

紅籌國企 窩輪

張怡

金隅被低估 有力擴升勢

人民幣兌美元中間價昨僅微調1點子，上證綜指卻見低開低走，收報3,137點，跌0.79%。至於港股則延續反彈勢頭，再進賬191點或0.84%，收報22,935點。本地市場投資氛圍改善，中資股板塊中，以資源、金屬股表現較佳，當中鞍鋼(0347)和馬鋼(0323)均漲逾6%較突出。此外，水泥股的華潤水泥(1313)高收3.25元，升0.21元或6.91%。

同屬水泥股的金隅股份(2009)昨裂口升穿近周來受制的2.81元阻力，高見2.85元，最後回順至2.81元報收，仍升0.08元或2.93%，成交增至1,870萬股，較周二增近2倍，其破位明顯獲成交配合，料將有利後市擴大升勢。金隅剛發盈喜預計，2016年止年度淨利潤將較2015年度增長20%至45%，主要由於金隅冀東戰略重組使公司核心區域水泥市場秩序逐漸好轉，水泥和熟料價格趨於理性。同時，集團強化內控管理，深入實施統一管理，積極挖潛降耗，控降成本費用，水泥和熟料毛利率增加，水泥板塊利潤按年有大幅增加。值得一提的是，2015年度及2016年度首9個月，水泥行業經營環境依然困難，惟集團受惠旗下房地產提供穩定的收益，得以令業績跑贏同業。金隅於去年12月下旬分別以45億及73億人民幣分別投得合肥和杭州的住宅地，手頭土儲充裕，料續為業績提供保證。

在水泥行業步入復甦期下，金隅業務盈利前景續可看好。該股市率僅0.36倍，估值被低估。趁股價破位跟進，上望目標為年高位的3.24元，惟失守10天線支持的2.74元則止蝕。

國壽跑贏 購輪揀13215

國壽(2628)昨收報21.55元，升2.13%，表現跑贏大市。若繼續看好該股後市表現，可留意國壽瑞銀購輪(13215)。13215昨收0.124元，其於今年5月23日最後買賣，行使價為22.55元，兌換率為0.1，現時溢價10.39%，引伸波幅31.1%，實際槓桿7.7倍。此證仍為價外輪(4.4%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】：滬深兩市昨雙雙低開，滬指午後最深跌幅接近1%，創業板指盤中則創出10個月以來新低，兩市成交萎縮。滬指收報3,136.75點，跌24.92點或0.79%，成交1,892億元(人民幣，下同)；深成指報10,215.48點，跌90.86點或0.88%，成交2,154億元；創業板指報1,937.55點，跌14.13點或0.72%，成交557.6億元。

【板塊方面】：盤面上鋼鐵、中字頭、國防軍工板塊走強；跌幅上，機場航運、高送轉、次新股、新零售板塊跌幅居前。受中國誠通牽頭3,500億元國改基金，首單落地中國中冶刺激，中國中冶強勢觸及漲停，中國交建、中國電建等等紛紛拉升。

【投資策略】：大盤繼續震盪休整，上證指數於3,170點上方的壓力依然較大，而受制於成交量釋放影響，大盤未能站穩3,170點，加上短期混改概念獲利回吐壓力，致使大盤再次跌回3,140/3,170點區間；深成指則正在下試10,200點水平。由於混改概念有望成為2017年全年的炒作主題，投資者可控制倉位作中線運作。

■統一證券(香港)

股市縱橫

潤藥規模優勢宜中線收集

圖為華潤醫藥(3320)股價走勢圖。

外圍美股道指隔晚先升後回，倒跌32點完場，惟港股昨日則見愈升愈有，最後以近高位的22,935點報收，升191點或0.84%，成交也增至698億元。港股向好勢頭進一步確認，料續有利資金流入仍落後的實力股建倉，其中半新股的華潤醫藥(3320)是可留意對象。

潤藥乃華潤系第6家本港上市公司，目前為內地第二大醫藥分銷商，及第一大非處方藥製造商，股份是於去年10月28日掛牌上市，招股價9.10元，集資約150億元。

儘管潤藥上市時間約兩個多月，惟觀乎其拓展的步伐有加快跡象。集團附屬華潤三九於上月初與在巴黎和紐約上市的賽諾菲，訂立框架協議，協定建立戰略夥伴關係，共同探索中國消費者保健市場之機

遇。其中包括涉及成立合資公司，初步專注於兒科及婦科非處方藥產品。其後，集團又與生物製藥企業合肥天麥生物訂立一項戰略合作協議，雙方將在重組胰島素領域展開深度合作，開發胰島素重組蛋白技術及系列產品。另一方面，集團上月底再連同華潤醫藥產業發展(北京)，與金斯瑞(1548)共同於開曼群島設立合營公司研發創新生物技術，預計本月底前訂立正式合作協議。

作為潤藥保薦人的美銀美林，在較早前發表的研究報告中，首予其「買入」評級，目標價11.5元，較現價約有33%的上升空間。美銀美林認為，潤藥分銷業務在內地市佔率僅8%，料仍有充分的擴展空間，集團現時業務僅涉足19個省份，目標2020年足跡可遍佈全國；該行估

計潤藥於2015年至2018年銷售複合增長率為13%、同期盈利複合增長率為16%。

潤藥擁有內地三家A股上市公司，包括華潤三九(000999.SZ)64%、華潤雙鶴(600062.SH)60%、東阿阿膠(000423.SZ)18%，以昨天市值計，持有三公司市值逾317億元人民幣。

料首季獲納入指數股

潤藥擁有規模優勢，上市後曾低見8.28元，昨收8.60元，跌0.4%。潤藥現時市值540億元，較被視為醫藥股龍頭的國藥(1099)市值431億高出逾百億，加上本身實力雄厚，股價欠佳明顯未反映其優勢。根據招



股書指出，2013年至2015年期內，溢利由54.55億元升至60.82億元，反映業務底蘊深厚。預計2016年度盈利有約2成增幅，現價仍較上市價「潛水」，今年首季內可望納入恒指綜合成份股，將帶動指數基金增持，有助交投轉趨活躍，投資者可中線收集，目標10元水平。



美股隔晚再現道指回軟、納指創新高走勢，道指跌31點或0.16%，收報19,856；納指升20點或0.36%，收報5,552。周三亞太區股市續互有升跌，韓股升1.47%、印度升0.9%及港股升0.84%表現最佳，日本、澳洲靠穩。內地A股轉弱，上證指數失守3,200關，收報3,137，跌0.79%。港股則延續升勢，高開71點後，反覆向22,900阻力推進，最多升近200點，高見22,945，收報22,935，升191點，成交增至697億元。在重磅股騰訊(0700)、中移動(0941)及資源、地產股帶動下，輕越100天線(22,909)，大戶屠熊證已成，恒指上衝23,000關。

■司馬敬

期指市場再炒高水，1月期指一度抽高上22,978，收報22,974，升235點，成交合約增至8.24萬張，較恒指高水39點。2月期指收報22,930，升243點，成交增至2,431張。

上周恒指熊證的重貨區在22,700/23,000，大市連升五日，昨天輕易升越去年12月12日高位22,863，並一

舉升穿100天線22,909，觸發期指淡倉積極補倉，令恒指收市後的期指升幅進一步擴大。可以預見，今天恒指將撲23,000關，約逾4,000張期指合約的熊證將被打靶。

期指炒高水 逼23000關

昨天升市動力再由騰訊、中移動帶動，騰訊重上200元關，收報

港股透視



1月11日。在權重指數股騰訊(0700)繼續領漲下，港股大盤仍在伸展反彈的行情，恒指連漲第五日進迫至23,000的重要關鍵圖表關口，短線好淡博弈開始加劇，刺激大市成交量增加至接近700億元。目前，

恒指的短期累漲幅度已多，從12月28日的盤中低點21,489，漲到了周三收盤22,935來算，兩週來已累漲了1,446點，相信漲後的整理回震即將隨時展現。操作上，建議仍要保持謹慎，並且

要注意短線追高的風險，如果現時倉位比較重的，也可以考慮趁目前的反彈回升走勢，來調控鎖定一下倉位。

恒指出現跳升，以22,816開盤後呈現緩步上推的行情，保持向上試衝23,000阻力關口之勢，騰訊伸延彈性繼續領漲，而混改概念股出現急回，但有色金屬商品股急衝，令到近期好轉過來的市場氣氛得以保溫。恒指收盤報22,935，上升191點或0.83%；國指收盤報9,734，上升70點或0.72%。另外，港股主板成交量進一步增加至697億多元，而沽空金額有62.5億元，沽空比例8.9%。至於升跌股數比例是818：745，而日內漲幅超過10%的股票有21隻，日內跌幅超過10%的股票有5隻。

在經歷了過去兩周的急漲後，恒指已從嚴重超跌，走到了目前的超買狀態，

其9日RSI指標最新報76.94，進入了技術性超買區域，漲後回整的要求已來得強烈。另外，對於港股近期展現的一波回升走勢，暫時只能以跌後反彈來看待。年內美國仍有加息機會，人民幣總體貶值趨勢未改，依然是中長期的影響因素，港股大盤要扭轉中期弱勢並重拾升軌，相信仍將要面對相當難度。

中資金融股表現堅穩

騰訊繼續領漲，股價升穿了200元關口，漲了1.41%至200.8元收盤，仍有朝着11月8日收盤價205.6元來進發的傾向。值得注意的是，A股出現回跌的背景，中資金融股表現相對堅穩。其中，建行(0939)漲了0.67%，中國人壽(2628)漲了2.13%。而中資券商股的表現更見相對突出，中信證券(6030)漲了0.62%，海通證券(6837)漲了1.44%，華泰證券(6886)漲了0.78%，在經過了最近幾日的回整後，股價都能再度向上突破，有出現反覆上推的相對強勢，可以多加關注。(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

證券分析

信利國際(0732)最近公告2016年12月份的銷售收入按年增長31.1%至26.2億元，創單月銷售新高。全年錄得銷售收入219.5億元，按年增長約13%，基本符合我們的預期（我們預期2016年收入約11%的增長）。由於新投產的惠州聯營公司的虧損，我們預計全年淨利潤將會有小幅下降，但較2014-2015年下降幅度收窄。

我們預計隨著未來新增面板產能的逐漸釋放，需求保持充足的情況下，車載屏業務2017年將有望繼續

信利車載屏業務續高增長

保持雙位數的出貨量增速。

指紋識別模組作為新業務在2016年錄得數倍的增長，今年收入佔比有望達到4-5%左右。我們認為2017年指紋識別模組的將面臨更激烈的競爭，指紋識別模組價格將可能會出現明顯的下降，主要由於：1) 內地各主要指紋識別模組廠家的新增產能將開始釋放；2) 內地上游指紋識別芯片廠商釋放產能，國產指紋識別芯片繼續發力搶佔市場，導致芯片價格下降。另一方面，考慮到

投資觀察



中國去年12月份消費者物價指數回落至2.1%，較預期低0.1%；相反中國工業生產者出廠價格指數(PPI)則按年上漲5.5%，連續上升四個月，上升幅度為五年內最高。數據反映去年下半年國際商品價格上升引致中國製造業成本大幅上漲，而工業生產者出廠價格指數增幅遠高於消費者物價指數增幅，顯示企業未能有效地把生產成本轉至消費者身上，因此通脹壓力並未進入消費市場。

至於國際商品期貨價格均呈現向上趨勢，表明未來商品價格將進一步上升，繼而令製造業生產成本將繼續上升，對企業盈利有負面影響，特別對於規模較小的中小型企業影響更大。在成本上升壓力之下，部分製造業企業漸漸向其他東南亞國家遷移，因而減少企業在內地投資活動。此外，製造業

不景對銀行信貸產業業務亦會有負面影響，而加工業業務需求亦同時會下降，對A股市場中線有負面影響。

國務院於2017年1月9日印發了《「十三五」衛生與健康規劃》，提出了對醫療衛生長遠發展的支持，目標到2020年，在城鎮區域佈局並建立基本醫療衛生制度，務求使每個市民得到基本醫療保障。在中國經濟不斷增長及進步的大環境下，人民追求更高生活質素，對健康的關注及要求有增無減，在國家政策指導下，醫療需求將進一步擴大，企業將得到政府支持而加強醫療服務質素，並提供更多元化之服務產品，特別是對一些提供給終端病人服務的下游醫療服務企業尤其受惠。

加上，內地較早前實行二孩政策，市場預期內地未來將有更多嬰兒出生，對兒童嬰兒醫療服務亦有重大幫助。筆者認為A股市場下行風險下，醫療板塊仍然值得關注。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

AH股 差價表				
1月11日收市價				
人民幣兌換率 0.89332 (16:00pm)				
名 稱	H股(A股)代 號	H股價(港元)	A股價(人民幣)	H比A折讓(%)
浙江世寶	1057(002703)	9.24	39.06	78.87
山東墨龍	0568(002490)	2.76	10.29	76.04
東北電氣	0042(000585)	2.48	7.93	72.07
京城機電股份	0187(600360)	3.7	11.76	71.9
昆明機床	0300(600806)	2.6	7.68	69.76
中石化油服	1033(600871)	1.52	4.23	67.91
第一拖拉机股份	0038(601038)	4.53	12.49	67.61
中船防務	0317(600685)	12.78	32.63	65.02
中遠海發	2866(601866)	1.65	4.15	64.49
山東新華製藥	0719(000756)	5.59	13.01	61.62
安徽皖通公路	0995(600012)	6	13.81	61.19
廣汽集團	2238(601238)	10.42	23.14	59.78
天津創業環保股份	1065(600874)	3.94	8.37	57.96
大連港	2880(601880)	1.35	2.83	57.39
南京熊貓電子股份	0553(600775)	7.2	14.94	56.96
洛陽鉚鋸	3993(603993)	1.99	3.97	55.23
東方證券	3958(600958)	7.65	15.13	54.68
中國東方航空	0670(600115)	7.26	7.09	54.77
中遠海控	1919(601919)	2.81	5.48	54.2
兗州煤業股份	1171(600188)	5.57	10.83	54.06
大唐發電	0991(601991)	2.03	3.89	53.39
鄭煤煤	0564(601717)	4.18	7.51	50.29
中海油田服務	2883(601808)	7.56	13.28	49.15
四川成渝高速公路	0107(601107)	2.99	5.16	48.24
中國中冶	1618(601618)	2.96	5.1	48.16
北京北辰實業股份	0588(601588)	2.48	4.21	47.39
中國南方航空股份	1055(600029)	4.37	7.37	47.04
中國交通建設	1800(601176)	9.19	15.43	46.8
海信科龍	0821(000921)	6.44	10.64	45.94
中遠海能	1138(600026)	4.32	6.97	44.64
金隅股份	2009(601992)	2.81	4.33	42.04
江西銅業股份	0358(600362)	11.94	18.07	40.98
中煤能源	1898(601898)	3.91	5.88	40.61
華電國際電力股份	1071(600027)	3.35	5.03	40.51
上海石化化工	0338(600688)	4.5	6.67	39.74
中國國航	0753(601111)	5.17	7.41	37.68
長城汽車	2333(601633)	7.74	11	37.15
華能國際電力股份	0902(600011)	5.06	7.13	36.61
中國中車	1860(601768)	7.26	9.97	34.96
東江環保	0895(000272)	13.24	18.08	34.59
中國石油股份	0857(601857)	6.17	8.33	33.84
中集集團	2039(000039)	11.64	15.53	33.06
中國中鐵	0390(601390)	6.63	8.84	33.01
農鳴紙業	1812(000488)	8.39	10.97	31.69
紫金礦業	2899(601899)	2.61	3.41	31.64
風凰科技	2208(002202)	12.88	16.79	31.48
中國鋁業	2600(601600)	3.5	4.55	31.29
麗珠醫藥	1513(000513)	45.05	58.22	30.89
中信銀行	0998(601998)	5.16	6.66	30.8
深圳南山	0548(000548)	6.69	8.42	29.03
白雲山	0874(600332)	19.14	23.83	28.26
中聯重科	1157(000157)	3.71	4.6	27.96
中國通訊	0763(000063)	12.22	14.93	26.9
新華保險	1336(601336)	37.45	44.5	24.83
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.54	3.01	24.63
中國人壽	2628(601628)	21.55	26.5	24.52
比亞迪股份	1211(002594)	43.4	49.43	21.58
中國鐵建	1186(601186)	10.4	11.78	21.15
海通證券	6837(600837)	14.08	15.95	21.15
廣深鐵路股份	0525(601333)	4.94	5.49	19.63
科力泰	2202(000022)	18.2	20.4	18.63
中國光大銀行	6818(601818)	3.66	3.9	16.18
上海醫藥	2607(601607)	19.34	20.46	15.57
民生銀行	1988(600016)	8.5	8.99	15.55
中國神華	1088(601088)	15.8	16.53	14.63
廣發證券	1776(000776)	16.54	17.27	14.46
青島鋼股份	0347(000898)	5.34	5.54	13.91
京基啤酒股份	0168(600600)	28.55	29.49	13.53
中國太保	2601(601601)	27.7	28.08	11.89
交通銀行	3328(601328)	5.75	5.79	11.3
中信證券	6030(600030)	16.24	16.11	9.96
中國石油化工股份	0398(600028)	6.69	6.77	9.14
復星醫藥	2196(600196)	24.15	23.73	9.1
中國銀行	3988(601988)	3.53	3.44	8.35
農業銀行	1288(601288)	3.27	3.12	6.39
招商銀行	3968(600036)	18.92	17.95	5.86
工商銀行	1398(601398)	4.76	4.46	5.68
建設銀行	0939(601939)	5.94	5.47	3.01
中國平安	2318(601318)	40.2	35.23	-1.92
江蘇寧滬高速公路	0177(600377)	9.93	8.57	-3.49
瀋陽藥動力	2338(000338)	13.1	10.51	-11.33
安徽海藥	1053(600055)	22.55	17.86	-12.77
東華藥業股份	1053(601005)	12.2	*	-
東方電氣	1072(600875)	7.38	*	-
洛陽玻璃	1108(600876)	5.11	*	-
上海電氣	2727(601727)	3.64	*	-
*停牌				