

滬深港通 每周精選



滬股通 錦囊 宋清輝

中國經濟轉型並不是說轉就轉，如果轉型身後沒有政策進行支撐，經濟轉型遇到的阻礙將超出我們的想像。「十三五」規劃(2016-2020年)將為經濟轉型鋪好路，但無論如何轉型，都要堅持發展是第一要務，正如「十三五」規劃建議中提到的，「以提高發展質量和效益為中心，加快形成引領經濟發展新常態的體制機制和發展方式，保持戰略定力，堅持穩中求進，統籌推進經濟建設、政治建設、文化建設、社會建設、生態文明建設和黨的建設。」

從一個時代轉型到另一個時代，從量變的積累到發生質變，整體的環境需要做出一些變革。「堅持創新發展、協調發展、綠色發展、開放發展、共享發展，是關係中國發展全局的一場深刻變革」，「十三五」規劃建議將變革提升到了新的高度，結合經濟保持中高速增长目標，我們可以看出中國正在前景不明朗的環境下尋求發展，在發展中進行變革，在變革中追求穩健。

變革之下，中國經濟發展的速度也許在近幾年內不會太快，但是會變得非常健康。轉型需要變革，但是發展的總體方向和經濟規律不能改變，發展實體產業是推動經濟健康增長的重要方式，轉型是轉變企業的生產模式、運營模式、管理模式、市場模式，而不是換湯不換藥的將經濟數據摻上去。

在大眾創新萬眾創業的背景之下，在各種創新的驅動力下，中國經濟發展的方式也正在加速轉變。互聯網+、中國製造2025、「一帶一路」、亞投行、自貿區建設等重大項目，正是信息技術、高新製造、高端物流、自由金融、對外貿易的重要融合，這也是「十三五」規劃建議中所表達的思想。

兩會背景下 春季行情可期

「十三五」規劃之於A股市場具有同樣重要的意義，投資者可以關注後續政策推進明確的上海國企改革、農業供給側改革以及軍民融合等板塊。此外，從猴年全走勢看，滬指基本維持緩慢震盪攀升的態勢，全年累積上漲14%。但是A股還有很大的提升空間，上述部分結構性機會可以適當佈局，2017年「兩會」召開背景下國企改革和供給側改革預期強烈，市場風險偏好有望提升，春季行情可期。

作者為著名經濟學家，著有《一本書讀懂經濟新常態》。本欄逢周一刊出



張賽娥 南華證券副主席

雞年首周港股只有3個交易日，而A股更在2月3日才復市，市場交投淡靜。美國聯儲局於周內議息，維持利率不變，但未有指引下次加息時機，藉以應付特朗普政策的不確定性。中國公佈1月官方製造業PMI為51.3，優於預期，但財新中國1月製造業PMI為51，低於預期。回顧上周，恒指全周下跌231.57點或0.99%，收報23,129.21點；國指下跌120.82點或1.23%，收報9,683.23

第一拖拉機轉型升級增效益

點；上證指數下跌18.996點或0.60%，收報3,140.170點。德國、意大利及法國都會在本周公佈零售業PMI；財新中國將於2月7日公佈綜合及服務業PMI；中國將於2月10日公佈進出口數據及新增人民幣貸款數字，都是本周焦點。

邊際利潤提升至3.5%

股份推介：第一拖拉機(0038)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，提供貸款、貼現票據及接納存款服務。集團在中期報告中披露，在2016年

上半年，農業機械行業總體平穩，實現主營業務收入約2,218億元人民幣，按年增長約7.5%。受農作物價格下降、農機購機補貼額度減少、國三發動機切換造成用戶購機觀望等因素影響，拖拉機行業需求出現下滑。同時，拖拉機行業轉型升級趨勢更為明顯，產品由兩驅向四驅轉換的趨勢更加明顯。在2016年上半年，行業累計銷售大中型拖拉機17.34萬台，按年下降11.7%；其中大輪拖銷售7.64萬台，按年下降2.4%；100馬力以上大輪拖佔大中輪拖銷售比例按年提升4.6個百分點；中輪拖銷售9.69萬台，按年下降17.8%。

面對行業低迷的情況，集團趁機調整產品結構、轉型升級、提質增效，並努力控制成本。集團早前公佈2016年首3季的報表，營業總收入為74.8億元人民幣，減少10.5%；股東應佔溢利2.6億元人民幣，增長17%；邊際利潤由去年同期的2.7%升至3.5%。期內集團的總資產達134.5億元人民幣，增長1.3%；淨資產48.7億元人民幣，增長4.3%；經營活動產生的現金流量淨額達12.6億元人民幣，增加180.2%。從數據去看，集團的營運情況應該優於行業。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

維達新舊業務推動盈利倍增



黎偉成 資深財經評論員

港股於2月3日收盤報23,129.21，跌55.31點，恒生指數陰陽燭日線圖呈陰燭錘頭，9RSI、STC%K以至DMI+D皆轉頂背馳，而MACD+1初建小圓頂使即日市短中期技術指標反覆爭持和現下行形態。但華爾街三大指數再全線報升，該使港市有望回穩，有望在添量底下再克日前所創23,397高位，短期甚至反覆攻堅者23,567至23,631阻力區。恒生指數爭持失而復得小雙底頸線23,076，暫毋須下試22,864和22,971甚至更低的22,596至22,628等支持區。

個人護理產品高速發展

股份推介：維達國際(3331)2016年

股東應佔溢利達6.53億元，按年增加1.1倍，扭轉2015年僅賺3.14億元而減少47%之況，業績好轉之因，包括(一)：個人護理產品有高速和良性的發展，不僅營業額20.34億元按年大增5倍，於整體收入120.56億元佔比提升至16.9%的較高水平，有盈利5,798萬元，毛利率29.7%；(二)原有的核心業務生活用紙產品的營業額100.23億元，按年增加7.1%，分部溢利10.46億元則增4.2%，毛利率及分部業績溢利率分別為32.1%與10.6%。(三)營運結構亦見改善，財務成本1.99億元按年減少34.32%。維達國際2月3日收報15.78元，升0.18元，日線圖呈陽燭陀螺，RSI底背馳勢頭仍強，STC有強烈收集信號，破16元可見16.9元，便可挑戰17.6元至17.9元。須守越15.28元至14.9元，便不用下試14.5元至14元。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

智能手機旺 舜宇瑞聲受惠



鄧聲興 君陽證券行政總裁

恒指於雞年首周三個交易日均下跌，三日累跌231點，日均成交額僅554.5億元。美國總統特朗普將於本周與日本首相安倍晉三會面，雙方可能提出貿易談判，預料本周恒指走勢反覆，20天線有較大支持。

蘋果續佳利相關股份

股份推介：蘋果股價於業績公佈後彈高，惟與蘋果有業務往來的相關概念則見回軟。事實上，瑞聲科技(2018)及舜宇光學(2382)的股價自去年12月底起已累積一定的升幅，相信隨蘋果公佈業績後，出現獲利回吐盤。此外，蘋果將於今年推出iPhone 7s十周年紀念版，市場

預期將有更明顯的手機功能升級，故蘋果概念股前景依然看俏。除蘋果及三星品牌外，中國品牌智能手機增長趨勢持續，去年中國企業智能手機出貨量錄得6.29億部，同期蘋果及三星智能手機出貨量共計5.19億部，數量已超越國際品牌。當中，舜宇光學的主要客戶包括蘋果、三星、華為、OPPO等，既具有蘋果概念，亦可受惠內地手機品牌興起。其上月手機鏡頭出貨量同比急增106%至5,011.3萬件，手機照相模組出貨量增長36.5%至2,945萬件，銷售動力強勁。另一方面，從事生產及銷售聲學器件的瑞聲科技基本面亦不俗，截至9月底止純利增長17.1%至24.55億元，毛利率達41.1%，增長穩定。未來仍可受惠於音響零件提升，高性能可調頻射(RF)的顧客持續增長及新產品推出，相信今年業績表現理想。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

數碼收發站

受到最新就業數據理想、特朗普推動放鬆金融監管的利好消息刺激，美股上周五突急升186點或0.94%，道指重越二萬點大關，收報20,071，再創歷史新高；納指同創紀錄新高，收報5,667，升0.54%。今天亞太區股市假後重開，可望承接美股升勢而上揚，上周連跌三天的港股出現淡淡倉追落後升市，恒指有望再向23,300/23,500水平推進，銀行、周期及消費股可看高一線。

美 股上周五再現急升場面，主要是受到特朗普再簽行政命令，要求財政部門檢討涉及銀行業監管的《多德-弗蘭克法案》，市場視為逐步放寬金融監管，刺激金融股提升，如摩根大通急升逾3%。此外，美國1月最新就業數據勝預期，非農業新增職位增加22.7萬個，遠高於預期的15.7萬個，為四個月來最多。失業率微升為4.8%。就業數據理想進一步表明美國經濟持續回升，有利企業盈利增長預期。此外，1月平均時薪僅上升0.1%，低於預期，將抑制美聯儲局過快加息，有利股市氛圍。

美國的最新就業數據，再加上周包括中、日及歐元區製造業PMI數據向好，顯示環球經濟增長勢頭延續，在預期美漸溫和加息下，環球風險資金將持續投入股、債、商品市場，亞股相對落後，勢將吸引資金回流，港股及H股有條件追落後，料基金傾向把握每次回調而補倉或增持。

北水追捧國壽受注目

上周五北水透過港股通有30億元人民幣追捧的國壽(2628)、騰訊(0700)、中移動(0941)及中行(3988)、建行

港股追落後料加速



中國人壽(2628)在上周五獲北水大手掃貨，股價逆市走強。圖為中國人壽總裁林益民。

(0939)、工行(1398)、中國太保(2601)等，其中國壽獲逾6億元淨買入，料有內地基金增持，料續保強勢表現。中國忠旺(1333)在上周五獲大成交易3.41元拗腰挺升上3.56元高收，走勢明顯轉強，內外資金盤增持。中國忠旺股價則下跌0.06%，收報99.732，將有利人民幣持續回穩反彈，有助中資績優股回升態勢。

物2月號披露，該集團在第二屆《中國製造2025》高峰論壇中，獲得「2016年度品質中國」的重磅獎項「中國製造傑出貢獻獎」。此外，遼寧忠旺第三次獲「AAA級信用企業」殊榮。上周五美股、債、商品急升下，美元指數則下跌0.06%，收報99.732，將有利人民幣持續回穩反彈，有助中資績優股回升態勢。

股市縱橫 韋君

集合店旺銷 虎都潛力大

美股道指上周五大升重越二萬大關再創新高，有利港股追落後氛圍。去年底積極轉變銷售模式的中國虎都(2399)，首家集合服裝品牌店於今年1月以來銷售按年增3成，為該股今年大力推動線上線下的三維服裝購物體驗提供基礎，盈利增長前景值得看好。

成都店1月銷售增3成

集團去年宣佈發展的集合店業務已起步發展。今年1月，首家集合店於四川成都北城天街購物廣場開業，該店面積達480平方米；除虎都外，店內亦集合銷售多個其他受歡迎品牌。據了解，成都分店開業僅一個月已錄得驕人銷售成績，1月10日開業至今的銷售額已按年高出近三成，反映集合店互補性強的優勢，使其營運模式大受歡迎。

三維合身衣服配搭

順應電商趨勢，虎都同時積極推展新零售模式，集團結合即將上線的用戶端App和線下實體店，透過「三維掃描與3D虛擬試衣鏡」技術掃描用戶的體型資料，並推薦合身的衣服配搭，豐富購物體驗，提升交易樂趣。集團首家線下實體店已於去年12月於北京開幕。

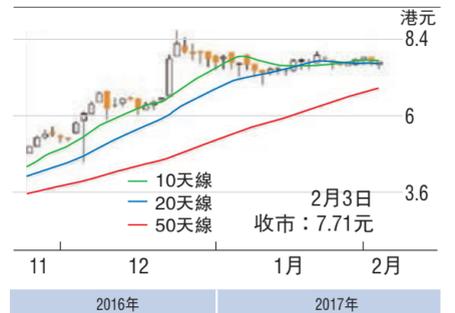
集團計劃於今年中將於上海開設一家新旗艦店，面積達2,000平方米，店內將涵蓋逾50個服裝品牌。集團目標是在2017年於全國開設多10家至15家實體店，3年計劃開店100家，除北京及上海外，超過九成的實體店主要座落於內地三、四線城市的大型商場。

實體店則為客戶提供機會進一步了解貨品的質料、剪裁等，提供更深度的購物體驗；從線上配搭服裝，線下實體店了解貨品，最後於線上完成貨品交易，真正達至線上線下互通。

值得一提的是，為實現新零售的模式，集團去年底已宣佈收購凡客V+平台，凡客誠品為一家專業男式服飾網路零售商，於內地名氣頗高，現時V+平台擁有逾2,000萬登記用戶，以及3,000多家經銷商，數據基礎甚為龐大。

虎都為內地男裝產銷龍頭之一，透過成立集合店及轉型新零售，集團盈利增長前景潛力大，可作中線收集，上望10元水平。

虎都(2399)



輪商 推介 法興證券上市產品銷售部

資金流入 留意騰訊購證14397

恒指新春假期後反覆調整，上周五最低曾經失守10天線，考驗23,000點關口附近，短線料穿梭於此平均線，在22,800點至23,500點之間反覆，策略上宜作區間上落市部署，以短線部署為主，注碼不宜過分進取。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1,050萬元資金淨流出，而熊證則錄得約4,550萬元資金淨流入，反映不少資金趁大市於高位整固時部署空倉。街貨分佈方面，截至上周四，恒指牛證貨分佈於收回價22,400點至22,900點之間，這區域的過夜街貨合計相當於約2,910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3,020張期指合約。

流入股，目前市場上較活躍的騰訊認購證行使價在214元至230元之間，普遍為中期至中長期價外條款，實際槓桿較高，適合短線進取部署。技術上，騰訊股價上周維持於近期高位整固，沿著10天線反覆上試去年9月至10月的「頭肩頂」頸線約207元附近阻力，如能重越此頸線，後市應可看高一線，如看好騰訊可留意中期價外認購證14397，行使價230.98元，今年5月初到期，實際槓桿約14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，投資者或會損失全部投資。過往表現並不預示未來表現。)

紅籌國企 推介 張怡

訂單樂觀 中鐵建博反彈

雞年首個星期，因新春假期關係，港股只有三個交易日，推出現三連跌行情，恒指全周計共跌231點或1%，而國指亦跌1.2%。市場觀望氛圍籠罩下，前期表現突出的中資股也紛紛借勢回調，當中國藥(1099)獲券商升評級及目標價，全周升3.9%收報37元，已屬全周升幅最大的國指成分股。不過，市場依然不乏破頂的中資股，包括中船防務(0317)、上石化(0338)、五礦資源(1208)、華潤水泥(1313)和中國建築(3311)和中國建材(3323)等均於周內創出52周新高。中國鐵建(1186)於去年12月下旬多度穩守9.73元水平後，展開反彈走勢，在升至11.16元水平遇阻，上周隨大市走疲，收報10.76元，全周僅跌0.06元或0.5%，整固形態無損向好勢頭，所以仍不妨留意。集團日前公佈，截至去年第四季新簽合同額5,400.73億(人民幣，下同)。全年累計新簽合同額1.22萬億元，按年增長28.49%。其中，房地產板塊簽約金額494.8億人民幣，增長35.14%。此外，集團又表示，最近中標成都軌道

交通10號線二期工程投融資項目，中標價約62.49億，工期1,096天。另一方面，中鐵建於上月初旗下全資子公司中國鐵建投資集團、中鐵十五局集團有限公司、中鐵十八局集團組成的合營，中標湖南省安鄉至慈利高速公路BOT項目，中標價為102.51億元。中鐵建手頭訂單充裕，往績市盈率約9.33倍，市賬率1.1倍，估值在同業中並不貴。趁股價調整期博反彈，上望目標為52周高位的11.74元(港元，下同)，惟失守上周低位支持的10.54元則止蝕。

友邦整固期 購輪可揀14996

友邦保險(1299)上周也現回氣行情，收報47.1元。若看好該股後市向好走勢，可留意友邦中銀購輪(14996)。14996上周五收報0.217元，其於今年7月18日最後買賣，行使價49元，兌換率為0.1，現時溢價8.64%，引伸波幅24.9%，實際槓桿9倍。此證仍為價外輪(4.03%價外)，惟數據尚算合理，交投也較暢旺，故為可取的博反彈之選。