紅籌國企 窩輪　　張怡

招商局港口升勢未盡

人民幣兑美元中間價昨下調逾百點，上證綜指仍以反覆向好為主，收報3,197點，升0.42%。至於港股亦見反覆，恒指曾上破23,700關，收報23,574點，收窄至升49點或0.21%。昨市所見，中資股續為市場焦點，但市況波動，導致不少早市有不俗表現的股份升幅收窄。不過，復星醫藥(2196)仍以高位的27.35元報收，升0.6元或2.24%，並再創逾52周高位。

據中國海關統計數據顯示，2017年1月進出口總值2.18萬億元人民幣，同比增19.6%。其中，出口1.27萬億元人民幣，增15.9%，遠高於去年12月僅升0.6%及市場預期升5.2%；進口9,111.7億元，增25.2%，亦遠高過去年12月升10.8%及市場預期升15.2%；貿易順差3,545.3億元人民幣，收窄2.7%。出口數據理想，招商局港口(0144)也以全日高位的22.05元報收，升0.6元或2.8%，為連續第二日破位走高。

招商局港口走強，短期所累積的升幅也不俗，惟行業前景看好， 該股後市續具攀高潛力。摩根士丹利發表技術意見報告也表示，相信招商局港口股價30日內跑贏大市，可能性達60%至70%。報告提及，招商局港口旗下深赤灣A(000022.SZ)已公佈，今年1月公司集裝箱及乾散貨運送量分別按年增長16.1%和86.9%。另外，集團正物色東南亞的港口業務，去年上半年海外業務扣除新收購的土耳其港口之後，吞吐量亦有2%增長，都可望成為股價催化劑。在股價破位下，下一個目標為年高位的24.95元，惟失守昨低位支持的21.45元則止蝕。

匯豐購輪15144鑊氣盛

匯豐(0005)昨收報67.05元，升1.28%，表現續強勢。若繼續看好該股後市表現，可留意匯豐瑞銀購輪(15144)。15144昨收報0.098元，其於今年6月9日最後買賣，行使價72.88元，兑換率為0.1，現時溢價10.16%。此證仍為價外輪(8.69%價外)，惟數據尚算合理，交投又為同類股證最暢旺者，故為可取的吸納之選。

滬深股市盤面述評

【大盤】：滬指低開高走盤中站上3,200點。創業板指則震盪走低考驗1,900點支撐。臨近尾盤，三大股指均現小幅跳水，兩市成交量對比上一交易日明顯放大。截至收盤，滬指報3,197.33點，漲14.15點，漲幅0.42%，成交2,458億元；深成指報10,186.38點，漲3.65點，漲幅0.04%，成交億元；創業板指報1,904.68點，跌9.40點，跌幅9.04%，成交609.3億元。

【板塊方面】：鋼鐵、建築材料、建築裝飾等漲幅最大，漲幅分別為3.64%、2.29%、2.13%；國防軍工、電腦、傳媒等跌幅最大，跌幅分別為–0.96%、–0.86%、–0.74%。個股方面，N江山昨日上市，大漲44%；張家港行、新疆眾和、德創環保、上峰水泥、新通聯等50餘股漲停。

【投資策略】：近日指數及交投雙雙回升，應與美國總統特朗普向中國示好，令市場認為中美之間爆發貿易衝突的概率大大降低，加上兩會在即令市場憧憬工業改革加速有關。然而周五見資金已開始流出較高風險的小型股及創板股，反映投資者對後市信心仍不大。技術上，上證指數已初步升抵3,200點短期目標，而深成則觸及10,200至10,300點橫行區阻力，料短期後市將轉趨反覆。　■統一證券(香港)

AH股 差價表　　2月10日收市價

人民幣兑換率0.88681　(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)	9.25	37.05	77.86
山東墨龍	0568(002490)	2.32	8.2	74.91
東北電氣	0042(000585)	2.66	8.83	73.29
昆明機床	0300(600806)	2.8	8.16	69.57
京城機電股份	0187(600860)	3.41	9.43	67.93
第一拖拉機股份	0038(601038)	4.94	13.15	66.69
中石化油服	1033(600871)	1.6	3.86	63.24
安徽皖通公路	0995(600012)	6.16	14.8	63.09
中遠海發	2866(601866)	1.8	4.15	61.54
中船防務	0317(600685)	14.62	32.81	60.48
山東新華製藥	0719(000756)	5.79	12.64	59.38
南京熊貓電子	0553(600775)	7.64	15.71	56.87
大連港	2880(601880)	1.45	2.96	56.56
廣汽集團	2238(601238)	12.56	24.12	53.82
天津創業環保	1065(600874)	4.37	8.38	53.75
兗州煤業股份	1171(600188)	5.9	11.19	53.24
大唐發電	0991(601991)	2.11	3.93	52.39
中國中冶	1618(601618)	2.96	5.24	49.91
中國交通建設	1800(601800)	10.18	17.89	49.54
中遠海控	1919(601919)	3.41	5.98	49.43
中國東方航空	0670(600115)	4.19	7.1	47.67
四川成渝高速	0107(601107)	3.06	5.17	47.51
洛陽鉬業	3993(603993)	2.51	4.16	46.49
北京北辰實業	0588(601588)	2.59	4.29	46.46
鄭煤機	0564(601717)	4.84	7.85	45.32
中海油田服務	2883(601808)	8.11	13.09	45.06
中遠海能	1138(600026)	4.54	7.26	44.54
中國南方航空	1055(600029)	4.63	7.36	44.21
中煤能源	1898(601898)	4.02	6.13	41.84
華電國際電力	1071(600027)	3.37	5.07	41.05
江西銅業股份	0358(600362)	13.78	20.29	39.77
海信科龍	0921(000921)	7.81	11.5	39.77
華能國際電力	0902(600011)	5.05	7.37	39.23
金隅股份	2009(601992)	3.3	4.71	37.87
長城汽車	2333(601633)	8.65	12.28	37.53
上海石油化工	0338(600688)	4.74	6.64	36.69
中國石油股份	0857(601857)	6.12	8.45	35.77
中國中車	1766(601766)	7.51	10.34	35.59
東江環保	0895(002672)	13.36	18.2	34.9
中集集團	2039(000039)	12.16	16.48	34.57
中國中鐵	0390(601390)	6.95	9.27	33.51
中國國航	0753(601111)	5.69	7.51	32.81
晨鳴紙業	1812(000488)	9.39	12.33	32.46
中信銀行	0998(601998)	5.26	6.86	32
金風科技	2208(002202)	13.2	17.04	31.3
深圳高速公路	0548(600548)	7.01	8.79	29.28
紫金礦業	2899(601899)	2.87	3.56	28.51
中興通訊	0763(000063)	12.36	15.21	27.94
白雲山	0874(600332)	20	24.6	27.9
麗珠醫藥	1513(000513)	46.8	57.48	27.8
中國鋁業	2600(601600)	4.1	5.03	27.71
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.89	3.36	23.72
新華保險	1336(601336)	40.25	46.37	23.02
中國鐵建	1186(601186)	11.26	12.95	22.89
廣深鐵路股份	0525(601333)	4.7	5.3	21.36
海通證券	6837(600837)	14.26	16.03	21.11
中聯重科	1157(000157)	4.3	4.83	21.05
中國人壽	2628(601628)	23.7	26.4	20.39
比亞迪股份	1211(002594)	45.5	49.63	18.7
中國光大銀行	6818(601818)	3.8	4.09	17.61
中國神華	1088(601088)	16.16	17.07	16.05
民生銀行	1988(600016)	8.79	9.12	14.53
鞍鋼股份	0347(000898)	5.92	6.07	13.51
萬科企業	2202(000002)	20.15	20.66	13.51
廣發証券	1776(000776)	17.24	17.57	12.98
交通銀行	3328(601328)	5.93	6.04	12.93
上海醫藥	2607(601607)	21	21.26	12.4
中信証券	6030(600030)	16.8	16.67	10.63
建設銀行	0939(601939)	5.91	5.72	8.37
中國銀行	3988(601988)	3.74	3.6	7.87
農業銀行	1288(601288)	3.33	3.2	7.72
中國石油化工	0386(600028)	6.15	5.87	7.09
中國太保	2601(601601)	29.4	28.01	6.92
青島啤酒股份	0168(600600)	34.9	33.22	6.83
工商銀行	1398(601398)	4.86	4.59	6.1
招商銀行	3968(600036)	20.25	18.91	5.03
復星醫藥	2196(600196)	27.35	25.25	3.94
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.83	8.76	0.49
中國平安	2318(601318)	41.6	36.21	–1.88
濰柴動力	2338(000338)	14.22	11.76	–7.23
安徽海螺	0914(600585)	26.75	21.08	–12.53
東方證券	3958(600958)	7.74	*	–
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	2.09	*	–
東方電氣	1072(600875)	7.5	*	–
洛陽玻璃	1108(600876)	5.76	*	–
上海電氣	2727(601727)	3.7	*	–

*停牌

證券 推介　　興業證券

中遠海控盈利大幅改善可期

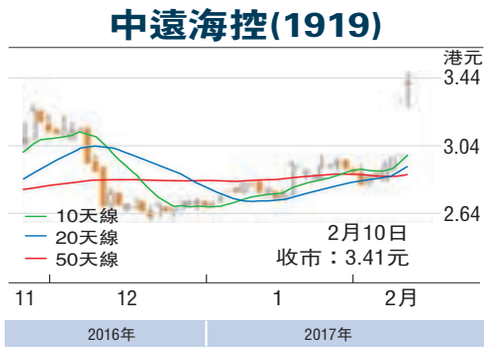
中遠海控(1919)2016年第一季完成重組，是內地集裝箱航運龍頭。公司原名中國遠洋，2015年底開始重組，2016年3月基本完成。重組後公司主要經營集裝箱運輸及碼頭運營，經營運力規模全球第四，佔比為7.8%。

續看好今年集運業復甦

我們在2016年11月13日發佈的航運業跟蹤報告《通往復甦之路，積蓄向上的彈性》中提到，「2016年集運市場企業大量合併，集中度提升，業內普遍虧損嚴重，市場更為集中後，經營主體之間將更容易達成默契，控制運力投放，保障運價。我們認為當前集運和乾散貨子行業正處於復甦的前夜，儘管線性預測的供求關係仍不足以支持全面的復甦，在歲末年初貨主補庫存時點以及在供給削減預期強化下，存在較強的運價彈性。」我們在之後的交運行業17年投資策略《十年等一回，迎接航運復甦和鐵路改革中》，以及航運業跟蹤報告《近期集運市場表現強勁，行業復甦方向明確》中重申了這一觀點。我們繼續維持對2017年集運復甦的判斷。

運價波動帶來巨大盈利彈性

根據估算，歐線、美線、其他航線運價每波動100美元/TEU，公司的稅前利潤會變動17億、25億、71億元，盈利彈性巨大。我們看好2017年集運業復甦，預計公司盈利將大幅改善。



假設2017年-2018年公司運量同比增長2%、2%，歐線、美線、其他航線運價同比增長30%、30%、10%，上調公司2017年-2018年盈利預測，預計公司2016年-2018年每股盈利為-0.97、0.36、0.47元，對應淨利潤-99億、37億、48億元。由於公司為A+H股公司，對港股評級給予「買入」，建議投資者積極佈局，戰略配置。

風險提示：市場需求低於預期、運力投放超出預期、集運公司發生惡性競爭、貿易保護抬頭、油價大幅上漲。

數碼收發站

國策提振　鐵路基建股跑贏

歐美股市隔晚普遍上升，美股三大指數更齊齊創新高，道指曾高見20,206點，收報20,172點，升118點或0.59%。美股攀高，亞太區股市昨以普漲回應，其中以日經指數大漲2.25%最勁。外圍一片好景，加上內地1月出口數據遠超預期，都利好市場氛圍，恒指昨早高開120點後曾升穿23,700點，最多升193點，再創近4個月高，但與周四相似的是，急升後都現回調，全日以近低位的23,575點報收，僅升49點或0.21%，大市成交額稍減至856億元。在資金市推動下，大戶屠熊再逼近23,800前，雖如預期般現回吐而反覆，但觀乎強勢的國策受惠股仍見熱捧。

■司馬敬

港股虎頭蛇尾，惟藍籌股的蒙牛乳業(2318)仍急漲4.42%，而中石油(0857)、中國神華(1088)亦升2%或以上；此外，受惠內地出口數據利好，招商局港口(0144)也升達2.8%。

另一方面，近日內地主要一線城市傳出收緊房貸政策，其中北京各銀行自2月8日起，首套房貸款利率不得低於基準利率九折，包括新房在內的二套房按揭最長期限從30年縮短至25年；廣州多家銀行的首套房優惠利率，也從原來的8.5折調至9折；上海有銀行被要求房貸發放額度要較上月減少10%。儘管內地調控樓市措施陸續有來，令近期回勇的內房股借勢回氣，惟龍頭的中海外(0688)和華潤置地(1109)只不過跌逾1%，反映投資者對行業前景續投信心一票，板塊遇調整，仍不妨視為建倉時機。

受惠內地加大交通投資額

隨着內地交通扶貧脫貧攻堅戰的深入推進和相關項目審批權的下放，今年多地交通投資額或繼續走高，尤其是脫貧任務重的中西部地區。據內地媒體不完全統計，新疆、西藏、寧夏、雲南、湖北、河南、四川、安徽、陝西、雲南等十個中西部省份2017年的交通投資額將達萬億元人民幣，其中除了湖北、四川調低了投資計劃，其餘省份均提高投資計劃。

此外，交通部部長李小鵬日前在全國交通運輸工作會議上也表示，2017年將繼續加大交通投資力度。例如，2017年新疆計劃開工交通建設項目2,933個，總投資約7,571億元人民幣，力爭完成投資2,000億元人民幣，建設總里程約8.23萬公里。市場看好行業需求，有利鐵路基建股造好，其中中國中鐵(0390)一度創出7.19元的52周高位，但有投資者計賺錢數下，該股回順至6.95元報收，僅升0.02元或0.29%，但向好形態未變下，料後市不難續有高位可見。

同屬鐵路基建股的中國鐵建(1186)高位見11.54元，收報11.26元，仍升0.2元或1.841%，因離52周高位的11.74元，尚有水位，料後市挑戰此高位的機會仍大。順帶一提，中交建(1800)昨高位的10.38元，離52周高位的10.4元，只是一步之遙，收報10.18元，也是高位整固格局，攀高勢頭未變。

市場看好普遍金屬行業的需求持續改善，鞍鋼股份(0347)昨以近高位的5.92元報收，升0.24元或4.23%；馬鋼(0323)收報2.89元，升0.17元或6.25%，也直逼52周高位的2.92元。普遍金屬股強勢已成，在貨源漸入強者手下，料後市不難續有高位可見。

港股 透視　　統一證券(香港)

資金流入穩　升市有望擴大

受惠美股大升創新高，恒指早段高開逾百點後曾再今年盤中高位，之後大部分時間於23,650點附近窄幅上落，然而尾市沽壓有所增加，最終收報23,575點升0.21%；國指報10,125點漲0.5%。大市成交856億元，較周四減少10.7%。

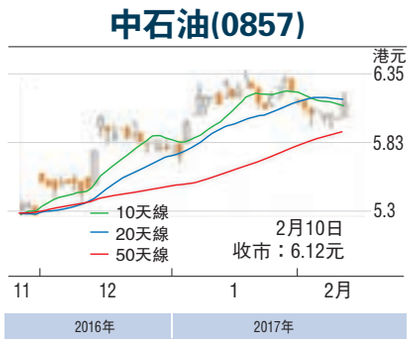
油價重回53美元水平，中石油(0857)漲2%、中海油(0883)升0.9%；濠賭股擺脫跌勢，金沙(1928)及銀娛(0027)分別反彈0.9%及1.9%；科技股繼續逆市受壓，騰訊(0700)跌0.8%、IGG(0799)跌2%、將被廣州廣電大手減持的神州控股(0861)更急挫9%。

成交配合　有機會挑戰24364

本周恒指累漲1.93%或446點，國指累漲4.56%或442點，大市平均日成交818億元，按周大增48.4%，且創下5個月新高，反映升市有資金面配合，預示有機會挑戰去年9月的24,364點高位。

提防下周出現「黃昏之星」

不過正如本欄上兩周提到，港股散戶指標曾升至危險水平，根據往績，未來數周有機會由高位回吐1,000點至2,000點，配合目前貼市熊較多但牛熊證比例再度失衡(接近2:1)，大戶先殺熊後宰牛的機會不低，此外早前的領頭羊騰訊、化工及金屬股逆市轉弱亦非健康現象，故此投資者可考慮逢高減持漲幅較大的持股。



技術上，恒指仍在沿10天線及短期升軌上揚，不過從小時圖可見RSI呈短線熊背馳，下周有機會回試23,400至23,500點。此外本周四及五日線均呈射擊之星，故下周一不宜以陰燭收市，否則將形成「黃昏之星」的高位轉弱型態。

資金面方面，港股整體資金流仍算穩健，港匯亦與恒指同步破頂，此外新興市場資金流指標亦未見轉向。

(編者按：「港股透視」作者葉尚志先生外遊，下周二恢復，敬請讀者留意。)

證券 分析　　凱基證券

綠色動力估值低可持有

綠色動力環保(1330)發盈喜，預期2016年度純利將較2015年度的2.27億人民幣錄得50%左右的增長，主要由於垃圾焚燒發電項目建設服務收入按年增加；垃圾焚燒發電項目運營收入及相應的增值稅退稅按年增加；武漢項目和常州項目二期獲得自運營以來的電費補貼收入。

綠色動力主要從事垃圾焚燒發電項目建設及營運服務，2016年上半年收入同比增長28%，至8.32億元人民幣，其中建設服務收入為5.51億元，同比增長38%，佔總收入比重66%。

集團垃圾焚燒發電收入穩步增長，上半年合共處理152萬噸垃圾，實現上網電量3.45億度，同比增長32%。集團於惠州、蓟縣項目竣工並於2016年5月投入營運，令生活垃圾處理能力加1,900噸。

據環保部早前發佈的數據及預測，內地城市垃圾年產量為1.5億噸，每年更以8%至10%增長率增長，為解決問題垃圾焚燒為良策之一，預期更多城市將會引用垃圾發電方案處理生活垃圾。

多個項目陸續竣工添動力

集團於天津寧河、安徽蚌埠及北京通州項目將於未來1年至2年陸續竣工，預測2017年總體建設收入預計仍有約3成的增速，並投入營運，有利拉動收入。綠色動力現價為預測市盈率8倍，我們於1月建議買入，現價已到達目標4港元。由於估值仍遠低於行業龍頭光大國際(0257)預測市盈率15倍，可持有。

證券 投資　　民信金融

潤地盈利增長前景亮麗

內房股的股價在最近幾個交易日均錄得可觀的增長，主要原因為內房股整個板塊去年11月至今年1月份的合同銷售額均優於市場預期、平均估值低廉及市場預期板塊相關公司的毛利率，將在17年和18年錄得改善。

由於中國政府自2016年10月起在內地的主要城市實施了房屋限購政策，內地的住宅銷售額增速由2016年首9個月所錄得的43.2%按年增幅，減慢至2016年第四季的22.5%按年增幅。恒大(3333)、萬科(2202)和碧桂園(2007)的2017年1月份合同銷售額分別按年大增75%、88%及294%，並分別較其2016年月均合同銷售額高20%、58%和80%。此強勁的銷售表現印證了本行認為領先的內房股擴大市場佔有率的速度將在2017年有所提升的看法。

由於出售住宅的建築面積分別在2015年和2016年較新開發面積的速度快5%和19%，中國的三四線城市住宅物業市場供應過多的問題已有所舒緩，一線城市住宅物業市場供應過多的問題更加不復存在。

此因素將在中國今年可能收緊貨幣政策並拖慢貸款增長速度的情況下給予中國物業市場價格一定的支持，尤其是一線城市的物業價格。本行預計中國的新屋平均銷售價格在經過2016年錄得11%的增長後於2017年漸趨平穩。

恒大、萬科和碧桂園的盈利主要依靠銷售的增長所推動，而不是利潤率的改善所帶動的。以長線的角度看來，該等公司或難以保證透過合理的價格購入足夠的土地儲備以維持其增長的速度。相反，國有內房股如中國海外發展(0688)和華潤置地(1099)則可以依靠母公司透過資產注入的方式以便宜的價格補充土地儲備，並享有低廉的資金成本。該兩家公司相較同業而言更為依賴一線和二線城市的特徵亦將令其利潤率改善的幅度在2017年和2018年較其他同業為大。

淨負債權益仍遠低於同業

華潤置地在2016的合同銷售、合約銷售樓面面積及平均銷售價格分別按年增長27%、15%和10%，與行業平均水平相符。在2016年8月，華潤置地公佈從控股股東收購深圳灣專案及停車場專案，代價為62.4億元人民幣。此代價水平與該物業經評估的資產淨值相比有30%折讓。在2016年11月，華潤置地提議以73.2億元人民幣現金作為代價認購在上海交易所上市的中華企業(600675)20.9%的股權。此交易將在2017年中完成，並為華潤置地於上海及長江三角洲地區帶來約200萬平方米優質的可售總建築面積。

作為回顧，華潤置地公佈了令人滿意的2016上半年財務報告，核心盈利按年增長25.5%至63.0億元。物業開發毛利率在2016年上半年提高至32.5%，為同業中最高的水平。從物業投資及管理分部溢利按年上升12.1%，佔息稅前利潤約11%。截至2016年6月30日，公司的淨負債權益比率升至32%，但仍遠低於行業的88%平均水平。

根據彭博數據，華潤置地現價相當於7.7倍2017年市盈率及1.02倍2017年市賬率，相對過去5年平均的10.0倍預測市盈率及1.17倍預測市賬率。2016年及2017年的每股盈利增長均為16%。考慮到公司的盈利增長前景亮麗、財務穩健以及相對歷史水平而言低廉的估值，我們維持華潤置地的買入評級，並將其6個月目標價根據10.0倍2017年市盈率由25元提升至28元(昨收21.45元)，與其過去5年的平均預測市盈率一致。