

中鋁業績改善看高一線

紅籌企 高輪 張怡

人民幣兌美元中間價反彈127點，上證綜指在2016年最後一個交易日以反覆偏穩為主，收報3,104點，升0.24%。至於這邊廂的港股則現較佳的反彈行情，並重返22,000關完場，升210點或0.96%。大市投資氛圍改善，中資股也紛紛借勢反彈，當中受惠於金價回升，招金(1818)跟隨反彈5.21%。

中國鋁業(2600)於上月下旬創出52周高位的3.74元後，過去一個月以反覆調整為主，但回試至100天線(3.05元)獲承接，昨以近高位的3.2元報收，升0.12元或3.9%。受惠鋁價今年回升，帶動主力經營氧化鋁的中鋁業績大為改善，截至9月底止的首3季，集團純利錄得1.08億元人民幣，去年同期則虧蝕9.75億元人民幣。值得一提的是，中鋁上半年純利已大增36倍，配合下半年市場經營環境逐步好轉，所以其全年業績有望延續上半年的強勁表現。

麥格理日前發表的研究報告調升2016年至2018年鋁價預測至每噸1,589美元、1,600美元及1,494美元，以反映較高的煤和氧化鋁價格。同時，明年上半年金屬資源股仍然首選中鋁。事實上，氧化鋁行業供應緊張，同時氧化鋁成本不斷上行，8月初以來，氧化鋁價格已從每噸1,725元人民幣升至3,000元人民幣。另外，內地今年「供給側」改革進展較預期理想，預期明年原材料價格及利潤有上升空間，氧化鋁價格將繼續上漲，中鋁業績也不妨繼續看好。趁股價反彈初現伺機跟進，上望目標仍看年高位的3.74元，惟失守3元關則止蝕。

港交所博反彈 購輪揀11046

港交所(0388)昨收報183.2元，升1.27%，表現跑贏大市。若繼續看好該股後市表現，可留意港交所高盛購輪(11046)。11046昨收0.081元，其於明年4月18日最後買賣，行使價188元，兌換率0.01，現時溢價7.04%，引伸波幅24.8%，實際槓桿10.3倍。此證仍為價外輪(2.62%價外)，惟現時數據較合理，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】：A股在今年最後一個交易日靠穩，兩市成交較昨日略增至3,432億元(人民幣，下同)。總結本周，滬指累計跌0.21%，連跌五周，累計跌158點或4.85%。本月跌4.5%，扭轉兩個月的升勢。全年計則挫12.31%，是2011年以來最差表現。上證指數輕微高開1點後，隨即重上3,100點，收市報3,103點，升7點或0.24%。深成指反覆向上，收報10,177點，升17點或0.17%。深成指12月累跌7.58%，全年挫19.64%。滬深300指數報3,310點，升12點或0.37%；創業板指數報1,962點，微升2點。

【投資策略】：年底股市資金面仍偏緊，且市場氣氛相當謹慎，投資者在年尾前已無心戀戰，內地股市維持窄幅波動，整體交投仍在低位水準。新一年開始不夠一個月便到春節，料市場仍會偏淡，因此縱有反彈其力度亦不會大，短線大市整體走勢難以大幅上行。技術上，上證及深證雖然未有較強的買入訊號，惟調整至現水平估計沽壓力已逐漸消化，現時小注買入博小幅反彈，兩指數目標均可先看20天線。 ■統一證券(香港)

12月30日收市價 *停牌 AH股 差價表 人民幣兌換率0.89616 (16:00pm)

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

證券 透視

騰訊「小程序」提升支付廣告潛力

12月28日，騰訊(0700)旗下微信事業群總裁、集團高級執行副總裁張小龍在「2017年微信公開課」上，分享了對小程序的理解，並回答相關問題。

適用低頻剛需類App

小程序預計將於2017年1月9日正式上線。小程序無須下載，掃碼可用，讓用戶直接觸達產品或服務的鏈接，實現信息獲取或是產品體驗。小程序沒有流量入口，無分發渠道，是去中心化的產品，同時通過對推送、搜索、分享等功能的限制，保護用戶體驗。

長期來看，小程序最適用於低頻剛需的平台類服務工具，應用場景設想：i) 基於微信分享的協作式小程序；ii) 線下基於信息獲取和消費類場景的小程序，如生活服務、O2O；iii) 使用低頻或功能較為單一工具類小程序，如投資類、旅遊類App。

明年預測市盈率35倍

如果小程序可以被廣泛應用，有助於提升微信活躍度，廣告及支付的貨幣化率。我們會持續關注小程序的發展，看好微信支付及微信廣告的變現能力。



北水60億湧入 助港股保升市

2016年最後交易天，在隔晚美股偏軟下，周五亞太區主要市場普遍上揚，頗有基金粉飾窗櫺效應，以台股升1.1%、印度及港股反彈近1%較佳。內地A股反覆靠穩，上證指數升7.54點或0.24%，收報3,103.64。港股高開28點後，即在騰訊(0700)、中移動(0941)、港交所(0388)、建行(0939)等重磅股普遍上升帶動下，升穿10天線阻力，升上22,000水平，一度高見22,070，最多升278點，並以22,000.56報收，升209.65或0.96%，成交537億元。今年埋單計數僅升86點或0.39%，總算以升市送走逾6000點波幅的2016。

司馬敬



在亞洲股市中，泰國全年累升19.7%稱冠，其次為印尼升15.32%、台股升10.98%。內地A股跌12.31%，為區內最大跌幅市場。

建行叩6元關 空軍收斂

港股重返22,000關，北水仍是主要推動者，昨天有60.73億元淨流入，其中建行佔48.71億元，佔達八成，反映建行仍有大量買盤需求。昨天建行再升1.36%，收報5.97元，成交75.1億元，沽空率反而降至21.96%，大降11個百分點，空軍稍為收斂。

港股在周四仍負數，昨天拗腰反彈209點，終錄得正數升幅。全球對沖基金雲集的港股市場，昨天返回22,000關，基金粉飾窗櫺明顯，這兩天騰訊急反彈成為主角。此外，環保、材料、設備股亦成為基金補倉對象，光大國際(0257)升4.2%、中國聯塑(2128)升3.2%、中聯重科(1157)升2%較突出。1月期指收報21,964，升175點，成交合約6.96萬張。

差餉物業估價署昨公佈11月私人住宅售價指數突破去年9月高位，升至306.6，創歷史新高，連升8個月，按月升幅0.8%，按年上升4.5%。今年首11個月，樓價累升7.6%。

在2016年成為民生最關注的消息是樓價，反映上月政府加辣印花稅劃一為15%、外來買家30%的措施，未能取得遏抑樓價升勢的預期，值得當局要有新思維應對。昨日主張恢復公開拍賣，避免再出現第二個海航集團在目前招標中以高於市場預期上限價9成的「非理性」賣地，不合理推高地價引發樓價迭創新高。

特首參選人葉劉淑儀主張公開標價，讓市場以理性看待地皮成交價，司馬敬建議葉劉不妨提出恢復公開拍賣作為政綱，令實地成交價趨於理性。

收購未斷續 時富金融急彈

昨日提及的時富金融(0510)在周四彈升12%之後，昨天再升7.5%，以0.425元高位收市，成交增至2,030萬元。股價得以「翻生」，主要是收購未斷續。在今年9月中宣佈的收購方新恒基集團主席高敬德與時富金融投資(1049)主席關百豪發表聯合公告，雙方同意延長收購日期至明年1月31日，即由原定的今年12月31日延長一個月。新恒基旗下恒信是以每股0.51元收購時富投資所持36.28%股權，涉資7.6億元，倘完成交易，恒信將進行現金要約全面收購，每股為0.51元。今月以來股價突然拾級上滑，最低跌至0.325元，反映市場估計交易可能告吹，直至前天才明顯反彈。時富金融過去多次涉及收購而未竟成功，今次延後交易並無提及原因，相信不涉雙方就價格等問題相討。收購最終能否完成，仍存變數。

公司消息方面，滙柴動力(2338)旗下控股子公司陝重汽制定2017年生產和銷售9.5萬輛重卡，衝擊行業第一梯隊的目標。滙柴動力表示，陝重汽已超額完成2016年度7萬輛的生產經營任務，自10月以來訂單呈井噴式增長，11月訂單更突破2萬輛，創歷史最高水平。2016年，陝重汽牽引車和載貨車銷量按年分別提升101%和48%；公路物流車型市場佔有率迅速上升，穩居行業第二。

證券 推介

防水手機有需求 瑞聲績優可收集

自本行於12月1日建議買入瑞聲科技(2018)以來，其表現持平，惟同期表現仍跑贏恒生指數4%。此或意味公司股價自9月初的90.65元歷史高位回落近23%後，於現水平開始找到支持。我們相信公司股價本年至今年跑輸大市，主要是受到資金板塊輪動所影響，畢竟該股在今年首9個月已累積了54%的升幅。

三大業務增長動力持續

然而，基於以下的利好因素，我們預期瑞聲在2017年的盈利增長動力將得以持續：1) 市場上將有更多附有防水功能的智能手機型號，當中會涉及重大的聲學硬件升級；2) 觸動馬達在安卓陣營的採用率將會提高及3) 來自新客戶的無線射頻結構件產品(即天線、調諧器及金屬手機外殼的網線式解決方案)訂單將會持續增加，在公司上月舉行的業績電話會議中，瑞聲的管理層對今年第四季以及2017年的業務前景抱正面看法，並預期公司銷售在第四季度按季將會錄得強勁的雙位數水平增長，而2017年的收入增長亦預計可達20%。由此，我們相信公司近期的股價回調為希望吸納優質股份的投資者帶來買入良機。

樂視購無線射頻件款項有承保

作為一個回顧，瑞聲公佈其第三季度的銷量按季增長39%及按年增長32%至42.1億元(人民幣，下同)，而盈利按季增長50%或按年增長29%至11.0億元(每股盈利0.90元)。由於iPhone7在聲學零件方面有明顯升級以及中國智能手機品牌採用揚聲器的比例提升，動態組件的銷售分別按季增長25%及按年增長39%。同時，來自於觸控馬達及無線射頻結構件的收入按季大升63%或按年升49%。毛利率僅按

季增長0.1個百分點至41.8%，低於預期，但公司在成本控制方面表現出色，營運成本佔銷售比例按季跌1.3個百分點至13%。另一方面，管理層也提到與樂視的所有無線射頻結構件項目已完成，而來自樂視的應收款項亦有承保。

展望將來，我們相信公司2017年的其中一個增長源頭將來自觸控馬達，下一代iPhone不單將需要一個更複雜及敏感的觸控馬達，同時安卓陣營的觸控馬達普及及預計亦會大大提高(華為和小米已開始在少數型號中採用觸控功能)。同時，我們亦預期國內更多的手機將繼續聲學硬件的升級，包括立體聲效果和防水功能。由於附有防水功用或帶有立體聲效果的聲學器件的平均售價至少較普通聲學器件高30%-40%，此趨勢將有助提升公司動態組件業務明年的平均價格水平。

今年盈利料複合增23%

我們維持2016年和2017年的盈利預測不變，分別為38.3億元(每股盈利3.12元)及46.9億元(每股盈利3.82元)，此盈利預測乃基於今年明兩年的銷售增長分別為26.9%及27.2%，而毛利率假設分別為41.6%及41.9%。現價相當於16.4倍2017年市盈率，本行認為以公司

民信證券



瑞聲科技控股董事總經理莫祖權。資料圖片



2015年至2017年的每股盈利年複合增長率達23%，其於聲學及觸控馬達範疇的領導地位及於3D玻璃市場的潛力而言，此估值不算昂貴。由此，我們重申買入評級，6個月目標價不變仍為81.7港元(昨天收市70.45港元)，基於19倍2017年市盈率。編者按：「港股透視」作者葉尚志先生外遊，下周三(1月4日)恢復，敬請讀者留意。

統一證券(香港)

新股 透視

集資不足1億 煜榮元月掛牌

煜榮集團(1536)是香港的潛孔鑿岩工具製造商及供應商，按收益計算，2015年香港市場份額為59.2%。此外，集團亦銷售自外埠供應商採購的打樁機及鑽機和鑿岩設備。

自主設計及製造的潛孔鑿岩工具主要分為三類：(1)潛孔鑽；(2)套管系統：包括驅導鑽頭及套管鑽頭；及(3)球齒鑽頭及擴孔器等其他產品和新開發產品、鑽杆、叢式鑽具及套管。

新舊股組合公開發售

煜榮集團全球發售1億股(8,000萬新股、2,000萬

舊股)，公開發售9,000萬股(7,000萬新股、2,000萬舊股)，招股價1元至1.20元，上市公司市值3.80億至4.56億元。往績市盈率14.09倍至16.91倍；往績淨率2.63倍至3.53倍，每股有形資產淨值0.34元至0.38元。1月5日截止認購，1月11日掛牌。

倘以發售價中位數1.10元計，售股所得款項淨額約為3,360萬港元，主要供作：4,800萬元(57%)用作投資新生產設施；390萬元(5%)用作研發活動；960萬元(11%)用作參加海外展覽及推廣活動；820萬元(10%)用作購買新鑽孔器械；380萬元(5%)用作增加位於香港的人手；320萬元(4%)用作租賃香港總部新

辦公室；餘額690萬元(8%)供作一般營運資金。

港潛孔鑿岩工具商龍頭

香港潛孔鑿岩工具市場高度集中，截至2015年收益計，五大參與者佔94.3%市場份額，其中集團是行業龍頭，其市場份額佔近六成，具有一定的競爭優勢。此外，香港近年基建行業有穩定的增長，根據市場研究報告，預期本港潛孔鑿岩工具行業的規模至2020年可達2.79億元，複合年增長率達10%，反映行業前景亮麗。惟集團同樣面臨客戶過分集中風險(前五大客戶佔總收益的57.1%)。而估值上，其定價較同行為高，因此只給予「中性」認購評級。