

紅籌國企 窩輪

張怡

水泥去產能 中建材攀高

人民幣兌美元中間價昨上調240點，惟內地股市表現只是平平無奇，上證綜指收報3,143點，升0.2%，而港股也以反覆偏好，惟上行動力並不強。不過，中資板塊和個股依然不乏炒作亮點，尤其是金屬、資源和建材等類別升勢最為凌厲。事實上，水泥股便續成市場炒對象，當中安徽水泥(0914)高收25.95元，升1.05元或4.22%，再創52周高位。

安徽水泥愈升愈有，惟估值已不便宜，其H股較A股溢價已近15%，而市賬率約1.67倍也高於同業。同屬行業龍頭的中國建材(3323)昨現破頂行情，也以全日高位的4.65元報收，升0.37元或8.65%，成交增至9,231萬股。中建材現時市賬率僅0.51倍，不但明顯低於安徽海螺，也較不少同業為低，所以仍值得留意。

煤炭、鋼鐵去產能已於去年提前完成目標，去產能今年將伸至水泥行業，加上行業有兼併重組概念可憧憬，都刺激水泥股顯著造好。另外，受內地各大城市空氣污染問題影響，多個城市包括北部及東北的水泥廠，自去年11月至今年3月期間必須停產，並嚴格提高水泥等高污染行業的能源消耗標準。在水泥供求失衡的情況逐步改善下，預料水泥價格將會進一步穩定向上，有利行業盈利持續復甦。

集團首9個月純利按年下跌5%至7.18億元人民幣，但收入及盈利連續兩季上升，整體情況已轉好。中建材連續兩日破頂而上，無疑已漸入超買區，但既然股價強勢已成，料後市仍可望擴大升勢。中線目標將上移至6元，惟失守10天線支持的4.12元則止蝕。

國壽購輪 14673炒味濃

國壽(2628)昨表現跑贏大市，收報21.5元，升0.2元或0.94%。若繼續看好該股後市表現，可留意國壽摩通購輪(14673)。14673昨收0.11元，其於今年6月26日最後買賣，行使價22.9元，溢價11.63%，引伸波幅33.1%，實際槓桿7.6倍。此證仍為價外輪(6.51%價外)，惟數據尚算合理，交投又為同類股證中最活躍的一隻，故為可取的吸納之選。

滬深股市盤面述評

【大盤】：A股市場昨天持續呈現弱勢震盪局面，中小創個股更出現大幅殺跌格局。臨近尾盤中字頭個股雖出現異動帶動股指走高，但很快再度跳水。截至收盤，滬指報3,142.55點，漲5.78點或0.18%，成交1,346億元(人民幣，下同)；深成指報9,941.55點，跌34.64點或0.35%，成交1,715億元；創業板報1,861.22點，跌26.10點，跌幅1.38%，成交461億元。

【板塊方面】：鋼鐵、兩桶油改革、煤炭、造紙、銀行、白酒等概念股漲幅居前；次新股、互聯網彩票、4G、通信服務等概念股跌幅居前。華凱創意、尤洛卡、吉大通信、江龍船艇、雙塔食品等50餘股漲停，中石油盤中股價再創階段新高；塞力斯、碧水源、中國一重、長春經開、貝斯特等跌幅居前。

【投資策略】：根據相關統計，春節前的5個交易日和春節後的5個交易日，股指的上漲均是大概率事件，其中節前上漲的概率接近90%，平均漲幅約為4%；而節後市場上漲的概率也超過80%。然而目前滬指及深指已分別反彈至中期降軌及10天線阻力，料將出現反覆，建議投資者持貨待沽，惟不宜過份樂觀甚至大手高追。

■統一證券(香港)

股市縱橫

韋君

第一拖拉機破位看高一線

美股隔晚小跌，港股昨高開高走，最多升87點，高見22,986點乏力再進，反映投資者在23,000關前傾向鎖定利潤，惟市場炒股唔炒市仍為特色。事實上，即使市況昨窄幅波動，惟仍有近百主板股份創出52周高位。就以第一拖拉機(0038)為例，便以近全日高位的4.82元報收，升0.21元或4.56%，不但創出年內高位，最難得成交額增至3,523萬元，為去年10月上旬以來所僅見，該股破頂復成交配合，續可看高一線。

受惠國家推動農業機械化

第一拖拉機主要從事製造及銷售農業機械、動力機械及其他機械，包括叉車及礦用卡車等，並提供貸款、貼

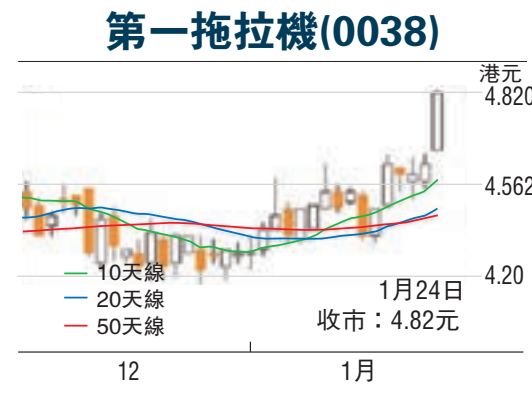
現票據及接納存款服務。集團被視為國策的主要受惠股，其中農機「十三五」規劃，目標到2020年，主要農作物生產全過程機械化、種養加全面機械化取得顯著進展，區域協調共進的農業機械化發展新格局基本形成，有條件的地區率先基本實現農業機械化。本月中旬召開全國農業機械化工作會議，料部署今年農業機械化工作，市傳「一號文件」於1月下旬至2月上旬公佈。

另外，早前發改委聯合農業部發佈首個農業PPP指導意見，鼓勵地方政府採用資本金注入的方式投資農業領域PPP項目，各類符合條件的國有企業、民營企業、外商投資企業、混合所有制企業，以及其他投資、經營主體均可參與，便都對

一拖提升業務表現大有為利。

業績方面，截至2016年9月底止，集團營業額74.8億元人民幣，按年減少10.5%；除稅前溢利3.27億元人民幣，反增8.8%。股東應佔溢利2.52億元人民幣，亦增加17.9%，主要受惠於有效的成本控制管理。此外，一拖較早前公佈，2016年

12月回購H股股份的總數量為298萬股，分別約佔回授權日公司已發行H股股份總數及公司總股本的0.7413%及0.2992%。12月股份回購總代價為1,297.91萬元。2016年累計



股份回購總代價為2,576.81萬元。母公司回購一拖H股，可見其H股較A股折讓近67%，兩地股價大折讓，已引起管理層關注。一拖走勢已突破，中線目標將上移至6元關。

數碼收發站

美股隔晚連續第六日回落，不過尾市跌幅收窄，道指僅跌27點或0.14%，收報19,800。美元指數跌至100水平，帶動周二亞太區股市普遍上揚，以印度急升0.9%、印尼升0.78%、澳洲升0.70%較佳，星、馬、泰均升逾0.5%。日股續受日圓急升而跌0.55%。內地A股持續靠穩，上證指數收報3,143，升6點或0.18%。港股高開66點，升越100天線(22,910)後，最多升88點，高見22,986，收報22,949，升51點或0.22%，成交增至605億元。北水在春節長假期前加大增持港股，昨天淨流入增至35.34億元人民幣，較周一大增75%，中國財險(2328)、中移動(0941)及建行(0939)為主要吸對象。

■司馬敬

期指周四結算前夕，昨天大戶持續大手轉倉，並轉為低水運行，1月期指全日高低位為22,998/22,912，收報22,929，升32點，成交合約增至13.1萬張，較恒指低水21點。至於2月期指全日高低位為22,954/

22,871，收報22,884，升26點，成交合約大增至8.75萬張。大戶連續兩天有壓市轉倉味道。

北水昨天加碼增持港股，滬股通有32.78億元(人民幣，下同)淨流入，中國財險獲4.2億元流

入(下同)，中移動有3.38億元，建行(0939)有逾2億元，神州(2313)有2億元，而騰訊(0700)、中國太保(2601)、工行(1398)、輝山乳業(6863)均獲1.3億元淨流入。不過，北水續沾匯豐(0005)，淨流出3.25億元。

中移動昨明顯強勢，提升1%，收報87元，成交13億元(港元，下同)。中移動上月曾回落至80.30元後，即呈現反覆上升走勢，上周以來升勢轉強，北水力吸之外，亦觸發不少空倉回補。至於近期股價上升的利好消息，包括去年12月4G客戶量急增2,520.5萬戶，較11月增倍，以及與中銀香港合作拓展東南亞跨境業務。中移動去年底擁有的4G用戶達到5.35億，其智能增值服務對盈利大有增長空間。

TVB高價回購 避全面收購

收市後，電視廣播TVB(0511)公

佈，以每股30.5元的價格，購回最多1.38億股股份，相當於公司已發行股本的約31.51%，涉資42.09億元，將以集團的現有現金資源撥付。每股作價較收市價26.6元有溢價約14.7%。交易完成後，非執行董事方逸華持有的股權由原先的3.9%增至5.7%。另一名股東Young Lion的股權則由26%增加至37.96%。而與Young Lion一致行動的人士，就包括主席陳國強和副主席黎瑞剛等。

換言之，陳國強、王雪紅、黎瑞剛合組財團已因公司大手回購註銷股份，令其持股量自動提升至37.96%，無須因持股超過30%而進行全面收購，回購有股東會及證監批准清洗豁免。今早電視廣播股價料急升。電視廣播回購獲批准後，公開向股東提出以每股30.5元回購，超過數量按比例分配。

AH股 差價表

Table with columns: Name, H股(A股)代號, H股價(港元), A股價(人民幣), H比A折讓(%). Lists various stocks and their price differentials as of Jan 24.

港股透視



葉尚志 第一上海首席策略師

關注美保護主義下受益股

繼續注視能否守穩22,657的短期支持位以上。在大盤未能擺脫回整格局的背景，加上美國新保護主義抬頭，都加劇了盤面的擠壓過程。因此，操作上建議要維持謹慎態度，要注意短線追高的風險，但是對美國保護主義抬頭的受益股，如石油、礦產，以及農業相關股，可以多加關注。恒指表現窄幅上落，日內波幅僅有78點，盤中最高和最低點分別是22,986和22,908，仍受制於23,000關口以下，短期回整勢頭未有改觀，而期指本週四結算前的轉倉掉期活動，將繼續對市場構成短期技術性影響。恒指收盤報22,950，上升51點或0.22%，國指收盤報9759，上升32點或0.33%。另外，港股主板成交量增加至605億元，而沽空金額有57.9億元，沽空比例9.57%。至於升跌股數比例是871:606，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8隻。指數股方面，中石化(0386)、中石油(0857)、中移動(0941)，是撐市的主力，其中，中石化漲了1.63%至6.2元收盤，再創52周新高。但值得注意的是，中資金融股的弱勢有加劇跡象。在去年底率先帶頭拉高的建行(0939)，是我們一直在跟蹤的指標股。而正如日前指出，建行股價的彈性不強，未能突破過去五日的窄幅震動格局，

並且在周二放量大跌1.2%至5.73元收盤，創出了月內的新低，也一舉下破了10日和20日線，弱勢出現了加劇。事實上，人行在上周已加碼放水了，在公開市場全周淨投放了1.13萬億元人民幣，並且在上周五臨時向四大行短暫放水約6,000億元人民幣，但是仍未能有效的，把高企不下的內地shibor拆息壓下去。資金面持續緊張，相信是對於中資金融股構成壓力的影響因素。

美退出TPP 吼資源材料股

特朗普就職後，隨即簽署行政命令退出TPP，標誌著美國新保護主義正式抬頭，未來貿易壁壘關稅將有大幅提升的可能。為了避免因為貿易摩擦而導致內部主要產業鏈出現缺口，各國有增加重要原材料資源內部產出的需要，以確保供需平衡。因此，在美國新保護主義抬頭下，估計原材料資源股將有機會受益。石油相關股方面，如上海石化(0338)和中海油服(2883)，礦產相關股方面，如江西銅業(2899)，農業相關股方面，如第一拖拉機(0038)和中化化肥(0297)，建議可以多加關注。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

投資觀察



曾永堅 麒麟金融集團主席兼董事總經理

中央料更積極處理人口老化

口由2010年的1.19億人上升至2015年的1.44億人，增長幅度近21%，而65歲及以上人口佔比亦由2010年8.5%上升至2015年10.5%。相反，0至14歲的人口由2010年的2.23億人上升至2015年的2.27億人，增長幅度僅為2.0%，遠低於65歲及以上人口的增幅，而0至14歲的人口佔比由2010年的16.6%略為下降至2015年的16.5%，顯示中國的人口老化問題正在加速，中國勞動力人口正逐步減少。國家統計局資料顯示，「二孩政策」將被取消，完全開放生育，為中國十年後勞動力市場注入新動力，刺激教育、醫療、消費品等板塊。(筆者為證監會持牌人士)

股市領航



黃敏碩 康證及資產管理董事

等零售金融服務。截至去年6月底，集團於全球擁有約2,400萬名保險客戶，其資產管理規模則達5,620億英鎊，具有市場領先地位。於去年首3季，按實質匯率計算，集團的新業務利潤為19.7億英鎊，按年增長9%，若按實質匯率計，則增加

保誠採英式保單分紅吸引投資

19%，同時受惠集團專注發展期繳保費銷售，以及亞洲業務、美國和英國等地有選擇性地參與市場的策略，帶動年度保費等值銷售額增8%至42.03億英鎊。香港保監處於今年實施《指引16》，保險公司須披露過去5年分紅保單發放的非保證紅利的履行比率，即預期非保證紅利現金價值的實現比率。非保證紅利包括每年派發的歸原紅利，以及在保單期滿時派發的特別紅利，而在新指引下，保險公司須披露歸原紅利的履行比率。目前，集團多數產品均採用英式分紅方式的歸原紅利，與美式分紅

方式產品比較，英式分紅方式的投資策略將擁有較高的股票佔比，而且其紅利將保留於基金內繼續投資。而美式分紅方式產品則每年派發現金紅利，適合資金流動性需求較高的投資者，同時客戶亦需要另行為投資以爭取回報。由於英式分紅方式的投資目標更注重新長線收益，短期或較受市況波動影響，但卻能提供更大的潛在回報增長，有利於吸引長線持有型的投資者，亦有助穩定集團可持續性保費收入。

亞洲市場發展空間大

公司早前公佈有以1,700億韓圓出

售其韓國壽險附屬公司PCA Life Korea的100%股權，料可將資本分配至穩健優勢的市場，為股東創造可觀的長期回報。同時，集團亦會透過在亞洲資產管理業務滲透投資，繼續致力發展韓國市場。雖然內地為打擊走資，多番收緊內地客來港投保限制，但亞洲區保障缺口龐大，料市場仍大較大的需求，加上美國今年或加快加息步伐，有利於保險行業對沖其定息負債的到期風險，同時亦可令息差擴闊，股份值得留意。

本欄逢週三刊出(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)