



港股透視 第一上海首席策略師葉尚志

在未能確認資金回流之前，對於港股目前的升勢要有所保留，估計存量資金將出現擠壓，形成個股分化發展的行情。目前，估計港股本盤有高位回整壓力，但暫時沒有拋售借口，恒指的短期支持位從22,657上移至22,858，操作上可以持有中性偏正面態度，建議可以優先關注石油、礦產、以及農業相關股。

近期升市寬度不足

恒指在上周五大除夕半日市呈現窄幅震動行情，日內波幅只有90點，新年假期到來，A股已休市停閉，都是令到市場表現淡靜的原因。恒指收盤報23,361，下跌13點或0.05%；國指收盤報9,804，下跌50點或0.51%。另外，港股半日主板成交量有295億多元，而沽空金額有28億元，沽空比例9.49%。至於升跌股數比例是629：698，而日內漲幅超過10%的股票有15隻，日內跌幅超過10%的股票有6隻。

走勢上，恒指在周四(1月26日)升穿前高點23,152後，短期支持位可以從22,657上移至22,858，也就是1月20日的盤中低點。守穩22,858，可以保持一浪高於一浪的發展模式，後市仍可嘗試高。若失守22,858，一浪高於一浪的走勢將會受到破壞，漲後高位回整行情可確認展現。目前，恒指已回升至3個月新高水平，現時有能力再度創出52周新高的指數股不多，包括有恒生銀行(0011)、中銀香港(2388)、中石化(0386)、中石油(0857)，以及安徽海螺水泥(0914)等等，升勢寬度不足未見整體強勢，因此，對於恒指目前的升勢要有所保留，後市能否有更多的指數股來加入創新高行列，將會是關鍵影響因素。

22858為短線支持位

另一方面，雖然恒指已衝高了，但是成交量依然未見有效的放大來配合，資金回流港股的說法未可確認。事實上，美國利率仍處於上升趨勢，內地shibor拆息依然高企不下，形勢上估計未許資金大舉回流港股，而近期港匯的相對走勢，亦正好來做了一個驗證。資金流入，是推動市況的最大原動力，而在資金未有回流之前，對於港股目前的上衝動力會構成影響。總體上，23,000以上對恒指來說屬於相對偏高水平，我們現時還是持有這個觀點看法。恒指受市場氣氛影響衝高了，但是在資金未有回流之前，衝高後仍將面對回整壓力，而22,858是最新的短線支持位。

港股未見整體強勢



張賽娥 南華證券副主席

特朗普就任美國總統後，已簽署了數個行政命令，包括撤出跨太平洋戰略經濟夥伴協定(TPP)、推動Keystone XL和Dakota Access管線工程，並要求使用美國鋼材及下令在美墨邊境築牆，並加大移民執法力度，進一步實踐其競選時的承諾。投資者憧憬特朗普政策能帶動美國經濟增長。港股本周只有三個交易日，滬港通/

業績料勝預期 玖紙走勢看好

深港通於2月3日(周五)才復市。但市場仍有不少焦點。美國聯儲局將於2月1日議息，這是特朗普上任後的首次議息，投資者應密切留意美國貨幣政策的方向有否改變。此外，中國將會在2月1日公佈1月官方製造業PMI，也是焦點所在。

紙價提升 行業受惠

股份推介：玖龍紙業(2689)是亞洲最大的包裝原紙生產商，也是全球最大的包裝原紙生產商之一，其主要業務為生產卡紙、高強瓦楞紙、若干種類塗布灰底白板紙、文化紙類、特種紙及竹木漿，以及生產本色木漿。

集團在1月23日收盤後發出正面盈利預告，集團初步審閱賬目後，撇除經營和融資活動的匯兌虧損(扣除稅項)，截至2016年12月31日止六個月的股東應佔溢利，將較去年同期增長不低於45%，主要由於期間的銷售收入錄得穩步增長所致。

以去年度計，倘撇除經營和融資活動的匯兌虧損(扣除稅項)人民幣10.1億元，集團去年同期的股東應佔溢利為人民幣13.22億元。以此推算，集團在2016年下半年的股東應佔溢利最少達人民幣19.17億元。集團另指出，在2016年下半年期間，集團的匯兌虧損較去年同期大幅度下降，成為業績改善的另一

個動力。根據彭博的數據，市場綜合預測玖龍紙業在16/17年中期錄得純利人民幣18.34億元，這意味著集團的實際表現優於市場預期，成為支持近期股價向好的原因之一。

事實上，除了玖龍紙業外，個別紙業股如晨鳴紙業(1812)也曾發出盈喜，原因之一是因為供給側改革等有利影響，令主要產品價格持續提高。雖然玖龍紙業在盈喜中未有提及這一點，但相信產品價格提高，使全行業受惠，這也是近期紙業板塊向好的原因之一。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

網龍遊戲業務仍穩增長



黎偉成 資深財經評論員

港股於1月27日大除夕半日收盤報23,360，略跌13.39點。恒生指數陰陽燭日線圖轉呈陽燭陀螺待變，而9RSI、STC%K以至DMI+D、MACDMI皆保底背馳，顯即日市短中期技術指標轉趨反覆報信，惟相信港股短線會再陷反覆向下尋支持之局，理由為特朗普於入主白宮後所作出的行政指令，引來國內外反對聲音。以紐約為主的外圍股市氣氛如有逆轉，港市首先要力保的當然是小雙底頸線23,076，否則便會向下測試22,864和22,971，甚至更低的22,596至22,628支持區。如於爭持後仍重越23,076甚至23,397，仍有機會反覆挑戰破頭線後的中期可量度上升目標24,664。

股份推介：網龍網絡控股(0777)於

2016年三季度即使出現虧損6,543萬元，但遊戲業務保持穩定發展：經營溢利8,011萬元按年增加26.5%，乃受惠於收益2.86億元按年增加20.16%，毛利2.66億元按年增23.14%，及毛利率增2.2個百分點至92.8%的更高水平。

教育業務拖累三季度業績

此乃受惠於每戶每月收入240元按年增17.6%，惟最高同步用戶72萬按年減少5.4%，平均同步用戶34.2萬亦減5%。但教育業務經營虧損1.06億元，按年大幅增加43.8%，由是遊戲業務所賺之數，不能填補教育業務所失。

網龍股價1月27日收22.7元，跌0.05元，日線圖呈陽燭錘頭，RSI底背馳勢頭仍強，STC尚有收集信號，仍有望反覆上試24元至25.25阻力區，便可挑戰26元至26.6元。須守越22.45元至22元，否則會反覆下試21元至20.1元。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

內銀估值吸引 交行炒分拆



鄧聲興 君陽證券行政總裁

恒指上周末升474點，日均主板成交588.5億元。本周多國央行將會議，包括美國、英國及日本央行都會舉行會議，由於今次聯儲局議息不設新聞發佈會，料加息機會微，但要留意會後聲明對未來加息步伐取態。內地方面，A股雖然周五才復市，但官方將在2月初公佈製造業PMI數據。本周港股只有三個交易日，預期恒指可延續上週強勢，反覆上試23,500阻力位。

股份推介：預期在年假後憧憬內地險資相繼入市，對中資金融股，尤其是估值較低的內銀股有利。去年內地加快推動PPP項目增長，料基建項目成為銀行主要貸款來源，市場普遍預期，今年1月份內地新增貸款可望再刷新單月紀錄。同時，春節前夕，人

行對22家金融機構開展MLF操作共2,455億元人民幣，中標利率分別為2.95%、3.1%，較上期上升10個基點，可紓緩銀行息差壓力。

內銀股目前估值仍然較低，五大國有商業銀行的市賬率都不足一倍，以建行(0939)為例，目前市賬率僅為0.86倍，預期市盈率為5.6倍，而預期股息率有5.4厘，回報率吸引。踏入2017年市場以炒作低殘股為主，相信內銀股估值吸引，可帶動資金流入。

另外，交行(3328)早前向聯交所申請分拆旗下投資銀行業務交銀國際，相信有利提升母行估值，而隨着內地推動國企改革，料內銀分拆旗下不同部門為國企改革一部分。除了交行外，未來餘下四大行的投資銀行部門，以至財富管理、信用結業務等亦有機會分拆，相信可釋放內銀股價值，由目前0.7至0.9倍左右的市賬率，回升至1倍以上，便可帶動股價錄得不俗升幅。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)



特式亂局 候低撈內需股

雞年首個交易日，祝讀者股運亨通！身壯力健！美國總統特朗普的入境禁令對環球投資市場帶來震盪，市場憂慮特式政策將對政、經帶來影響，周一歐股急瀉，美股跌穿二萬大關，道指收報19,971。亞太區股市周二全線下滑，以日股跌1.69%，馬、泰跌逾0.8%較差勁。今天港股紅盤難免免開，23,200/23,000會是短期大市回調承接區，內地加強內需撐經濟，內需、基建環保板塊相對抗跌，可視作調整市收集對象。

司馬敬

虎都金城除夕轉強有後着 內地今日公佈1月官方製造業PMI數據，由於1月底為春節長假期，數據略有影響，對港股走勢仍以外圍市場影響較大。在特朗普有關對中國政策的不確定性仍未明朗前，炒股不炒市應以內需及受惠環保政策的板塊為留意對象，如光大國際(0257)、中國水務(0855)、中糧控股(0606)、蒙牛乳業(2319)等。

日本是繼歐洲央行之後，延續寬、超低息支持經濟增長，對環球投資市場續有正面影響。美聯儲2月1日議息維持不變無懸念，甚至3月加息的機會亦不大，主要是特朗普的百日施政因素，聯儲局料不會以加息帶來金融市場動盪。

特朗普推出行政命令禁止七個伊斯蘭教國家人士入境，為期90天，不單在美國內引發一片反對聲，在歐洲、中東亦掀起極大爭議，伊朗已反制限制美國人入境，英國甚至有150萬人聯名要求禁止特朗普入境，顯示特朗普的對外政策缺乏周詳，隨時引發外交爭議及國際社會混亂。特朗普在落實競選承諾的政策中仍存在眾多不確定性，如對中國政策，隨時引發金融市場波動，投資者須有實力、耐性面對難測的不利消息。

輪商 推介 法興證券上市產品銷售部

留意匯豐購證13075

恒指新春假期前進一步上場，沿着10天線上試23,500點附近的密集阻力區，短期走勢持續偏強，利好氣氛或有機會延續至假期後。恒指牛熊證資金流方面，截至上周五的五個交易日，牛證錄得約6,810萬元資金淨流出，而熊證則錄得約8,780萬元資金淨流入，反映長假期前不少資金利用熊證對沖或造淡。街貨分佈方面，截至周四，恒指牛證街貨分散於收回價22,300點至23,000點之間，這區域的過夜街貨合計相當於約2,000張期指合約；而恒指熊證的過夜街貨則在收回價23,400點至23,800點之間，相當於約3,550張期指合約。

個股窩輪資金流方面，上周匯豐認購證錄得約1,200萬元

資金淨流出套現獲利，目前市場上較活躍的匯豐認購證行使價在68元至72元之間，普遍為中期價外條款，較適合短線進取部署。技術上，匯豐股價上週顯著上揚，升離10天線，逐步上試去年12月高位67.25元，後市應可看高一線，如看好匯豐可留意中期價外認購證13075，行使價69.88元，今年5月初到期，實際槓桿約15倍。

(本文由法國興業證券(香港)有限公司提供。結構性產品並無抵押品。如發行人或擔保人無力償債或違約，投資者可能無法收回部分或全部應收款項。以上資料僅供參考，並不構成建議或推薦。結構性產品價格可升可跌，投資者或會損全部投資。)

紅籌國企 推介

中機工程水頭足迫落後

港股雞年首個交易日正式拉開序幕，祝讀者事事如意！身體健康！

猴年恒指勁漲21%，國指更稍為跑贏升22%，而國企成份股之中，以水泥、基建及資源類板塊表現較突出，當中安徽海螺(0914)更大漲72%，而基建股的中國鐵建(1186)則升近47%。同屬基建股的中國機械工程(1829)上周五收報5.01元，於猴年累計跌0.31元或5.83%，表現不但跑輸大市，亦明顯較同業落後。

中機工程為國際工程承包商及服務供應商，在逾45個國家提供的工程承包方案及服務，包括初步項目磋商、融資方案、項目設計、採購、物流、施工、安裝、調試及相關工程。集團母公司中國機械工業集團為大型國企，隸屬國資委管轄。

集團作成熟的純海外工程及建築商，可望受惠內地積極推動「一帶一路」，未來訂單前景樂觀。另外，中機工程截至去年6月底的現金流高達240.5億元人民幣，手頭資金充裕，有利未來業務併購。中機工程可算是基金股，持有其H股逾5%須披露的基金

股東合共持有逾40%，貨源較易歸還，也是該股具吸引之處。

業績方面，截至2016年6月止半年度，集團股東應佔溢利下跌14.6%至8億元人民幣。雖然中機工程去年盈利倒跌已難避免，惟該股預測市盈率約9倍，估值在同業中尚處中游水平。此外，該股股價仍持穩於10天、20天及50天等多條平均線之上，候調整收集，博反彈目標為52周高位的6.13元，惟失守20天線支持的4.92元則止蝕。

匯豐購證15746鑊氣盛

匯豐控股(0005)上周五收報66.75元，為是日逆市報升的重磅藍籌股之一。若看好該股後市表現，可留意匯豐通購證(15746)。15746上周五收報0.153元，其於今年6月6日最後買賣，行使價70元，兌換率為0.1，現時溢價7.18%，引伸波幅22.9%，實際槓桿12.8%。此證仍為價外輪(4.87%價外)，惟數據尚算合理，交投又為同類股證中最暢旺者，故為可取的吸納之選。

股市 縱橫 韋君

京治理水環境 北控水務有景

雞年首日開筆，先祝各位讀者新年進步！身體健康！萬事勝意！

美股經過上週連番破頂後，終因特朗普入境禁令引發市場避險升溫，道指周一終急跌123點收場，二萬關也告失守。外圍市況變得不明朗，港股今日春節長假期後開紅盤難免受壓，恒指23,200支持受考驗，相信資金將繼續向炒股唔炒市，受惠內地投入巨資的環保板塊相對抗跌。事實上，環保部組織1月上旬組織召開了全國環境保護工作會議，提出的首要工作是堅決治理大氣、水、土壤污染，以改善環境質量為核心，全面落實《十三五生態環境保護規劃》。

北京市政府日前舉行常務會議通過《關於進一步加快水環境治理聚焦攻坚實施方案》，計劃未來兩年啟動120個水環境建設項目，包括新建千餘公里污水收集管網和15座再生水廠等，至2018年底在全市建成區污水處理設施全覆蓋，同時聚焦城市副中心，修復北運河、潮白河兩大生態帶。北控水務(0371)為北京控股(0392)旗下水務旗艦企業，母企因屬北京市政府駐港窗口公司，其國資背景大為有利集團業務拓展。

拓PPP項目成盈利動力

值得一提的是，北京政府推動通州污水處理項目，並以政府和社會資本合作(PPP)形式取代建設-移交(BT)投資模式。有關項目於去年8月招標，並已於同年10月揭標，北控水務共投得4個總值170億元人民幣的項目，已分別於11月至12月間簽約。據悉，北控水務未來投資新項目會透過投資進行，可望降低負債率。雖然此舉會令回本期由5年延到8年至11年，但股本回報率卻可提升不少於10%至20%。集團目標有2千億元至3千億元的資產透過此方法進行投資，有望成為未來盈利的動力來源。

管理層指引顯示，北控水務2016年全年盈利可保持35%的增幅，未來兩年盈利增速亦不低於30%，同時希望2020年可接獲3,000億元人民幣的PPP項目。北控水務截至2016年6月底的上半年錄得純利15.74億元，按年升36%，派中期息每股5.9仙。北控水務上周五收報5.41港元，跌1.6%，預測市盈率約14倍，估值不算貴。投資者可把握調整市候低吸納，料後市有力再試52周高位的6.11港元。

北控水務(0371)

