

紅籌國企 高潮

張怡

中海外走勢漸入佳境

人民幣中間價昨大幅上調639點，惟內地股市仍以反覆偏軟為主，上證綜指收報3,154點，跌0.35%。至於港股則續反彈，恒指曾升穿22,600點，收報22,503點，收窄至僅升46點或0.21%。大市投資氛圍向好，中資股傾向個別發展，當中，中外運航運(0368)升達8%，已為表現較佳的股份。

多隻內房股近日走勢有漸見改善跡象，就以中國海外(0688)為例，便企於20天線(21.14元)之上完場，收報21.35元，升0.35元或1.67%，此乃去年9月下旬以來所僅見。中海外今年首9個月，經營業務收入為1,065.9億元，按年升34.3%；經營溢利則為351.6億元，按年增加29.1%。集團去年銷售目標為2,100億元，首11個月，累計合約物業銷售已達2,067億元，按年增24.8%，全年達標應無懸念。

中海外去年獲母公司注入土地面積約1,090萬平方米，於第三季以149.2億元人民幣在內地3個城市購入三幅地皮，新增可開發面積約為457萬平方米，土儲十分充裕。截至去年9月底止，集團手頭現金有1,517.8億元，為歷來最多，淨借貸水平仍維持於16%的理想水平。該股往績市盈率5.91倍，市賬率1.1倍，估值在同業中並不貴。趁該股走勢改善跟進，短線博反彈暫看1個月高位的22.9元，惟失守10天線支持的20.88元則止蝕。

友邦反彈 購輪可揀15188

友邦保險(1299)昨收44.8元，升0.79%，為表現較佳的重磅藍籌之一。若繼續看好該股後市表現，可留意友邦瑞銀購輪(15188)。15188昨收0.145元，其於今年6月2日最後買賣，行使價48.93元，兌換率為0.1，現時溢價12.45%，引伸波幅27.1%，實際槓桿9.8倍。此證仍為價外輪(9.22%價外)，惟數據尚算合理，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】：2017年首周，滬指累計升1.63%，中止五周連跌的頹勢。上證指數今早略為低開1點後，在窄幅水平上落，最低見3,153點，跌12點或0.39%，收市報3,154點，跌11點或0.35%，中段最多升6點或0.21%，高見3,172點，成交2,072.96億元人民幣。深成指則低開低走，收報10,289點，跌82點或0.79%，最低見10,286點，跌84點或0.82%，成交2,474.08億元人民幣。

【投資策略】：各板塊普遍下滑，紡織機械股跌逾2%；金融股跌1%；有色金屬、鋼鐵、煤炭、化工、房地產、水泥、電力股偏軟；石油股則靠穩。人民幣反彈漸趨緩，其對股指的刺激作用亦消退，在未有新的消息承接下，料股指會先進入整固階段，釋放前期升幅帶來的套利壓力。現時在春節前，市場資金存量會維持在較低水準，大幅走高的機會不高。技術上，上證及深證受制於30天線，暫時料其先蓄力，見MACD牛差擴大，短線下降軌亦升破，買入訊號明確，有持貨的投資者可先繼續持貨多一回，首個目標可分別看3,250點及10,700點，惟在市場成交量不足下，股指大幅走高的可能性較低，未有持貨的則只建議小注買入。

統一證券(香港)

證券推介

新SUV推動 廣汽銷情看漲

廣汽(2238)周三公佈去年12月的銷售數據。單計12月份，銷售為16.9萬輛，按年下跌8.1%。廣汽菲亞特、自主品牌新旗艦產品傳祺GS8現時手頭訂單充裕，截至去年11月的訂單數目逾2萬輛，相信該車款的銷售會逐步攀升。另一方面，廣汽菲亞特於上週公佈推出新一代「指南者」SUV，售價介乎16萬至24.2萬元人民幣，料為合營提供新增長動力。

廣汽菲亞特提供增長動力

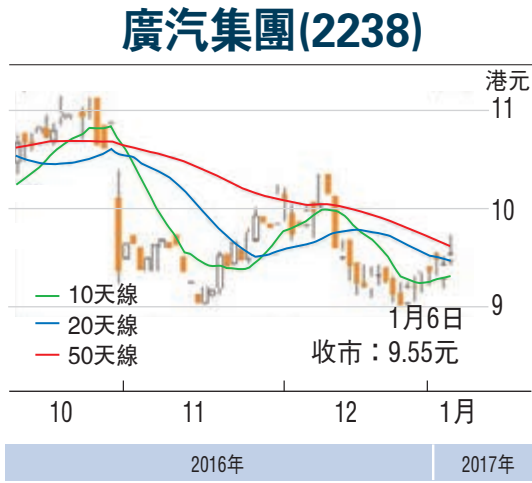
2016年全年計，廣汽的汽車總銷量為165萬輛，按年升27%。轎車及SUV的銷售增長

分別為3%及99.4%。展望今年，SUV車型續為廣汽的銷售增長引擎。首先，自主品牌的傳祺產品傳祺GS8現時手頭訂單充裕，截至去年11月的訂單數目逾2萬輛，相信該車款的銷售會逐步攀升。另一方面，廣汽菲亞特於上週公佈推出新一代「指南者」SUV，售價介乎16萬至24.2萬元人民幣，料為合營提供新增長動力。

然而，值得關注是銷售貢獻佔比較大的合營廣汽豐田。該合營2016年的銷售達到42.2萬

輛，按年僅上升4.6%。惟受到產能所限，預期合營2017年仍維持較慢的增長。新廠房有望於2018年投產，產能瓶頸才有望逐步解決。

由於上月內地公佈購置稅優惠將會於今年起減少，對汽車板塊構成壓力。策略上，廣汽於9元水平有一定支持，現時16年度及17年度的預測市盈率為7.6倍及6.8倍，加上憧憬新SUV產品持續為集團銷售帶來動力，建議投資者可現價收集作中長線部署。



數碼收發站

美股隔晚尾市跌幅收窄，道指回落43點，收報19,899，不過納指則升11點，收報5,488，創收市新高。周五亞太區股市普遍上升，馬股升0.94%較突出，港、台、韓、泰、星等靠穩。內地A股偏軟，上證綜指跌11點或0.35%，收報3,154點。日股受日圓反彈而偏軟。港股承接前市升勢，高開126點，重返22,500關，曾高見22,606，午市明顯有完成屠龍證淡倉後回落，曾低見22,446，收報22,503，全日升46點或0.21%，成交581億元，不過石油資源股及地產股表現較佳。元月首周累升503點或2.3%，反映港股估值偏低延續技術性反彈。

1月期指在港收市後進一步反彈22,531，升47點，成交合約6.89萬張，較恒指高水28點，恒指熊證的重貨區在22,500/22,600水平，昨日一度夾高至22,606，換言之，去年底累積的淡倉，相當於約3,000張恒指合約，在短的四個交易日內即被打靶。

人民幣近日強力反彈，成為港股連日上升的利好消息之一。人民幣拆息夾高至61厘，加上人民幣中間價大幅調高，令大量離岸人民幣淡倉回補，人民幣匯價顯著反彈，大為消滅

內房剛需強 恒大賣樓大超標

次收購，蒙牛成為現代牧業最大控股股東，有利鞏固奶源供應。蒙牛早於2013年5月以每股2.45元收購現代牧業26.9%股權，斥資31.78億元，剛宣佈增持16.7%股權，每股作價1.94元，並以此價位進行全面收購，對蒙牛而言，購入現代牧業的成本價反而大幅下調，對蒙牛長期發展乳業產品上下游業務而言，最新的增持股權有正面影響。蒙牛昨升0.8%，收報14.54元，成交2.21億元。現代牧業升0.5%，收報1.92元，成交4,700萬元。現代牧業原大股東已表示不會接受收購及保持上市公司地位，換言之，蒙牛增持股權至近4成，將更為助力現代牧業，對公司前景有利，股價貼近收購價有其道理。

去年下半年不少細價股頻爆煲，加上沽空報告肆虐，令一眾熱炒股份股價大跌，殃及證券行業業務，如德普科技(3823)便是其一。君陽金融(0397)剛發盈警，表示2016年度，全年業績將出現大幅虧損，有關已變現虧損為1.84億，未變現虧損為6.72億元，即合共虧損8.52億元，而

蒙牛增持現代牧業甚正面

蒙牛乳業(2319)宣佈斥資近19億增持現代牧業(1117)16.7%股權，令其持有現代牧業由25.4%增至39.9%，並因此而履行要約全面收購，透過這

2015年度為虧損1.92億元。內地房地產正轉入平穩發展，中央強調「房是住的，不是用來炒的」，可見今年內地將致力維持相對平穩的房市，讓置業者「上車」。內地房市的剛性需求，可從龍頭內房股的銷售業績可見，恒大地產(3333)剛公佈2016年全年合約銷售達3,733億元人民幣，按年增長85.4%，超額完成3,000億元合約銷售目標的24.5%；全年合約銷售面積4,469萬平方米，增75%，均價每平方米8,355元人民幣，增5.9%。截至去年12月31日，恒大地產年度銷售回款金額3,008億元人民幣，年底現金餘額3,043億元人民幣。

恒大地產去年的最初銷售目標為2,000億元人民幣，到8月份將目標調高50%，即3,000億元人民幣，結果埋單計數，全年銷售額高達3,733億元人民幣，反映過去一年內地房市需求增長極大。值得一提的是，恒大平均銷售均價每平方米按年增長5.9%，顯示恒大仍以薄利多銷為賣點，在房市轉入平穩增長期中，保持優勢。

2015年度為虧損1.92億元。內地房地產正轉入平穩發展，中央強調「房是住的，不是用來炒的」，可見今年內地將致力維持相對平穩的房市，讓置業者「上車」。內地房市的剛性需求，可從龍頭內房股的銷售業績可見，恒大地產(3333)剛公佈2016年全年合約銷售達3,733億元人民幣，按年增長85.4%，超額完成3,000億元合約銷售目標的24.5%；全年合約銷售面積4,469萬平方米，增75%，均價每平方米8,355元人民幣，增5.9%。截至去年12月31日，恒大地產年度銷售回款金額3,008億元人民幣，年底現金餘額3,043億元人民幣。

恒大地產去年的最初銷售目標為2,000億元人民幣，到8月份將目標調高50%，即3,000億元人民幣，結果埋單計數，全年銷售額高達3,733億元人民幣，反映過去一年內地房市需求增長極大。值得一提的是，恒大平均銷售均價每平方米按年增長5.9%，顯示恒大仍以薄利多銷為賣點，在房市轉入平穩增長期中，保持優勢。

Table with columns: Name, H Share (A股) Code, H Share Price (港幣), A Share Price (人民幣), H/A Ratio, and % Change. Lists various stocks like Zhejiang Shiwang, Shandong Shenglong, etc.

港股透視

提防大市反彈動力有下降機會。1月6日，港股大盤仍處於跌後反彈的行情裡，恒指進一步站上了50日線21,454，但是隨着大市逐步彈高後，資金追高介入的戒心亦開始有所上升，大市成交量未能進一步地有效增加，說明了盤面的總體動力依然不大。個別指數如騰訊(0700)和中石油(0857)，短期上衝動力仍相對較強。但是在缺乏成交量流動性的支持下，一些中小票在進行了跌後的反彈修正後，後續動力可能就會率先降下來了，宜多加注意。操作上，建議仍要保持謹慎的態度，如果現時總體持倉比較重的，可以趁目前的反彈回升來調控一下倉位。另外，在市場進入了階段性穩定期的形勢下，可以選股來適度短線跟進，但未許過分看好。恒指周五出現高開後回整的行情，在盤中曾一度上升149點高見22,606，中石油率先創52周新高，但是不足以支撐增強大盤的向上突破力，市場仍需要更多的領漲指數股來提振人氣。

證券分析

理文造紙(2314)的股價自本行於12月9日的買入建議後上升5%，同期表現優於恒生指數8%。我們相信跑贏大市主要是由於過去一個月的紙價走勢強勁，而這主要是受到下游需求堅挺及地方政府加緊關停未能達到環保標準的小型紙廠所推動。我們預期2017年內地造紙行業的供需關係將會進一步改善，從而令到大型紙廠的議價能力繼續攀升。另一方面，理文在12月份再度進行股份回購，在9個交易日內以平均每股5.89元回購了共1,800萬股股份，要注意是此乃5月底以來公司的再次回購股份，而當時理文的股價稍低於5.0元，這反映出管理層對公司的前景投下信心一票。在2016年

1月6日，港股大盤仍處於跌後反彈的行情裡，恒指進一步站上了50日線21,454，但是隨着大市逐步彈高後，資金追高介入的戒心亦開始有所上升，大市成交量未能進一步地有效增加，說明了盤面的總體動力依然不大。個別指數如騰訊(0700)和中石油(0857)，短期上衝動力仍相對較強。但是在缺乏成交量流動性的支持下，一些中小票在進行了跌後的反彈修正後，後續動力可能就會率先降下來了，宜多加注意。操作上，建議仍要保持謹慎的態度，如果現時總體持倉比較重的，可以趁目前的反彈回升來調控一下倉位。另外，在市場進入了階段性穩定期的形勢下，可以選股來適度短線跟進，但未許過分看好。恒指周五出現高開後回整的行情，在盤中曾一度上升149點高見22,606，中石油率先創52周新高，但是不足以支撐增強大盤的向上突破力，市場仍需要更多的領漲指數股來提振人氣。

仍需更多領漲指股提振人氣

恒指收盤報22,503，上升46點或0.2%；國指收盤報9,611，上升12點或0.12%。另外，港股主板成交量回降至581億多元，而沽空金額有50億元，沽空比例8.6%，好淡雙方仍處於離場狀態。至於升跌股數比例是650:862，而日內漲幅超過10%的股票有11隻，日內跌幅超過10%的股票有4隻。在美國短期加息憂慮出現紓緩、人民幣(兌美元)轉為相向波動形勢下，市場目前的沽壓將可望有所減輕，是港股可以進入跌後階段性穩定期的原因。然而，在整體不明朗因素未能消除之前，資金大舉回流市場的

機會亦不大，對於港股目前的反彈回升走勢，也是要有保留的。走勢上，恒指的好淡分水線維持在22,200，守穩可望保持短期反彈勢頭，而中期關鍵阻力則仍見於23,000。權重指數股方面，目前只有中石油能夠創出52周新高，在周五漲了1.17%至6.04元收盤。而股價能夠跟隨大盤站上50日線的，包括有新鴻基地產(0016)、中石化(0386)、騰訊(0700)、建行(0939)、工行(1398)、中國人壽(2628)以及中行(3988)等等，這些都屬於相對強勢品種，能否保持強勢甚至進一步走高，是影響大盤盤面的關鍵因素。

行業過剩緩解 理文造紙可吸

預期，其中理文在11月份每噸包裝紙的加價幅度介乎500元至600元人民幣，而在12月份再加價每噸700元人民幣，相當於在2016年第四季產品價格已累升逾30%，而同期廢紙及煤炭價格分別累升16%及9%，反映出理文的噸盈利在經過第3季度的短暫收窄後，在第四季度見強勁反彈。雖然有部分投資者對於紙價升勢能否持續抱有保留態度，但我們重申紙價將因行業過剩的問題有所紓緩而得到支持。要留意是大部分被關停的小型紙廠產能將永久停產，因對這些紙廠而言進行環保技術升級改造的成本過高。同時間，由於地方政府已將遵守中央政府所規定的排放及環境標準視為其首要任



務，就算對大型紙廠而言要拿到批文去建造新生產線也是非常困難。我們維持2016年盈利預測為29.43億元(每股盈利0.65元)，是基於收入增長為1.8%的假設並估計2016年每噸利潤為535元(2015年為429元)。2017年方面，本行上調銷售增長預測至22%，以反映較高的包裝紙平均售價。由此2017年公司的淨利潤將達到36.2億元(每股0.79元)，意味着整體每噸淨利潤為623元。現價相當於8.0倍2017年市盈率，以其2016年和2017年的每股盈利分別增長24%和22%而言，我們認為其估值不高。重申買入評級，6個月目標價上調至7.90元，即基於10倍2017年市盈率，與過去5年9.6倍的平均遠期市盈率一致。