

**紅籌國企 窩輪** 張怡

內地股市昨日表現波動，上證綜指曾走低至3,044點，惟在金融股力撐下，回升至3,103點報收，收窄至跌0.3%。至於港股調整壓力則較為明顯，最後以22,718點報收，挫219點或0.96%。大市掉頭回落，惟觀乎部分中資板塊或個股表現尚佳，當中馬鋼(0323)便以近高位的2.72元報收，升5.84%，再創52周高位。

中國建築國際(3311)近日表現明顯轉強，上周五以12.48元報收，全周升1.18元或10.44%，股價昨早市曾搶上12.60元，而受跌市影響，其回順至12.40元報收，倒跌0.08元或0.64%，惟現價仍企穩於多條重要平均線之上，平均線組合排列亦呈強。

中國建築日前公佈，截至去年12月底止12個月，累計新簽約額約為837.7億元，因此，完成全年不低於830億元的目標。集團在手總合約額約為2,496.3億元，其中未完合約額約為1,538.8億元。集團今年新簽訂合約額目標將不低於900億元。

高盛發表最近發表的報告，引述中國建築在日前電話會議中提到，集團今年的業務指標定為：(1)純利增長不少於20%；(2)派息比率不少於30%；及(3)淨負債比率不高於40%。高盛重申集團在其「確信買入」名單，目標價15.3元。

中國建築去年預測市盈率約11倍，估值尚處合理水平，在新簽訂合約可望保持樂觀下，料續有利股價走強。候股價回調伺機收集，上望目標仍看年高位的13.16元，惟失守50天線支持的11.7元則止蝕。

**友邦逆市強 購輪揀15188**

友邦保險(1299)昨收報46.45元，升0.11%，為逆市抗跌力較強的重磅藍籌股。若繼續看好該股後市表現，可留意友邦瑞銀購輪(15188)。15188昨收0.166元，其於今年6月2日最後買賣，行使價為48.93元，兌換率為0.1，現時溢價8.91%，引伸波幅24.6%，實際槓桿10.4倍。此證仍為價外輪(5.34%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】：滬指昨日低開後，在權重板塊的護盤效應下，維持震盪走勢，尾盤出現大落大起的走勢，成交量急速放大。創業板低開低走，尾盤出現暴跌行情，一度暴跌6%擊穿1,800點，隨後快速拉升，勉強縮小跌幅。上證指數高低位為3,105/3,044，收報3,103，跌9點或0.3%；深成指下跌2.95%，報收9,712點；創業板下跌3.64%，報收1,830點。兩市合計成交額5,219.87億元人民幣，較上周五急增36%。

【板塊方面】：權重股集體拉升，保險、鋼鐵、煤炭、有色、銀行護盤明顯；不過題材股全線大跌。

【投資策略】：滬深股市昨日的大跌主要是受到創業板的拖累。作為創業板的第二權重股，樂視網借利好復牌，非但沒有撐起創業板，創業板更是出現了深幅調整。由於新股供給將持續放量，增長股籌碼稀缺性已經明顯降低，預料創業板甚至中小板繼續偏弱並限制大市上升動能的情況仍將持續一段時間。不過昨日兩市明顯有「國家隊」出手護盤，投資者可視盤中低位水準為中短期重要支撐。 ■統一證券(香港)

### AH股 差價表

1月16日收市價

人民幣兌換率0.88909 (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)	8.92	35.07	77.39
山東墨龍	0568(002490)	2.7	9.91	75.78
東北電氣	0042(000585)	2.37	7.18	70.65
京城機電股份	0187(000360)	3.3	9.73	69.85
昆明機床	0300(000806)	2.61	7.2	67.77
第一拖拉機股份	0038(001038)	4.4	12.1	67.67
中石化油服	1033(600871)	1.46	3.89	66.63
中遠海發	2866(601866)	1.59	3.92	63.94
安徽皖通公路	0995(600012)	5.89	14.07	62.78
中船防務	0317(600685)	12.7	30.28	62.71
廣汽集團	2238(601238)	10.42	24.73	62.54
山東新華製藥	0719(000756)	5.57	12.75	61.16
南京熊貓電子	0553(600775)	7.07	14.96	57.98
天津創業環保	1065(000874)	3.93	8.03	56.49
東方證券	3958(600958)	7.57	15.45	56.44
洛陽鉚鋸	3993(603993)	1.98	3.99	55.88
大連港	2850(601880)	1.35	2.69	55.38
中遠海控	1919(601919)	7.22	5.19	35.81
大唐發電	0991(601991)	2	3.78	52.96
中國東方航空	0670(600115)	3.68	6.92	52.72
中國中冶	1618(601618)	2.86	5.29	51.93
兗州煤業股份	1171(600188)	5.71	10.34	50.9
鄭煤機	0564(601717)	4.15	7.18	48.61
中國南方航空	1055(600029)	4.26	7.28	47.97
中國交通建設	1800(601800)	9.18	15.48	47.27
中海油田服務	2883(601808)	7.46	12.52	47.02
四川成渝高速	0107(601107)	2.96	4.92	46.51
北京北辰實業	0588(601588)	2.46	4.07	46.43
中國海能	1138(600026)	4.29	7.04	45.52
華電國際電力	1071(600027)	3.33	5.1	41.95
江西銅業股份	0358(600362)	11.86	17.92	41.16
金隅股份	2009(601992)	2.77	4.18	41.08
中煤能源	1898(601898)	3.85	5.71	40.05
海信科龍	0921(000921)	6.67	9.85	39.79
華能國際電力	0902(600011)	5.07	7.36	38.75
上海石油化工	0338(600688)	4.67	6.72	38.21
中國國航	0753(601111)	5.22	7.51	38.2
長城汽車	2333(601633)	7.95	11.14	36.55
中國中鐵	1766(601766)	7.22	10	35.81
中國中鐵	0390(601390)	6.54	9.04	35.68
中國石油股份	0857(601857)	6.17	8.51	35.54
東江環保	0895(002672)	12.68	17.4	35.21
中國鋁業	2600(601600)	3.38	4.57	34.24
中信銀行	0998(601998)	5.09	6.87	34.13
農鳴紅業	1812(000488)	8.08	10.75	33.17
中集集團	2039(000039)	11.34	15.05	33.01
紫金礦業	2899(601899)	2.64	3.46	32.16
深圳高速公路	0548(600548)	6.61	8.62	31.82
麗珠醫藥	1513(000513)	43.7	56.37	31.07
華科金業	0874(600392)	18.8	23.96	30.24
中國科創	2208(002202)	12.62	16.02	29.96
中聯重科	1157(000157)	3.51	4.44	29.71
中國人壽	2628(601628)	21.05	26.21	28.59
新華保險	1336(601336)	37.35	45.7	27.34
中興通訊	0763(000063)	12	14.64	27.12
海通證券	6837(600837)	13.94	16.57	25.2
中國鐵建	1186(601186)	10.24	11.87	23.3
廣深鐵路股份	0525(601333)	4.95	5.62	21.69
比亞迪股份	1211(002594)	42.35	47.76	21.16
中國光大銀行	6818(601818)	3.61	3.97	19.15
華科金業	2202(000022)	19.26	21	18.41
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.72	2.96	18.3
民生銀行	1988(600016)	8.53	9.2	17.57
上海醫藥	2607(601607)	19.32	20.71	17.06
中國神華	1078(601088)	16.1	16.88	15.2
廣發證券	1776(000776)	16.3	17	14.75
青島啤酒股份	0168(600600)	29.2	30.4	14.6
中國太保	2601(601601)	27.6	28.67	14.41
交通銀行	3328(601328)	5.74	5.93	13.94
中信證券	6030(600030)	16.02	16.36	12.94
鞍鋼股份	0347(000898)	5.4	5.45	11.91
中國銀行	3988(601988)	3.5	3.5	11.09
復星醫藥	2196(600196)	24	23.94	10.87
中國石油化工	0386(600028)	6.02	5.96	10.2
招商銀行	3968(600036)	18.94	18.56	9.27
農業銀行	1288(601288)	3.23	3.16	9.12
建設銀行	0939(601939)	5.8	5.6	7.92
工商銀行	1398(601398)	4.73	4.53	7.17
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.86	8.9	1.5
中國平安	2318(601318)	40.1	36.17	1.43
瀋陽動力	2338(000338)	12.84	10.34	-10.41
安徽海壽	0023(601005)	22.8	18.08	-12.12
東方電機	1072(600875)	2.27	*	-
洛陽玻璃	1108(600876)	5.18	*	-
上海電氣	2727(601727)	3.51	*	-

\*停牌

**股市縱橫**

## 新創建防守強 宜中線收集

港股近日在23,000關前卻步，在內地股市一度急跌、美國候任總統周五就職前，投資者多傾向先行獲利計賺錢數，致令市況不進則退，恒指昨日收報22,718點，跌219點。由於市場整體沾壓不大，大市技術走勢也未見轉弱，現階段逢低吸納業務務守性較強的股份仍為可取的投資策略。

**飛機租賃內部回報達12%**

新創建(0659)業務多元化，除基建及服務板塊外，旗下的航空、醫療及環境業務會成為未來增長動力。新創建是於2015年初正式對外公佈進軍飛機租賃行業，斥資約17億元購入飛機租賃公司Goshawk四成股權，並於去年10月增持至50%。購入Goshawk後的新創建過去兩年全

力擴張機隊，截至去年12月28日，Goshawk旗下共有90架飛機，較約兩年前收購該平台時的27架增長逾三倍。集團旗下的飛機租賃業務的現金收益率達8%，內部回報率為12%，觀乎截至2016年6月30日止，航空業務已為新創建於過去一個財年帶來4.24億元經營溢利，雖然僅佔總體經營溢利的15%，但增速卻高達74%。

**拓內地醫療診所服務**

除飛機租賃外，醫療亦是新創建進軍一路奇兵，並於香港及內地均擁有醫院項目，其中於本港黃竹坑設立的擁有500個床位的私家醫院港怡醫院，將於今年3月底開始運營。上述項目總投資額約50億元，新創建持股

40%，並按比例投資4成金額。

除香港外，新創建亦夥拍周大福企業於內地成立醫療資產管理公司，雙方各持股50%，並斥資1.93億元，與聯合醫務集團達成協議，主力拓展內地及香港門診服務。根據協議，新創建及周大福企業將向聯合醫務購入4間位於北京與上海的診所，其中京、滬兩地各有一間正在運營，另有兩間正於北京興建。集團亦將認購聯合醫務附屬公司UMP Healthcare China約20%股權。

新創建業務防守強，昨收13.04

### 新創建(0659)



元，往績市盈率約10倍，市賬率1.1倍，估值並不貴，而息率近5厘，回報則十分吸引。趁股價回氣部署吸納，中線上望上望目標為年高位的14.88元。

## 借勢回調 港股未轉壞



受英國將「硬脫歐」引發英鎊跌穿1.20大關的影響，周一亞太區股市普遍下跌，加上市場憂慮特朗普周五就職美總統將帶動美股回落，市場信心虛怯，以日股跌1%及港、台股跌逾0.9%、大馬跌0.82%的表現較差勁。澳洲、印度則靠穩。內地A股曾急跌，上證指數跌穿3,100關，低至3,044，尾市V形反彈，收報3,103，跌9點或0.3%。港股低開42點後輕易跌穿百天線，一度急跌280點低見22,657，並以22,718收市，全日跌219點，成交568億元。港股藉英、美領導人將開腔的不明朗因素借勢調整，基調未轉壞，投資者可利用波動市收集。 ■司馬敬

英國首相文翠珊今天將發表重要演說，為脫歐談判策略定調。英國多家媒體均以預期「硬脫歐」作報道，令周一亞洲匯市的英鎊兌美元迅即急瀉，並曾跌穿1.20關，低見1.985，觸發市場憂慮歐洲市場不穩，令亞洲股市借勢下跌，尤以連升三周反彈逾1,400點的港股為甚，曾急跌280點。

期指市場昨天在波動市中，仍保持高水，高低位為22,912/22,671，收報22,764，跌205點，成交合約7.69萬張，較恒指高水46點，反映大戶對昨天調整市並不過於看淡。另一方面，美道指期貨昨天跌幅維持40、50點，對英鎊急瀉並無過大反應。今天美股假後復市，倘道指期貨

**港股透視**



**葉尚志**  
第一上海首席策略師

受制一萬三 提高風險管理

1月16日。港股大盤的回震幅度開始加劇，在恒指持續受制於23,000關口的情況下，加上A股走了一波五連跌，都是令到市場氣氛出現轉弱的原因。而隨著特朗普在本周五(20日)正式就任美國新總統，市場擔心維持了有兩個月的特朗普行情，有到了一個階段性終結的可能，環球資金有再度流竄的機會，對於金融市場將帶來波動的新元素。事實上，港股已連漲了有三周，恒指從12月28日的盤中低點21,489，已反彈回升了1,500點，在目前不明朗因素未除、資金未見回流港股的形勢下，估計恒指要一舉升穿23,000關口會有相當難度。操作上，建議要进一步提高風控的級別，並且要多加注意盤面的穩定性，而恒指的好淡分水嶺仍見於22,600，不容有失，否則盤面弱勢將會加劇。

**關注特朗普行情回吐**

恒指出現低開低走的行情，在盤中曾一度下跌280點低見22,657，險守22,600的好淡分水嶺之上，但彈性未見增強，資金未敢貿然殺進，謹慎觀望氣氛比較濃厚。恒指收盤報22,718，下跌219點或0.95%；國指收盤報9,666，下跌121點或1.23%。另外，港股主板成交量有568億多元，而沽空金額有53.5億元，沽空比例9.41%。至於升跌股數比例是456：1,115，而日內漲幅超過10%的股票僅有2隻，日內跌幅超過10%的股票增加至17隻，短炒資金似乎有撤離跡象，盤面弱勢

**價值投資**

近年京津冀地區霧霾等問題突出，已對居民生活造成困擾。為解決此問題，未來清潔能源的使用料將持續提升，相關企業可長期受惠。本周筆者推介京能清潔能源(00579)，因其為北京最大的燃氣發電供應商，區域競爭優勢大，同時積極發展風電及光電業務，發展前景闊，加上當前估值吸引，值得關注。

集團主要從事燃氣發電及供熱、風力發電、中小型水電、光伏發電及其他清潔能源發電業務。據集團公佈的截至2016年9月底止之首三

## 受惠國策 京能潔能可吸納

季業績報告，期內收入按年增長5.5%至104.5億元（人民幣，下同），歸屬股東純利按年增長2.1%至14.5億元。其中，三季度集團收入按年微跌0.8%至36.3億元，純利按年下跌7.8%至4.01億元，表現令人失望，主要是受限電影響，風電及光電業務業績出現下滑。

**風電及光電業務可期**

燃氣風電及供熱是集團核心業務及主要收入來源，截至2016年6月底，集團合併總裝機容量為7,278兆瓦，其中4,436兆瓦為位於北京的燃

氣發電總量。北京市政府的補貼對集團燃氣業務有較大支持，雖然上一年燃氣價格下跌令政府補貼減少，但也有助集團減少對補貼的依賴。短期來看，集團燃氣業務大幅擴張機會較小，增長動力更多來自風電及火電業務。

去年6月國家發改委及能源局聯合發佈文件，核定並公佈了棄風、棄光地區的風電及光電保障性收購年利用小時數，以支持風電及光伏發電的發展。隨著政策逐步落地，預計未來棄風及棄光情況將會有所緩解，而風電及光電利用小時數增

**投資觀察**



**曾永堅**  
麒麟金融集團主席兼董事總經理

新增貸款強勁 料助力中小企

中國去年12月份廣義貨幣餘額為55萬億元(人民幣，下同)，增長11.3%，較11月份低0.1%，新增貸款1.04萬億元，按年增加4,466億元，遠高於市場預期；2016全年新增貸款共12.65萬億元，按年增加9,257億元。從新增貸款中，與實體經濟最為相關的企業中長期貸款增幅超預期，增加6萬億元，而住房貸款方面則跌至2016年的最低水平，主要因為中國政府在過去多個月不斷推出樓市調控措施，在多個城市實施限購及限貸令所致。另一方面，由於中央要求表外業務併表，促使銀行加大信貸業務併表，筆者預測中國首季新增貸款繼續強勁，有利內地中小型企業融資。

同時，中央亦公佈12月份貿易數據，中國出口量低於市場預期，以美元計按年下跌6.1%，而進口量則高於預期，以美元計按年上升3.1%，而中國12月份貿易差則為408億美元，較預期的476億美元少近8.6%。中國已是連續五個月來進口量增長較出口量增長高，反映中國傳統加工及製造業競爭力正受成本上漲削削，人民幣去年調整幅度並未足以減慢中國成本上升步伐。年內商品及原材料價格上升勢不可擋，相信將進一步影響中國出口貿易表現，製造業年內仍受重大壓力。在銀行不斷擴充信貸業務下，筆者憂慮中國不良信貸可能再度上升。

**首季A股看好消費資源股**

目前經濟數據下，筆者認為中國首季經濟增長仍然與去年平均增長持平，但出口競爭力及風險控制成為不確定因素，長遠市場對人民幣展望負面，料成為人民幣及A股市场短線的重大阻力，消費品、資源及金屬股份料首季跑贏大市回報。

(筆者為證監會持牌人士)

比富達證券(香港)市場策略研究部 高級經理 何天仲

加，將有助提升集團業績表現。另外，集團通過發行5年期利率為2.7%至3.02%的超短期融資券等方法，令融資成本顯著降低。

估值方面，以1月16日收市價2.32港元(下同)計，京能清潔能源市盈率(P/E)和市賬率(P/B)分別為7.28倍和0.97倍，估值相對吸引。集團業務佈局全面，業績增長動力大，值博率高，投資者不妨在2.25元附近買入，目標價2.8元，止蝕位1.95元。

**本欄逢周二刊出（筆者為證監會持牌人士，並沒持有上述股份）**