紅籌國企 窩輪　　張怡

同業炒高 白雲山可追落後

人民幣中間價連續第二日回調，下調125點。傳內地五大商業銀行已於日前獲准階段性下調存款準備金率一個百分點，以應對春節期間暫時性的流動性緊張問題。上證綜指低開走高，收報3,123點，升0.7%。至於港股則現調整走勢，收報22,885點，跌164點或0.71%。港股續偏軟，惟中資股仍以個別發展為主，當中醫療板塊整體表現較佳，包括復星醫藥(2196)、石藥集團(1093)均創出52周高位，尤以石藥升5.74%最見突出。

白雲山(0874)昨曾高見19.38元，收報19.22元，升0.12元或0.63%，在同業走強下，該股仍追發力潛力。白雲山日前宣佈，擬以自有資金8億元(人民幣，下同)，按每股19.28元價格，認購一心堂(002727.SZ)非公開發行的4,149.38萬股A股股份，佔一心堂發行完成後股權比例為6.92%。集團指，此舉是為了把握內地醫藥零售行業未來的發展機遇，加強與連鎖藥店的合作，以促進公司醫藥零售產品在西南地區的銷售。

業績方面，截至去年9月底止首三季度，按中國會計準則，集團錄得營業收入155.44億元，按年增加3.1%。純利10.56億元，增長10%，每股收益79.5分。單計第三季度，營業收入46.86億元，增加2.1%。純利2.25億元，增長21.6%，每股收益17分。白雲山業績符預期，市賬率2.5倍，在同業中也處於偏低水平。可於現水平吸納，博反彈目標為52周高位的20.5元(港元，下同)，惟失守近期18.8元支持則止蝕。

中移動趨穩 購輪吼13994

中移動(0941)昨逆市靠穩，收報86.4元。若看好該股後市表現，可留意中移摩通購輪(13994)。13994昨收0.12元，其於今年4月25日最後買賣，行使價95.5元，兑換率為0.1，現時溢價11.92%，引伸波幅22.4%，實際槓桿15.6倍。此證仍為價外輪(10.53%價外)，惟數據尚算合理，交投也較暢旺，故可取的吸納之選。

滬深股市盤面述評

【大盤】：A股市場迎來小幅反彈，滬深兩市昨慣性低開後，權重題材股全線走高，帶動股指快速上行翻紅並持續窄幅震盪。截至收盤，滬指報3,123.14點，漲21.84點，漲幅0.70%，成交1,415億元；深成指報9,906.14點，漲137.57點，漲幅1.41%，成交1,815億元；創業板報1,880.75點，漲36.61點，漲幅1.99%，成交581億元。

【板塊方面】：西藏、次新股、網路安全、新疆、大資料等概念股漲幅居前；機場航運、白酒、有色、石油等概念股漲幅相對較窄。個股方面，N艾迪、N凱眾、N泰嘉、N華凱、N誠邁五5隻新股昨日上市，均以44%漲幅收盤；北新路橋、豐林集團、江龍船艇、熙菱資訊、西部建設等60餘股漲停。

【投資策略】：為平抑節前資金面波動，央行本周在公開市場連續4日累計淨投放逾萬億元，雖然仍難緩解節前資金面的「旱情」，昨日交易所、銀行間市場的多期限品種利率均跳漲，然而仍為股市帶來一定心理支持。基於去年四季度GDP資料超預期，加上中外機構投資者持續抄底等利好因素，或促使春節紅包行情展開。目前滬深兩市的反彈之勢持續，短線目標分別先看3,150點及10,100點。　　統一證券(香港)

AH股 差價表　　1月20日收市價

人民幣兑換率0.88599 (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	33.3	76.05
山東墨龍	0568(002490)	2.82	9.82	74.56
昆明機床	0300(600806)	2.6	7.66	69.93
京城機電股份	0187(600860)	3.4	9.98	69.82
第一拖拉機股份	0038(601038)	4.58	12.96	68.69
中石化油服	1033(600871)	1.49	3.87	65.89
中遠海發	2866(601866)	1.64	4.02	63.85
安徽皖通公路	0995(600012)	5.92	13.8	61.99
山東新華製藥	0719(000756)	5.52	12.71	61.52
廣汽集團	2238(601238)	10.78	23.76	59.8
中船防務	0317(600685)	14.14	30.9	59.46
大連港	2880(601880)	1.35	2.76	56.66
天津創業環保	1065(600874)	4.04	8.12	55.92
東方證券	3958(600958)	7.6	15.26	55.87
南京熊貓電子	0553(600775)	7.69	15.13	54.97
大唐發電	0991(601991)	2.01	3.83	53.5
兗州煤業股份	1171(600188)	5.59	10.64	53.45
洛陽鉬業	3993(603993)	2.06	3.92	53.44
中遠海控	1919(601919)	2.89	5.45	53.02
中國中冶	1618(601618)	2.82	5.08	50.82
鄭煤機	0564(601717)	4.28	7.56	49.84
北京北辰實業	0588(601588)	2.41	4.22	49.4
中國東方航空	0670(600115)	3.96	6.83	48.63
中國交通建設	1800(601800)	9.4	16.1	48.27
中海油田服務	2883(601808)	7.5	12.53	46.97
四川成渝高速	0107(601107)	2.98	4.96	46.77
中遠海能	1138(600026)	4.35	7.16	46.17
中國南方航空	1055(600029)	4.46	7.29	45.79
中煤能源	1898(601898)	3.8	5.84	42.35
華電國際電力	1071(600027)	3.33	5.05	41.58
海信科龍	0921(000921)	7.11	10.72	41.24
金隅股份	2009(601992)	2.89	4.33	40.87
江西銅業股份	0358(600362)	12	17.24	38.33
上海石油化工	0338(600688)	4.65	6.64	37.95
華能國際電力	0902(600011)	5.12	7.24	37.34
長城汽車	2333(601633)	8.13	11.44	37.04
中國國航	0753(601111)	5.45	7.59	36.38
東江環保	0895(002672)	12.76	17.68	36.06
中國石油股份	0857(601857)	6.13	8.45	35.73
中國鋁業	2600(601600)	3.45	4.74	35.51
晨鳴紙業	1812(000488)	8.39	11.5	35.36
中集集團	2039(000039)	11.48	15.56	34.63
中信銀行	0998(601998)	5.14	6.93	34.29
麗珠醫藥	1513(000513)	43.8	58.39	33.54
中國中車	1766(601766)	7.5	9.93	33.08
中國中鐵	0390(601390)	6.66	8.81	33.02
紫金礦業	2899(601899)	2.64	3.44	32
金風科技	2208(002202)	13.06	16.61	30.34
白雲山	0874(600332)	19.22	24.3	29.92
中興通訊	0763(000063)	12.14	14.98	28.2
深圳高速公路	0548(600548)	6.93	8.47	27.51
新華保險	1336(601336)	37.8	45.86	26.97
中聯重科	1157(000157)	3.76	4.52	26.3
中國人壽	2628(601628)	21.4	25.51	25.67
海通證券	6837(600837)	14.06	16.61	25
中國鐵建	1186(601186)	10.52	12.11	23.03
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.71	3.1	22.55
比亞迪股份	1211(002594)	43.15	48.58	21.3
民生銀行	1988(600016)	8.36	9.2	19.49
廣深鐵路股份	0525(601333)	5.02	5.5	19.13
中國神華	1088(601088)	15.72	17.1	18.55
鞍鋼股份	0347(000898)	5.37	5.73	16.97
中國光大銀行	6818(601818)	3.75	4	16.94
萬科企業	2202(000002)	19.42	20.68	16.8
上海醫藥	2607(601607)	20.4	21.6	16.32
中國太保	2601(601601)	27.45	28.75	15.41
交通銀行	3328(601328)	5.72	5.97	15.11
廣發証券	1776(000776)	16.58	17.15	14.34
中信証券	6030(600030)	15.9	16.42	14.21
青島啤酒股份	0168(600600)	30.1	30.29	11.96
中國銀行	3988(601988)	3.51	3.51	11.4
招商銀行	3968(600036)	18.92	18.57	9.73
農業銀行	1288(601288)	3.25	3.16	8.88
建設銀行	0939(601939)	5.79	5.61	8.56
中國石油化工	0386(600028)	6.07	5.86	8.23
工商銀行	1398(601398)	4.71	4.52	7.68
復星醫藥	2196(600196)	25.9	24.85	7.66
中國平安	2318(601318)	40.5	36.25	1.01
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.93	8.76	−0.43
濰柴動力	2338(000338)	13.2	10.75	−8.79
安徽海螺	0914(600585)	24.25	18.88	−13.8
東北電氣	0042(000585)	2.63	*	–
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.93	*	–
東方電氣	1072(600875)	7.66	*	–
洛陽玻璃	1108(600876)	5.36	*	–
上海電氣	2727(601727)	3.62	*	–

*停牌

證券分析　　凱基證券

寶信盈喜急升宜鎖定利潤

寶信汽車(1293)周中發出盈利預喜，預期截至2016年12月底止之年度，母公司擁有人應佔溢利將不低於2015年同期的180%。公司指，溢利大幅增長由於(1)自廣匯汽車(滬:600297.SS)收購公司後，業務企穩；(2)與廣匯汽車創造協同效應及整合網絡佈局，以及(3)控制營運成本。

於2015年度，寶信全年賺2.2億人民幣。按估算，公司2016年度之母公司擁有人應佔溢利最少達3.96億元人民幣，較彭博綜合預測的3.6億元人民幣為高。

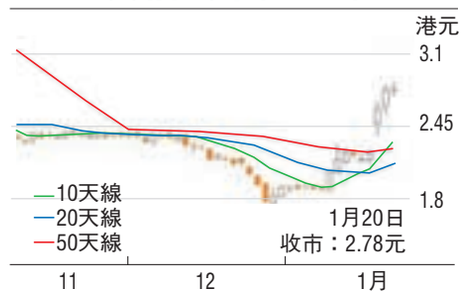
盈利顯著攀升為預期之內

承如早前提及，寶信於2015年下半年受到捷豹路虎在華銷售大幅下滑拖累，致2015全年僅賺2.2億人民幣。由於盈利基數較低，2016年下半年廣匯汽車的收購完成後，公司業務重新投入正軌，所以2016年度盈利顯著攀升為預期之內。

由於2016年上半年，寶信在收購過程中採取保守的銷售策略，期內的盈利只有6千多萬，疊加寶馬中國今年起經銷商的回佣比例從9.5%上調至10.5%，對於寶信而言屬利好，預期17年度上半年盈利仍會錄得顯著增長。惟有券商憂慮，寶信與廣匯汽車的協同效應有限，主要是後者以大眾品牌為主。

近期多間汽車經銷商發出盈喜，帶動資金流入板塊。寶信近期升勢過急，前8個交易日累計升幅近50%，現時17年度預測市盈率達到11.6倍，與龍頭中升(0881)的估值相若，建議在低位投機買入的投資者先行鎖定利潤。

寶信汽車(1293)



數碼收發站

大市整固 投資亮點仍多

市場關注特朗普就職美國總統及演說，美股連續第5個交易日下跌，道指隔晚再跌72點或0.37%，收報19,732點。美股持續走疲，亞太區股市昨以互有升跌回應，上證綜指收報3,123點，升22點或0.7%，已是區內表現最佳市場，而印尼及香港股市分別跌0.84%和0.71%，則表現較弱。恒指低開83點後跌幅擴大，最多跌191點見22,858點，收報22,886點，跌164點，成交額560.62億元。大市整固形態未變，觀乎市場依然不乏炒作的亮點，已呈強本地銀行回氣後不妨續留意。　■司馬敬

1月期指收報22,928，跌124點，日間時段成交8.9萬張，較恒指高水擴大至42點。面對1月市又只餘5個交易日，下周四又屆期指結算，加上臨近農曆年長假期，預計下周市況暫不易有太大突破，炒股唔炒市續為市場特色。

國家統計局昨公佈初步核算顯示，2016年全年國內生產總值(GDP)為74.41萬億元人民幣，按可比價格計算，比上年增6.7%。分季度看，一季度同比增6.7%，二季度增6.7%，三季度增6.7%，四季度增6.8%，其中四季度增6.8%高於預期增6.7%。分產業看，第一產業增加值6.37萬億元，比上年增長3.3%；第二產業增加值29.62萬億元，增長6.1%；第三產業增加值38.42萬億元，增長7.8%。

第三產業成為推動GDP增長的主要動力來源，預計新的一年，相關板塊續為投資的焦點所在。第三產業行業廣泛，包括交通運輸業、通訊業、商業、餐飲業、金融保險業、行政、家庭服務等非物質生產部門，在市場資金投入持續推動，以及國策支持下，行業龍頭股可望續保優勢。

唱好聲不絕 中銀勢攀高

繼高盛後，摩根士丹利最近亦加入唱好本港銀行股行列，刺激日前中銀香港（2388）及恒生銀行（0011）股價齊創52周新高。大摩指出，於加息環境下，匯豐銀行、中銀香港及恒生未來兩年的淨息差將會擴闊，對銀行盈利有幫助，故調升匯豐控股（0005）目標價9.3%至70元，中銀香港目標價升12.9%至35元，及恒生目標價升16.6%至175元。過去一段時間，多家紛加入唱好中銀行列，該股於周三成功突破30元大關，並於周四創出30.6元的52周的年高位，股價昨仍見持穩，收報30.4元。

中銀已先後出售所持南商及集友銀行權益，並向母企注入東盟資產。根據集團的目標，未來5年來自東盟地區貢獻資產或盈利30%，勢將推動盈利增長動力。另外，中銀雖無直接參與「一帶一路」的發展，但卻與其相關的行業有來往，包括設備製造商等，而管理層便曾預期去年約有400億元的貸款與「一帶一路」或東盟地區相關，都是其業績可望跑贏同業之處。若後市升破30.6元，下一個目標將直指歷史高位的32.88元。

東方海外(0316)遲來的澄清收購傳聞公告，令其股價昨日暴跌近10%，東方海外受批之外，聯交所上市科的表現也令人失望。有關收購東方海外旗下的東方海外貨櫃在周三的內地、香港媒體、移動資訊已廣泛流傳，東方海外股價也急升，但東方海外發言人在當晚接受香港電台訪問時否認有關傳聞之外，並無發出公告澄清，而有關收購傳聞在周四兩地媒體仍熱傳，令周四股價再大升。東方海外直至周五的12時16分始發公告否認收購，隨即引發午市股價大跌完場。

恒指短期再破23000有難度

港股 透視

葉尚志
第一上海首席策略師

1月20日。港股大盤出現了回整，恒指跌回到23,000以下，走了一波兩連跌，是去年12月28日低點21,489展開反彈回升浪的首次。目前，恒指要成功突破23,000關口，相信仍有一定的難度。如果恒指出現回整的話，要注意22,657的支持力，宜守穩，否則調整勢頭將出現，盤面弱勢有加劇的機會。操作上，建議仍要維持謹慎的態度，要注意短線追高的風險，可以等候大盤完成回整後再做部署。

恒指在周五出現低開低走，在盤中曾一度下跌192點低見22,858，午後傳出人行臨時降準一個百分點，消息刺激恒指短暫反彈，但是最終仍是壓回低位收盤，而個股行情有展開跡象，醫藥股和航空股出現了整體逆市走高的行情。恒指收盤報22,886，下跌164點或0.71%；國指收盤報9716，下跌77點或0.78%。另外，港股主板成交量有560億多元，而沽空金額有48.6億元，沽空比例8.67%。至於升跌股數比例是610：874，而日內漲幅超過10%的股票有17隻，日內跌幅超過10%的股票有6隻。

現階段，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，而恒指衝高了就會有回整的傾向。事實上，在11月9日特朗普獲選為新任美國總統時，恒指就是從23,000水平打下去的，而其後，深港通在12月5日正式開通，恒指也未能夠趁機升穿23,000。因此，23,000對恒指來說，可以是一個重要的好淡分水判斷線。

回整時關注22657支持力

而目前，在美國利率仍處於趨升勢頭下，在內地shibor拆息持續高企不下的形勢下，期待外資大舉回流港股、南下資金加速流入，在現階段來說是不切實際的。因此，在未有新資金介入之前，我們估計恒指在短期內要成功升穿23,000關口的機會不大，並且在出現衝高後將會面對回整壓力，而恒指的前一級微型浪底在22,657(本月16日的盤中低點)，可以看作為目前出現回整時的支持位，不宜失守，否則由去年12月28日低點21,489展現的反彈回升走勢，將有受到破壞宣佈結束的機會。

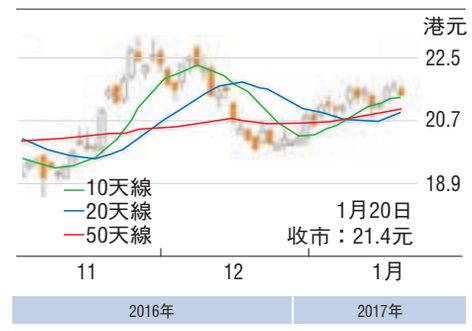
航空股有伸展回升之勢

繼續跟進幾個焦點權重指數股的表現，騰訊(0700)下跌0.9%至197.7元收盤，196元依然是支持位，若失守，有出現小雙頂的不利型態走勢。建行(0939)下跌1.02%至5.79元收盤，5.7元的支持位不容有失。中國人壽(2628)仍受制於21.5至22元阻力區，下跌1.38%至21.4元收盤。醫藥股出現大面積上拉，石藥(1093)和中生製藥(1177)同創52周新高，而受惠於人民幣兑美元的階段性回穩，去年跑輸大盤的航空股，有伸展低位回升走勢的跡象，東航(0670)漲幅居前，放量漲了2.59%升穿250日線。

(筆者為證監會持牌人，沒持有上述股份權益。)

騰訊(0700)

國壽(2628)



證券分析　　民信金融

申洲業績穩應享高估值

自本行於去年12月16日建議買入申洲國際(2313)後，股價累升7%並跑贏恒生指數約3%。我們相信其過去1個月的股價表現有所復甦，反映出投資者逐步對公司的前景回復信心，雖然期內中美兩國之間的貿易摩擦升溫。就如我們在此前的評論所述，我們認為美國或有機會退出跨太平洋夥伴協議(TPP)，以及特朗普傾向貿易保護主義這兩個因素對申洲業務的影響有限。要留意是，美國市場在過去數年佔公司的總收入只有10%至13%，而雖然Nike是公司期中一個主要客戶(連Flyknit佔公司2016年上半年收入的31%)，但公司主要是負責生產運動服裝予Nike於東南亞及大中華的市場。

除此之外，申洲的其他主要客戶如優衣庫、Adidas及Puma皆為非美國公司，而以上3家品牌佔申洲2016年上半年收入逾60%。我們預期全球對運動服的需求在2017年仍然堅挺，而申洲今年應可從其主要運動品牌客戶手中獲得17%至19%的訂單增長。同時間，受惠於持續的產品結構改善、越南廠房的生產漸上軌道及生產自動化的比例增加，我們預期申洲在2017年無論在生產及營運的層面上皆會見利潤率提升。由此，本行維持申洲國際的買入評級，6個月目標價不變仍為62.5元，基於22倍2017年市盈率。

獲優衣庫訂單可期上升

與此同時，優衣庫的母公司迅銷(6288)剛於上周四公佈其截至11月底的2017財年第1季度業績，雖然受去年9月份及10月份的天氣較暖影響，令其收入按年只升1.6%，低於市場預期，但我們相信日本最近連番的大雪應會刺激優衣庫第2季度(即12月至2月份)的銷售情況。我們亦預期申洲來自優衣庫的訂單於今年將有10%的按年增長(相對於迅銷預期2017財年收入將升3.6%)，此預期乃基於優衣庫對大中華及東南亞業務樂觀的看法以及其日本業務的同店銷售將有2%增長的假設。就如之前所言，我們預期申洲從優衣庫手中取得的訂單比例會上升，原因有1)申洲越南生產的貨品根據越南與日本簽署的雙邊經濟夥伴協議(VJEPA)，將享有特別進口稅務優惠；2)申洲生產的彈性較大，容許優衣庫更快的應對客戶口味的變化。

我們預期以下因素將繼續使申洲在競爭日益激烈的行業環境中脱穎而出：1) 勞動力相對穩定及自動化生產的比重提高令生產效率改善，此有助公司降低其生產成本及為其客戶提供一個更具競爭力的產品定價；2) 申洲產品組合豐富及其可於短時間內大量生產優質的產品，令公司生產的彈性更大。要留意是，大部分的運動服巨頭及優衣庫都傾向於精簡供應鏈的策略，從而透過減低庫存以降低成本及能更有效地應對市場變化，此趨勢將令申洲贏得更大的市場份額。

本行維持2016年及2017年的盈利預測不變為30.9億元人民幣(每股盈利2.06元人民幣)及37.8億元人民幣(每股盈利2.72元人民幣)，此乃基於兩年的收入增長分別為19%/18%及毛利率水準為31.6%及32.3%的假設。每股攤薄盈利在今明兩年分別為2.06元人民幣及2.53元人民幣，即2015年至2017年的年複合增長率為27%。現價相當於17.8倍2017年市盈率，考慮到公司管理層強大的執行能力、穩健的業務往績及公司持續贏得更多的市場份額的因素，本行認為公司值得享有一個較高的估值溢價。