

紅籌國企 窩輪

張怡

中國太平估值偏低可吼

內地及港股在2017年首個交易日都有表現，上證綜指收報3,136點，升1.04%，而恒指則升0.68%。大市投資氣氛趨穩，惟中資股仍以個別發展為主。就以鋼鐵板塊為例，重慶鋼鐵(1053)收報2.42元，升7.08%，但同業的鞍鋼(0347)和馬鋼(0323)則逆市偏軟。

內險股亦為昨日焦點所在，龍頭的國壽(2628)曾高見20.9元，收報20.8元，仍升2.97%。至於中國太平(0966)則出現較大的波動，早市曾搶上16.72元，最後回順至16.26元報收，最後收窄至升0.26元或1.63%，但因該股估值在同業仍處偏低水平，故仍不妨繼續跟進。

中國太平較早前公佈旗下附屬公司太平人壽、太平財險及太平養老去年首11個月原保險保費收入，分別為873.16億元(人民幣，下同)、164.24億元及36.18億元，按年分別升19.08%、16.77%及20.22%，合計共1,073.58億元，按年升18.75%。隨着內地國債息率上升，料有助拉動集團的投資收益，而今年內地對保險企業資本投放海外進行的放寬政策，亦有利分散投資風險。

該股連續市盈率9.12倍，市賬率1.06倍，估值在同業中並不貴。候股價彈力轉強跟進，上望目標為1個月高位的17.7元(港元，下同)，惟失守近期低位支持的15.54元則止蝕。

國壽彈力強 購輪揀15397

國壽昨彈力不俗，若看好該股後市表現，可留意國壽摩通購輪(15397)。15397昨收0.101元，其於今年3月28日最後買賣，行使價為21.5元，兌換率為0.1，現時溢價8.22%，引伸波幅31.7%，實際槓桿9.2倍。此證仍為價外輪(3.37%價外)，惟因數據尚算合理，交投又為同類股證中最暢旺者，故為可取的吸納之選。

滬深股市盤面述評

大盤：元旦假期後，A股於2017年首個交易日高收，兩市成交略增至3,628億元(人民幣，下同)。上證指數輕微高開後，升幅不斷擴大，午後持續於高位徘徊，最終以接近全日高位收市，收報3,135點，升32點或1.04%，成交1,598.87億元。深成指高開28點後升幅亦逐步擴大，最多升97點或0.96%，高見10,275點，午後於高位窄幅上落至收市，全日收報10,262點，升85點或0.84%，成交2,029.71億元。

投資策略：差不多全部板塊上揚，煤炭、水泥、鋼鐵、化工及金融類股升逾1%，石油、電力及房地產股表現靠穩。跨過年底敏感時刻，資金面有所緩解，避險資金開始回補，以保險股為代表的藍籌股帶動個股普遍反彈。不過新的一年開始不夠一個月便到春節，料市場仍會偏淡，見昨日成交亦維持在較低水平，因此預期縱有反彈，其力度亦不會大，短線大市整體走勢難以大幅上行。技術上，上證及深證仍受制於下降軌及20天線，早前提及兩股指首個反彈目標均是20天線水平，較保守的投資者可先作減持鎖定利潤，待股指有明確買入訊號後，才積極買入。

■統一證券(香港)

股市縱橫

韋君

美樓市樂觀 創科重拾升勢

港股在2017年首個交易日雖未能開出紅盤，早段曾低見21,883點，跌116點，但很快便重拾升軌，一度走高至22,189點，收報22,150點，仍升150點或0.68%。港股在新的一年有好開始，於上月反覆調整的創科實業(0669)也有不俗的反彈勢頭，並以全日高位的28.75元報收，升0.95元或3.42%，為連續第2個交易日回升，成交1.43億元。

創科較早前公佈的去年中期業績顯示，收入按年升8.6%至24.7億美元，而盈利按年升11.6%至1.77億美元，表現略低於市場預期，主要是源於地板護理業務表現疲弱，收入按年跌7%，以及電動工具的經營利潤率低於預期，按年僅升0.2個百分

點至8.4%。不過，集團管理層在季度電話會議中已指出，第四季的核心業務增長勢頭依然強勁，並相信基於樓價持續升值、基礎GDP增長、樓市成交增加及新組建家庭，預計2017年的美國樓市仍會保持暢旺。

行業有運行 業績續看俏

值得一提的是，美國去年12月份住宅建築商協會的信心指數觸及2005年7月以來的最高水平，反映建築商對於美國新一年的經濟以至樓市的看法非常樂觀，特別是美國的失業率持續走低，而工資亦有上升的趨勢。另外，全球最大的家裝用品零售商家得寶在11月公佈的季度

業績中顯示其8月至10月份的商店銷售增長按年升5.9%，優於市場預期。行業有運行，創科去年末季佳績可期。

創科過去一段時間顯著回調，集團上月已連番在市場進行了四次回購。昨日股價急升越10天線，料有力上衝50天線(29.05元)阻力，上望30元水平。

油價在2017年首個交易日有不俗表現，每桶曾升穿55美元。韋君上周五大除夕建議趁低買入中信資源

創科實業(0669)



(1205)，持貨過年，中線博升三成，新年首個交易日即升4.21%，高收0.99元，有表現也。

數碼收發站

今年首個交易日，亞太區股市以向好為主，財新公佈中國去年12月製造業指數(PMI)升上51.9，按月升一個百分點，刺激區內股市上升，澳洲升1.5%，韓股升0.88%，主角內地A股升1.04%，上證綜指高收3,136。港股低開後曾跌116點退至21,883，其後受內地股市挺升重返22,000關，午市進一步急升188點，高見22,189，收報22,150，升150點或0.68%，成交496億元。內險、內銀、資源股表現較佳，港地產股開始炒重估值提升而受基金追捧。

■司馬敬

港股連升四日，並在首個交易日挺升150點，主要是中國12月製造業PMI按月急升一個百分點至51.9，創近四年新高，連續3年高於50的經濟擴張水平，反映中國經濟在去年底已走出谷底呈回升態勢。中國作為世界第二大經濟體，上述數據對環球經濟有正面影響，資源主要出口中國的澳洲股市即躍升1.15%，可說是最大受惠市場之一。

美股道指期貨在中國PMI表現理

估值重估 地產股有炒作

外管局昨澄清個人每年購外匯5萬美元的用途限制並非新政策，即不容許個人購匯用作境外購房及投資，因相關項目屬於仍未開放的資本項目，即買樓股保險受限制，但過去一季有大量北水來港買投資保險產品，上述公佈明顯有利內險股，平保(2318)、國壽(2628)分別升1.4%和2.9%。友邦(1299)曾回落至43.1元，收市平收44元，成交13億元，表現已算硬淨，這與上周以來上述消息已被市場消化有關。

港地產股昨日表現突出，特別是一線的華資大型地產股，齊齊出現量價齊升的局面，相信在一二月將陸續有評估報告出籠，為過去一年港地價、樓價急升而作出資產重估；直接有利2016年結的盈利增長表現。上周「大除夕」，差餉估價署公佈的去年11月樓價指數創歷史新高，再加上上月啟德地價大幅上升，形成港地產股有資產重估的預期，大行估值報告未出籠前，已有醒日資金提早收集。

在昨天港地產股中，以新地(0016)重返「紅底股」最悅目，收報100.7元，升2.7元或2.76%，成交5.59億元。至於恒地(0012)升1.33%，收報41.8元；長實地產(1113)升1.47%，收報48.25元；新世界(0017)升2.8%，收報8.43元。純官上周談及啟德地價大升「唔識睇」，但作為地產發展股則水漲船高。

港地產股的估值與樓價、地價過去十年大明顯落後，大部分估值折讓三至六成，其中原因之一與對沖基金長期沽空操作套利有關。以昨日收市價計，新地市賬率(PB)0.62倍、恒地0.60倍、長實0.70倍、新世界0.44倍。二線的嘉華國際(0173)PB為0.47倍。

北水買盤收斂 建行回吐

至於上周獲北水掃起的建行(0939)，昨日北水有回吐，淨流出1.4億元，建行回落1.84%，收報5.86元，成交縮至16.4億元，沽空率逾34%。

港股透視



葉尚志 第一上海首席策略師

完成尋底 港股進入階段性穩定期

氣氛未盡散去，資金追高的積極性也不會大。目前，港股已有完成短期尋底的機會，可望進入階段性的穩定發展期。事實上，一些嚴重技術性超跌了的指數股，如騰訊(0700)、內銀股和內險股等等，在過去一周都已展開了跌後反彈，增加了大盤盤面穩定性，形勢上有利市場繼續趁機進行跌後的修正。操作上，建議仍要保持謹慎態度，要繼續調控總倉位，而在做好风控的前提下，可以適度捕捉超跌帶來的短線交易機會，但是不建議過分看多，尤其是在股價彈過後，要注意追高的風險。

恒指昨日出現先跌後倒漲的走勢，在開盤初段曾一度下跌117點低見21,884，但是其後公佈12月財新中國製造業PMI指數表現勝預期，消息帶動A股及港股同步回升，中資金融股和香港地產股表現較為突出。恒指收盤報22,150，上升150點或0.68%；國指收盤報9,460，上升65點或0.68%。另外，港股主板成交量有493億多元，而沽空金額有47.1億元，沽空比例9.55%，多空雙方仍處離場狀態。至於升跌股數比例是782：796，

而日內漲幅超過10%的股票有12隻，日內跌幅超過10%的股票有21隻。

技術性超跌有所改善

走勢上，恒指走了一波四連漲，其9日RSI指標已回升至53.64，技術性超跌狀態已獲得了有效的改善，單純依靠超跌來引發的技術性反彈，亦該已告一段落，後市能否進一步反彈回升，還看資金是否回流市場來推動。目前，港股有完成短期尋底機會，階段性底部可以假設已見於21,489(12月28日的盤中低點)，但是未許過分看多，估計恒指的首個反彈阻力在22,400。如果以中線走勢來看，恒指要升穿23,000關口，才可以扭轉中期弱勢。人民幣貶值預期仍濃，農曆新年前內地資金仍偏緊，都是影響市場氣氛的消息因素。然而，美聯儲新一輪開會議息日期在本月底、加息憂慮可以暫時消除。總體來看，港股在1月份可望保持平穩發展，該有利市場繼續進行反彈修正。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

滬股通 策略



曾永堅 麒麟金融集團主席 兼董事總經理

經濟退虛歸實 A股上半年難寄厚望

股首個交易日，亦迎來開高收高的紅盤，12月官方及財新製造業採購經理指數(PMI)的表現，除對股市情緒帶來正面的影響外，亦增加投資者對整體經濟開始進入「L形」觸底階段的信心。

聚焦調結構振興實業

自去年12月的中央經濟工作會議後，市場已明確接收到中央政府釋放今年的經濟工作重點訊息：就是內地生產總值的目標已非政府主要追求的對象，穩增長已不再是經濟政策之錨，取而代之的是中經會明確強調要抑制泡沫，讓經濟退虛歸實，聚焦改革與調結構來振興實業。基於市場普遍認為中央政府應該是於經濟的觸底基礎較鞏固，回暖之力較明確之時，才会有信心對外表明願意把經濟增長底線

降低的意圖，並展示不會再為穩增長而助長泡沫再膨脹的決心。故此，一方面，市場於中經會後開始逐漸凝聚中國經濟已觸底的共識，另一方面，市場亦開始陸續接受今年中國經濟增長將會更為「重質」而「不重量」的新思維。

事實上，根據彭博近日引述知情人士的消息指，最高領導層於內部會議曾表示若未來實現經濟增長6.5%的目標會帶來更多風險的話，則不必拘泥於6.5%的底線。相關言論若屬實的話，意味中央決策層有決心打破外界一般的傳統觀念：就是每當經濟穩增長的壓力加大時，信貸與房市的政策將會又放鬆的規律。

由此反映，自去年12月起，中央政府對市場流動性的調控將會是易緊難鬆，對牽涉投資領域的金融機構包括保險、證券商、公募基金、私募基金、甚至銀行於參與股市、債市及房市的規範亦趨向有增無減。在抑制資產價格泡沫的大前提下，預計上半年股市難望有突出表現。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

股市領航



黃敏碩 康證及資產管理董事

中國。由於集團為垂直綜合生產商，加上在俄羅斯遠東及中國東北營運，令其擁有優越的地質條件及地理位置，增強其競爭優勢。於去年上半年，集團的鐵精礦產量為18.81萬噸，同比减少66.8%，而鈦

鐵貨改善營運助提升業績

鐵礦產量亦下跌64.4%至3.4萬噸。期內鐵精礦的銷量為21.94萬噸，按年回落59%，平均售價則跌27.8%至39元，鈦鐵礦銷量方面亦減少45.7%至6萬噸，平均售價則下降2.5%至117元。另外，於去年首6個月，集團的營業額為1,615萬美元，同比减少62.5%，但股東應佔虧損則縮窄至995萬美元。

新資金推動K&S項目發展

集團早前配售9.38億股新股予Tiger Capital Fund SPC-Tiger GlobalSP，籌近2億元，將用作履行

項目融資貸款及供旗下位於俄羅斯遠東地區K&S礦場作營運金用途，有助增強其流動性。另外，其K&S項目除一直獲得政府鼎力支持外，其產量亦不斷增加。截至去年11月中，K&S項目已生產鐵精礦量達10萬噸以上，其中8.7萬噸已運往中國客戶。由於K&S項目的加工廠位於兩個礦床Kimkan及Sutara之間，位置較為優越，其第一期廠房設計為約1,000萬噸原礦石加工，以年產320萬噸含鐵品位達65.8%的鐵精礦，若加工廠進行第二期擴充，處理量有望倍增至約2,000萬噸原礦石，並可達

至年產630萬噸含鐵品位65%的鐵精礦。此外，該項目的加工廠磨機最近成功進行負重測試，以其全面產能的75%連續運作12小時。

隨著K&S項目有望於2017年初全面投入服務及進行商業生產，預期集團將能進一步降低成本，再配合「一帶一路」建設、阿穆爾河大橋項目等，料K&S項目可扭轉集團目前的營運局勢，未來業績有較大的提升空間，股份值得留意。

本欄逢周三刊出 (筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

AH股 差價表 1月3日收市價

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(%)