為2017年8倍市盈率，較現價31%上漲空間，買入評級。

人民幣弱勢 出口股添動力

在耶倫暗示12月加息的氛圍下，美股隔晚回升36點，道指攀上18,903再創歷史新高。美元指數高漲，帶動日股升18,000關，升0.59%，亞洲股市多個市場亦回升，以澳、紐、星、台股較佳。內地A股則因人民幣進一步下跌失守3,200關，收報3,193，跌0.49%。港股則先跌後升，全日高低位為22,374/22,147，匯豐(0005)、內銀、藥業、石油股等受追捧，恒指收報22,344，升81點或0.37%，成交減至558億元。港股續在22,100/22,500爭持待變，基金續換馬成特色。

司馬敬



數碼收發站

美國聯儲局主席耶倫在12月14日至15日議事會議前就利率走向發言，她在國會的聽證會上表示，特朗普當選總統沒有改變聯儲局「相對較快」加息的計劃，並保證將完成任期。耶倫表示，目前所獲得的經濟數據，能為相對較快加息提供理據，在沒有重大改變的情況下，其後將會逐步加息。

耶倫發出三個正面信息

耶倫向市場發出三大信息：12月中加息幾無懸念；經濟穩步復甦；聯儲局主席直至2018任期結束。後兩個信息對金融市場屬正面消息，至於12月加息落實的話，近日股價市場的表現已當「好消息」炒，視為經濟復甦、企業盈利持續增長的指標，反之會令市場蒙上不確定性陰影，對股市而言反而不利。去年12月美聯儲局重啟加息，一年後再加息的機會大增，市場關注點是明年加息步伐。特朗普明年上任後的經濟擴張政策將支配加息的步伐，成為空襲股市的不利因素，甚至轉變為「黑天鵝」，成為股市十年一浩劫的導火線也有可能。當然，耶倫續掌聯儲局及其緩步加息的政策，將可舒緩市場的過度憂慮。

難抑跨境深層次造市

在深港通宣佈開通日期之際，中證監宣佈查處首宗滬港通跨境操縱事件，當事人利用跨境違法交易，獲利4,500萬元人民幣，同時發現當事人另外操縱內地五隻股票，非法獲利2.5億元人民幣。日前中證監與香港證監會已宣佈合作打擊跨境違法交易，預早為深

港通全面開通後，利用跨境雙邊開戶操縱股價「造市」。上述舉措固然有助增強投資者信心。不過，對大鱷而言，跨境造市的更高層次是涉及指數期貨等衍生品工具，是大茶飯，一如去年爆發的A股股災，中證監有能力查處配合期指造市，但港證監對一直被視為中門大開的合法造市視而不見，歷史上絕無打壓個案，滬深港如何真正打過「造市」行為殊不樂觀，投資者要時常保持警惕、自求多福。

美元指數升穿101，引發非美元貨幣進一步下跌，人民幣連跌11日，兌美元跌至6.90，港元兌人民幣升穿8.9。日圓則跌穿110，歐元跌至1.00，英鎊跌至1.24，澳元跌穿74美仙，加元跌至1.35。人民幣早已實行一籃子貨幣掛鈎政策，故兌美元急跌外，人民幣兌歐元、英鎊的跌幅較輕。對出口為主的一眾消費工業股，包括汽車、智能電視機、電動工具、功能沙發等則有利，包括吉利(0175)、創維數碼(0751)、TCL多媒體(1070)、創科(0669)、敏華控股(1999)等，均直接受惠人民幣貶值，令競爭優勢增添額外的利好因素。吉利汽車昨挺升6.7%，收報7.74元，正食正國內、國外增銷行情。工業股中，信利國際(0732)昨反彈9.6%，收報3.31元，成交增至1.02億元。

個股中，康宏環球(1091)昨重返0.25關，收報0.255元，升6.6%，成交逾2,000萬元。康宏環球早前宣佈斥資2,400萬英鎊(約2.36億港元)，入股英國網上投資管理局 Nutmeg，持股17.16%，大為有利其內地、香港、歐洲投資者的投資產品需求業務。

港股 透視

短線反彈初現 須升穿10日線展開



第一上海 首席策略師 葉尚志

11月18日，港股大盤繼續震動整理的行情，過去的五個交易日，恒指被鎖定在22,100至22,500範圍內，市況處於拋售後的弱平衡整理階段。總體上，中期弱勢未能扭轉，但是短期走勢則進入能否出現反彈的關鍵時刻。深港通遲遲未能宣佈開通，對市場氣氛帶來了影響，但是估計在12月初正式開通的機會仍大。而美元和美息的升勢能否收斂，依然是影響港股的短期關鍵因素。操作上，仍要保持謹慎態度，而深港通的開通依然是潛在利多消息，加上A股仍在延續中期向好趨勢，券商股和中小型科網股，建議可以繼續關注跟進。

走勢發展進入關鍵時刻

恒指周五表現反覆，繼續震動整理的短期行情，在反覆震動了五日後，短期走勢發展進入了關鍵時刻，而10日線22,493可以看作目前的好淡分水線。恒指收盤報22,344，上升81點或0.36%，國指收盤報9,349，上升23點或0.24%。另外，港股主板成交量進一步縮減至558億元，而沽空金額錄得有68億元，沽空比例增加至12.18%。至於升跌股數比

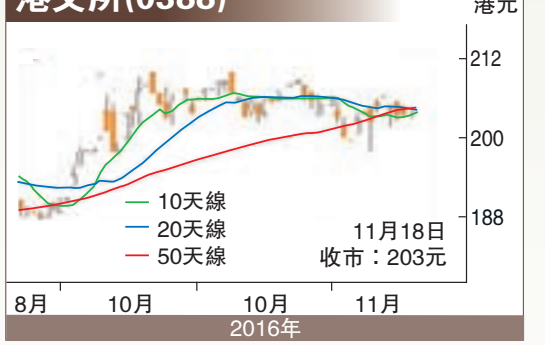
例是757:744，而日內漲幅超過10%的股票有20隻，日內跌幅超過10%的股票有5隻。走勢上，恒指仍處於中期弱勢，要升穿10日線22,493來展開短線反彈。

盤面上，澳門博彩股繼續創新高，銀河娛樂(0027)再漲2.86%，金沙中國(1928)再漲1.65%。市場傳出深港通有延遲開通的消息，焦點股港交所(0388)微跌0.49%至203元收盤，總體穩定性仍算是可以保存下來。而汽車股和手機科技股，出現了較像樣的反彈，吉利汽車(0175)漲了6.75%，長城汽車(2333)漲了2.5%，瑞聲科(2018)漲了2.49%，舜宇光學(2382)漲了5.76%。另外，在美元的強勢下，商品原材料股加劇了回整走勢，其中，中國神華(1088)和兗州煤業(1171)，雙雙跌穿了50日線，分別下跌2.46%和3.03%，而招金礦業(1818)更是進一步跌穿了7元關口，再創5個月新低。

宜關注美元指數短期表現

美聯儲主席在國會聽證會上發言，暗示12月加息恰當，並維持往後逐步加息的立場。連同美聯儲官員近期的接連講話，美聯儲在12月中(13日至14日)的議事會議上，宣布加息似乎已是幾可肯定，市場

港交所(0388)



估計加息的概率進一步增加至96%。目前，市場對於美國加息該已有充分預期，加息的消息也該已在相當程度上反映在短期價格上。以美元指數來看，在英國6月底公投脫歐後開始營營升勢，並且在特朗普上台後加速上升，目前已創出了13年來的新高。現階段，在市場對美國加息已有充分預期的情況下，估計美元指數在衝到了高點後，有先行強勢回整的機會，而100是目前的淡分水線。如果美元能夠出現收斂的話，相信可以成為港股借勢反彈的消息借口。(筆者為證監會持牌人，無持有上述股份權益。)

證券 推介

德昌估值具上調空間

德昌電機(0179)的股價自公司於11月9日公佈亮麗的截至9月30日中期業績後，股價累升21%，並已超越本行前期所定的21.72元目標價。在2017財年上半年，公司的營業額按年上升34%至13.67億美元(或升6%若撇除收購及匯率變動的影響)，而盈利按年升23%至1.21億美元(每股盈利1.09港元)。我們認為德昌的中期盈利表現令人驚喜，並已達我們此前預期全年盈利2.0億美元的60%。此份令人滿意的業績有助緩解投資者的疑慮，因德昌證明了其有能力在全球經濟逐漸失去動力之下仍能錄得穩定的增長，這主要是得益於新收購業務(世特科國際及艾默林)與集團的整合進度理想及公司自身業務的收入增長優於預期。公司宣佈派發0.16港元的中期息，較去年同期增加7%。

歐亞市場業務表現理想

在2017財年上半年，汽車產品組合在撇除匯率影響

及收購影響後錄得7%增長，其中來自亞洲市場的收入更錄得18%的按年升幅並佔撇除收購影響下的業務收入的37%。因中國政府出利好政策下調小型排量車的購置稅所帶動了需求。雖然主要市場的經濟仍然疲弱及公司部分低端產品面對強大的競爭壓力，工商應用產品以固定匯率計按年仍有3%的增長。我們認為特別令人意外是來自歐洲的工商應用產品銷售按年增長16%，主要是受到當地對智能電錶、醫療設備及割草機等產品的強勁需求帶動。毛利率達26.8%，對比本行此前估計全年26.5%的毛利率水準。

要注意的是若撇除毛利率水準較低的新收購業務，本來業務的毛利率能按年升2.1個百分點至29.7%或30.7%若進一步加入旗下出口銷售之貨幣對沖調整，因期內商品成本的下滑。經營利潤率為10.8%，亦優於本行此前預期全年經營利潤率為8.9%的水準，因公司致力整頓集團的規模並縮減全

球員工人數的努力開始見效。截至2016年9月30日的淨負債權益比率為18.2%，仍處於健康水準。

管理層具強大執行能力

本行相信德昌最新的業績顯示公司管理層在成本控制及產品創新方面皆有強大的執行能力，這從歐洲對新產品強勁需求可見一斑。這份業績同時亦證明公司在經歷了2016財年令人失望的業績後業務已回復增長。雖然我們仍然維持2017財年的銷售增長預期不變為22%，但我們同時分別上調毛利率及經營利潤率的假設0.4個百分點及1.3個百分點至26.9%及10.2%，以反映上半年財年優於預期的成本控制能力。由此我們最新的盈利預測上調至2.25億美元(每股盈利2.04港元)，即按年增長31%。

現價相當於10.7倍2017財年市盈率，相比其過去5年平均預測市盈率為12.4倍。基於公司在新收購業務方面的整合情況令人滿意及其現有業務已趨穩定，我們認為公司的估值重估仍未完結。重申買入評級，12個月目標價上調至25.3元，相當於12.4倍2017財年市盈率。

民信證券