紅籌國企 窩輪　　張怡

哈電估值低值博率高

內地股市以反覆偏軟為主，上證綜指昨收報3,101點，跌0.38%；至於港股出現調整，收報23,050點，跌48點，不少中資股紛借勢回氣。個股方面，東北電氣(0042)大股東表示正籌劃重大事項，A股昨起停牌，H股曾高見2.74元，收報2.7元，仍升0.34元或14.41%。東北電氣現時市賬率高達6.75倍，論估值已嫌偏高，惟其H股較A股折讓達68%，配合有消息醞釀，都有助推動股價由弱轉強。

同屬電氣設備板塊的哈爾濱電氣(1133)昨日淡市下也持續造好，收報3.68元，升0.82%，現價已持穩於多條重要平均線之上，加上估值低，有利後市進一步造好。

哈電去年中期純利賺1.3億元（人民幣，下同），增長36%，主要是2015年同期基數較低，估計其去年全年業績錄得不俗增長。

另一方面，截至去年6月底止，哈電現金及現金等價物有154億元，短期借貸及長期借貸當期到期部分約40億元，長期借貸約30億元，淨現金約84億元，而目前公司的市值只有24.86億（港元，下同），備受冷落可見一斑。此外，集團也是資產豐厚的電力設備股，每股資產淨值高達9.23元人民幣，市賬率只有0.34倍，而哈電又有回歸A股可予憧憬，都可望成為股價後市造好的催化劑。

值得一提的是，同業的東方電氣(1072)正在籌劃購買母公司資產，哈電手頭資金充裕，不難為市場帶來想像空間。趁股價走勢改善跟進，料後市有力再試年高位的4.16元，惟失守3.5元支持則止蝕。

平保走強 購輪可揀14004

中國平安保險(2318)昨曾升穿一個月以來阻力位，高見40.9元，收報40.65元，仍升0.3元或0.74%。若繼續看好該股後市表現，可留意平安瑞銀購輪(14004)。14004昨收0.135元，其於今年4月13最後買賣，行使價為41.93元，兌換率為0.1，現時溢價6.47%，引伸波幅23.2%，實際槓桿12.6%。此證仍為價外輪（3.15%價外），惟數據尚算合理，交投也較暢旺，加上爆發力較強，故為可取的吸納之選。

滬深股市盤面述評

【大盤】：A股市場昨天維持整體低迷，滬深兩市再度雙雙低開，多空激烈膠着，滬指沿3,100點一線展開弱勢震盪，兩市成交量對比上一個交易日萎縮。截至收盤，滬指報3,101.30點，跌11.71點，跌幅0.38%，成交1,393億元；深成指報9,768.57點，跌36.19點，跌幅0.37%，成交1,586億元；創業板報1,844.14點，跌1.65點，跌幅0.09%，成交430億元。

【板塊方面】：高送轉、次新股、券商、量子通信等概念股漲幅居前；鋼鐵、黃金、兩桶油改革、石油等概念股跌幅居前。

【投資策略】：現在距離農曆新年只有一周多的時間，投資者猶如已經開始進入迎接新年的狀態中，所以強烈交易的意願降低不少，故此出現大市成交稀少、熱點散亂而匱乏的情況。目前滬指反彈至20日均線附近，具備一定的上行壓力，量能也未出現有效放大，故昨日可以關注滬指對20日均線的突破情況。創業板指經過早前超跌反彈之後，昨日再度回歸平靜，由於該板塊的高估值和增長性透支的問題仍然存在，中短期內宜逢高減持。

■統一證券（香港）

AH股 差價表　　1月19日收市價

人民幣兌換率0.8855（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(%)
第一拖拉機股份	0038(601038)	4.58	12.86	68.6
浙江世寶	1057(002703)	9.05	33.1	75.89
山東墨龍	0568(002490)	2.78	9.63	74.55
昆明機床	0300(600806)	2.60	7.61	69.88
京城機電股份	0187(600860)	3.39	9.82	69.56
中石化油服	1033(600871)	1.49	3.85	65.88
中遠海發	2866(601866)	1.65	4.01	63.72
安徽皖通公路	0995(600012)	5.95	13.68	61.65
山東新華製藥	0719(000756)	5.56	12.59	61.06
廣汽集團	2238(601238)	10.92	23.77	59.49
中船防務	0317(600685)	14.38	30.02	57.76
大連港	2880(601880)	1.35	2.73	56.4
東方證券	3958(600958)	7.53	15.18	56.26
天津創業環保股份	1065(600874)	4.03	8.05	55.86
南京熊貓電子股份	0553(600775)	7.66	14.99	54.94
洛陽鉬業	3993(603993)	2.03	3.92	54.34
大唐發電	0991(601991)	2.02	3.81	53.25
兗州煤業股份	1171(600188)	5.65	10.52	52.64
中遠海控	1919(601919)	2.92	5.42	52.5
中國中冶	1618(601618)	2.84	5.07	50.61
中國東方航空	0670(600115)	3.86	6.78	49.8
鄭煤機	0564(601717)	4.29	7.52	49.7
北京北辰實業股份	0588(601588)	2.41	4.19	49.28
中國交通建設	1800(601800)	9.34	15.97	48.43
四川成渝高速公路	0107(601107)	2.98	4.92	46.59
中國南方航空股份	1055(600029)	4.42	7.26	46.32
中遠海能	1138(600026)	4.41	7.15	45.62
中海油田服務	2883(601808)	7.75	12.53	45.46
海信科龍	0921(000921)	7.06	10.71	41.88
中煤能源	1898(601898)	3.84	5.8	41.62
華電國際電力股份	1071(600027)	3.34	5.02	41.33
金隅股份	2009(601992)	2.84	4.25	41.08
江西銅業股份	0358(600362)	12.10	17.44	38.82
華能國際電力股份	0902(600011)	5.11	7.19	37.33
長城汽車	2333(601633)	8.13	11.43	37.28
中國國航	0753(601111)	5.42	7.57	36.87
東江環保	0895(002672)	12.70	17.51	36.05
中國石油股份	0857(601857)	6.24	8.51	35.35
上海石油化工	0338(600688)	4.87	6.61	35.04
中集集團	2039(000039)	11.52	15.56	34.72
中國中車	1766(601766)	7.32	9.87	34.61
中信銀行	0998(601998)	5.17	6.88	33.74
中國鋁業	2600(601600)	3.57	4.75	33.73
晨鳴紙業	1812(000488)	8.36	11.1	33.59
麗珠醫藥	1513(000513)	43.40	57.4	33.33
中國中鐵	0390(601390)	6.66	8.79	33.19
紫金礦業	2899(601899)	2.64	3.42	31.94
金風科技	2208(002202)	12.86	16.47	31.15
白雲山	0874(600332)	19.10	24.24	30.52
深圳高速公路	0548(600548)	6.81	8.46	29.02
中興通訊	0763(000063)	12.32	14.86	26.9
新華保險	1336(601336)	38.15	45.57	26.18
中國人壽	2628(601628)	21.70	25.64	25.38
中聯重科	1157(000157)	3.79	4.47	25.24
海通證券	6837(600837)	14.12	16.51	24.59
中國鐵建	1186(601186)	10.54	12.01	22.62
比亞迪股份	1211(002594)	43.15	48.1	20.9
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.80	3.06	19.32
廣深鐵路股份	0525(601333)	5.04	5.49	19.05
民生銀行	1988(600016)	8.49	9.19	18.54
中國神華	1088(601088)	15.86	16.99	17.69
中國光大銀行	6818(601818)	3.76	3.97	16.49
萬科企業	2202(000002)	19.74	20.6	15.51
鞍鋼股份	0347(000898)	5.53	5.72	14.76
上海醫藥	2607(601607)	20.25	20.94	14.73
交通銀行	3328(601328)	5.75	5.94	14.65
中國太保	2601(601601)	27.85	28.67	14.35
中信証券	6030(600030)	16.00	16.27	13.29
青島啤酒股份	0168(600600)	29.30	29.69	12.98
廣發証券	1776(000776)	16.82	16.92	12.35
中國銀行	3988(601988)	3.55	3.51	10.82
復星醫藥	2196(600196)	25.00	24.37	9.55
招商銀行	3968(600036)	19.10	18.52	9.07
農業銀行	1288(601288)	3.27	3.16	8.76
中國石油化工股份	0386(600028)	6.08	5.86	8.52
建設銀行	0939(601939)	5.85	5.62	8.22
工商銀行	1398(601398)	4.78	4.54	7.17
中國平安	2318(601318)	40.65	36.06	0.6
江蘇寧滬高速公路	0177(600377)	10.04	8.73	−1.4
濰柴動力	2338(000338)	13.52	10.75	−10.89
安徽海螺	0914(600585)	24.00	18.65	−13.47
東北電氣	0042(000585)	2.70	*	–
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	2.14	*	–
東方電氣	1072(600875)	7.84	*	–
洛陽玻璃	1108(600876)	5.25	*	–
上海電氣	2727(601727)	3.63	*	–

*停牌

股市縱橫　　韋君

大盈喜支撐 中糧整固有力上

美股在特朗普今晚深夜就職總統前偏軟跌22點，道指隔晚收報19,805。港股昨日借勢回軟，在23,000關展開好淡攻防戰，埋單計數跌48點，收報23,050點，大市續保向好形態，料續有利市場尋寶熱。

中國糧油控股(0606)於上周一藉大盈喜消息後反覆升越52周高位見3.62元，其後回吐，但高位承接力強，昨收報3.49元，微跌0.01元，成交逾5,500萬元，因大盈喜，基金落於趁整固收集。

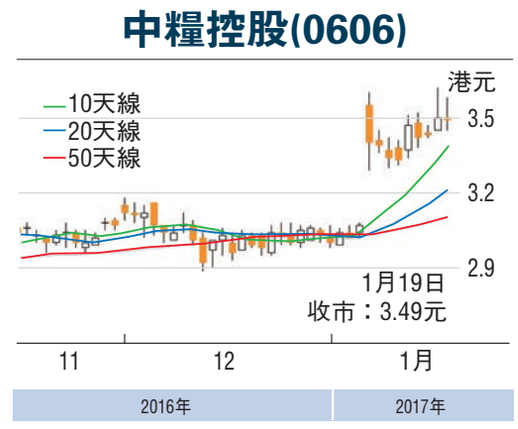
集團較早前的盈喜報告指出，2016年度業績按年將大幅扭虧為盈，歸屬於公司權益持有人應佔利潤預計約為14億元。業績上升之主要原因包括公司準確把握採購時機，同時有效利用套期保值工具防範風險；有效應對行業需求增速放緩格局，集團米麵油、麥芽、飼料原料等主要產品銷量顯著增長，綜合開工率大幅提升。此外，國玉米價格自去年三季度以來顯著下降，導致公司相關產品利潤空間擴大，加上持續的市場開拓亦有利提升盈利表現。

中糧於2014年度曾虧損7.75億元；2015年虧損已收窄至3.33億元；及至2016年上半年虧損再收窄至2.23億元，若全年純利料賺14億元，即下半年盈利將高達16.23億元，已高於集團2013年度盈利15.21億元。中糧業績大改善，即時獲得大行認同。

料去年賺14億 PE13倍

美銀美林發表報告便指出，中糧盈喜料稅後淨利潤達14億元，是該行預測逾兩倍，並預料其盈利增長周期持續，加上國企改革機會，可推動估值重估。維持中糧「買入」評級，目標價由3.75元上調至4.3元，料2017年至2018年每股盈利分別增長23%及18%。

美銀美林表示，玉米價格由去年1月的每噸2,000元人民幣跌至12月1,400元人民幣，全年跌30%，有助提振毛利，而糖及石油價上升，帶動替代產品價格如粟米澱粉、甜味劑及燃料乙醇向上。預期玉米價格仍會受壓，有利今明兩年公司毛利進一步擴大。



中糧昨天市值為183.7億元，以去年盈利預期14億元計，現價預測市盈率約13倍，估值並不貴。在股份基本因素已大為改善下，中糧後市破位走高的機會仍大，目標上移至4元關。

數碼收發站

特式升市回吐 內銀走勢穩

全球金融市場關注的美國新任總統特朗普就職演說在周六凌晨1點舉行，美股隔晚小跌22點，道指收報19,805。周四亞太區股市以靠穩為主，日股升0.94%重越19,000關，韓、兩印、星、馬及澳洲微升。內地A股在3,100關爭持，收報3,101，跌0.38%。港股輕微高開後回調，觀望特朗普政策帶動回吐，恒指最多跌157點，低見22,941，100天線（22,907）之上獲承接，帶動尾市回升上23,050報收，跌48點或0.21%，成交縮減至553億元。大市高位整固，績優二線股續受捧，內銀穩好，有呈上升態勢。

■司馬敬

期指市場在特朗普開腔前高位消化，高水顯著收窄，1月期指收報23,052，跌71點，成交合約6.9萬張，較恒指僅高水2點。

特朗普就職前主張擴大基建、減稅等消息，刺激美股迭創新高，道指曾升叩二萬大關，其後反覆回落，市場視為特朗普升市已消化。不過，特朗普就職演說將交代特式時代的外交、經濟政策，特別是競選時提出的大加邊境稅的激進主張，有多大程度列為政策大綱，將左右股、匯、商品市場，對中國政策是鷹是鴿，同樣受關注。

講開又講，奧巴馬的八年任期今日結束，以道指19,000點水平而言，較奧巴馬在金融海嘯期的2009年1月上任時，道指在低位6,000多點，八年以來有2倍升幅，財政效應加快美國經濟走出困境，對奧巴馬而言，有交代也。

在昨天整固市中，輸美為主的出口股明顯造好，產銷家居電動工具的創科實業(0669)升2.3%，收報28元，成交增至2.55億元；產銷功能沙發的敏華控股(1999)升2.9%，收報5.26元，成交3,770萬元。

交行百億資管拓債轉股

內銀股逆市抗跌，工、中、建持穩，中銀香港(2388)周三急升後平收，續企30.40元，成交3.58億元。在債轉股進程上，交通銀行(3328)昨宣佈，將出資100億元在上海投資設立全資子公司——交銀資產管理有限公司。至此，五大行專司債轉股子公司全部宣告成立。

建行(0939)在已批債轉股項目中最積極，該行董秘陳彩虹表示，建行在挑選債轉股標的企業時，有嚴格的限定，不碰殭屍企業，不碰深陷不良資產的企業，而是選擇有發展前景，但短期內受困於高負債率的行業龍頭企業。

中海油(0883)在昨天公佈2017年產油目標，較去年減產3.36%至5.4%，即公司淨產量為4.5億至4.6億桶油當量，而去年淨產量預計約達4.76億桶。中海油今年資本開支為600億至700億元人民幣。

公司消息方面，中國鋁業(2600)公佈，預計去年股東應佔盈利3.8億元人民幣，按年增加約85%。

石油公司過去兩年持續大幅削減資本性支出，令油田服務行業受到較大衝擊，中海油田服務(2883)預期去年度錄得虧損117億元人民幣；公司2015年錄得10.74億盈利。公司表示，虧損主要由於去年國際油價一度跌穿30美元一桶，並於低位持續波動，油價低迷令業務受影響。

港股 透視

葉尚志
第一上海首席策略師

港股相對偏高 回調壓力仍在

1月19日。港股大盤未能延續周三突破後的升勢，呈現縮量回整的行情。市場正在注視特朗普的就職發言演說，總體謹慎觀望氣氛仍濃。目前，恒指連續第二日站在23,000以上來收盤，仍處於我們估計中的偏高水平，要提防市場仍有出現高位回整的機會，而恒指的短期支持位見於22,657。內地第四季GDP數據也將於今早公佈，是焦點之一。操作上，建議仍要維持謹慎的態度，要注意短線追高的風險，而在調控鎖定好倉位後，建議可以多關注一些績優股、盈喜股，在3月年報發佈期前作好準備。

恒指出現震動整理的行情，在盤中曾一度跌穿23,000、下跌156點低見22,942，但是實質性沽壓未見加劇，謹慎觀望氣氛較濃。恒指收盤報23,050，下跌48點或0.2%；國指收盤報9,792，下跌10點或0.1%。另外，港股主板成交量又再縮降至553億多元，而沽空金額有57.5億元，沽空比例進一步回升至10.39%，空頭有初部部署跡象。至於升跌股數比例是674：834，而日內漲幅超過10%的股有16隻，日內跌幅超過10%的股票有5隻。

走勢上，在未可確認外資回流港股之前、在南下資金未有再度加快流入之前，相信港股在衝高後將會面對回整壓力，而23,000以上對恒指來說，是屬於相對偏高了的水平，我們目前還是維持這個觀點看法。而恒指的短期支持位則見於22,657，也就是本月16日的盤中低點，不容有失，否則由去年12月28日低點21,489展現的反彈回升走勢，將有受到破壞的機會。幾個焦點權重指數股方面，騰訊(0700)仍守196元支持位，收盤微跌0.1%報199.5元。另外，建行(0939)也守在5.7元支持位上，而中國人壽(2628)漲了0.46%至21.7元收盤，正在挑戰21.5至22元的阻力區。

美金融股回落 提防匯豐跟跌

值得注意的是，在港股交易的國際金融股如匯豐控股(0005)和渣打(2888)，近日來股價都能保持相對強勢。然而，一些美國金融股如摩根大通（JPM.US）、摩根士丹利（MS.US）、以及高盛（GS.US）等等，他們在近日都發出了四季報，業績表現都是理想的，但股價卻出現了集體下跌，從這一波特朗普行情的高點來算，平均跌幅已達到有4至5%，要提防匯豐最終有跟跌的機會。匯豐收盤報64.95元，是過去兩個月來的偏高水平，在英國落實執行脫歐流程的不明朗因素下，股價有高位回整的壓力，宜加注意。

（筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份）

證券 分析　　交銀國際

昂納科技盈利增長提速

受惠行業復甦和新產品上市，我們維持預期昂納科技(0877)2016年盈利表現強勁。同業表現也大致向好，當中，Applied Optoelectronics（AAOI US）和Oclaro（OCLR US）分別於上周和周三上調營業數據預測。預期昂納科技推出的新產品（有源元器件）將帶來重大貢獻，推動公司增長提速，因此繼續看好公司2017年表現。

有源元器件光雷達訂單樂觀

個別產品而言，相信公司於2016下半年底獲得的光雷達產品訂單有所增加，今年度也有望獲得新客戶。昂納科技仍然是我們在香港科技小盤股中的首推股份，原因是我們認為其增長前景優於大部分智能手機小盤股，但估值相若。目標價是6.5港元（昨天收市3.68元），相當於2017年市盈率23倍，重申買入評級。

此外，隨着跨太平洋貿易航線的現貨運價環比上升6.2%至2,211美元/FEU，上海出口集裝箱運價指數於截至1月13日止一周反彈。市場行業消息好壞參半，行業顧問意見分歧。顧問暗示東方海外(0316)的貨櫃航運公司可能成為收購目標，觸發市場預期市場未來發展向好。 有關收購東方海外貨櫃航運公司的傳聞並沒有考慮到董氏家族過往以高估值溢價出售資產，而就出售而言，該股於周二收市價39.06元的估值過低（昨天收市升至42.10元）。同時，我們維持行業的同步評級。

證券 推介

內地銷售增長 敏華止跌反彈

金利豐證券
研究部執行董事

敏華控股(1999)主打功能沙發，產品主要出口到北美市場。截至去年9月底止中期業績，整體表現不俗，期內純利8.84億元，按年上升43.9%，整體毛利率上升5.7個百分點至42.7%，主要由於原材料價格仍處於較低水平，人民幣兌美元的匯率進一步下降，以及改善內部運營效率所致。期內，雖然北美和歐美及其他海外市場的沙發及配套產品批發業務收入，分別錄得17.7%和16.3%的跌幅，但內地的分部收入則按年增加42.1%至9.16億元。

集團按開店計劃，繼續拓展在內地市場的門店網絡，分銷商經營的門店數量增加到1,361間；期內，芝華仕品牌分銷商專賣店平均單店銷售額按手升16.9%。於去年9月底，集團自營門店的數量為100間，與3月底的門店數目相同。上半年度，來自於自營芝華仕品牌沙發專賣店的零售收入，按年下跌1%至2.77億元；來自自營零售店平均單店銷售額按年增長約17.3%。

持現金近15億可回購

期末，集團的銀行結餘及現金約為18.82億元，短期銀行借款只有4億元，現金淨額14.82億元，流動比率約2.8，現金充裕有助支持派息或業務併購。集團於去年底先後進行6次回購，合共回購約4,600萬股股份，購買價介乎5.26元至5.92元，隨着購回的股票最終註銷，有助提高對股東的回報，反映看好集團業務前景。

走勢上，周一至周三組成「早晨之星」的利好形態，昨日呈「大陽燭」重上10天、20天和100天線，STC%K線續走高於%D線，MACD熊轉牛差距，短線走勢有望改善，可考慮5.2元吸納（昨天收市5.26元），反彈阻力5.8元，不跌穿4.95元續持有。

本欄逢周五刊出（筆者為證監會持牌人士，並無持有上述股份）