紅籌國企 窩輪　張怡

消息正面 哈電可擴升勢

人民幣兌美元中間價昨上調174點，升幅創三周最大，惟內地股市全日上落不大，上證綜指收報3,213點，跌0.15%。至於這邊廂的港股則在內銀股顯著造好推動下，走高至23,995點報收，升292點或1.23%。內銀股成升市「火車頭」，當中又以農行(1288)和建行(0939)升勢較凌厲，前者漲6.14%，後者亦升5.03%。

另外，受惠國家重視核電發展言論，核電相關股也見受捧，當中上海電氣(2727)曾走高至4.09元，創52周高位，收報4.03元，仍升0.29元或7.75%。同業的哈爾濱電氣(1133)昨一度走高至3.95元，最後回順至3.87元報收，仍升3.48%，在國家將更重視核電發展的利好因素下，加上該股估值一向偏低，所以續可加留意。

哈電截至去年6月底止的每股資產淨值9.23元人民幣，折約10.5港元，現價市賬率只得0.36倍。另外，集團資產也十分豐厚，最特別是手上現金比例甚高，計至去年6月底，現金高達153.81億元人民幣，減除銀行借貸27.65億人民幣，淨現金達126.16億元人民幣。

業績方面，集團繼2015年盈利倒退65%後，2016年中期盈利1.3億元人民幣，錄得36%增長，即使全年盈利與2015年的1.96億元人民幣相若，預測市盈率約17倍，雖不算便宜，但既然估值處於偏低，論值博率仍在。短期首個上望目標為52周高位的4.16元，宜跌穿100天線的3.84元止蝕。

工行購輪14350爆發力較強

工商銀行(1398)昨曾創出5.13元的52周高位，收5.1元，升2.82%。若繼續看好該股後市表現，可留意工行瑞信購輪(14350)。14350昨收0.174元，其於今年4月25日最後買賣，行使價5.19元，兌換率為1，現時溢價5.18%，引伸波幅23%，實際槓桿13.3倍，爆發力較強。此證仍為價外輪(1.76%價外)，惟數據尚算合理，交投也較暢旺，故為可取的吸納之選。

滬深股市盤面述評

【大盤】：滬深兩市雙雙低開，午後兩市指數延續震盪走勢，臨近尾盤加速下行，兩市成交量對比上一個交易日明顯放大。截至收盤，滬指報3,212.99點，跌0.15%，成交2,580億元人民幣；深成指報10,177.25點，跌幅0.85%，成交2,618億元人民幣；創業板指報1,892.36點，跌0.89%，成交700.4億元人民幣。

【板塊方面】：銀行股全天領漲，上海國資改革、深圳國資改革概念股、次新股紛紛活躍，而前期活躍的建築材料、有色、港田、煤炭等周期股則紛紛下行。個股方面，今日上市的四隻新股毫無意外地以頂格漲幅收盤，大唐發電、德創環保、界龍實業、鹽津鋪子等逾60股漲停。

【投資策略】：由於剛公佈的1月信貸規模遠遠低於預期，所以基建板塊大幅回落，成為短線A股的一大調整壓力。不過一方面考慮到港股的強勢，另一方面則是因為銀行股等指標股的低估值，A股也缺乏持續的大幅下跌空間。近期上證指數已升抵3,200點短期目標，而深成則升抵10,200–10,300點橫行區阻力，短期後市料將轉為反覆整固格局，以消化向上的蟹貨。

股市縱橫　韋君

借力「帶路」 路勁潛力巨

港股昨在逾千億大成交下曾升穿24,000關，收報23,995點，仍升292點或1.23%，表現仍佳。資金入市有加快跡象，料績優股勢陸續有來，路勁基建(1098)可續加留意。路勁昨收7.5元，已直逼52周高位的7.58元。集團日前發出正面盈利預告，截至2016年12月31日止年度錄得的綜合溢利淨額將較去年同期約8.3億元大幅增加不少於60%。

據悉，路勁綜合溢利淨額增加主要是由於地產業務方面更多物業交付連同毛利率改善、公路業務方面合作或合資企業的收費高速公路項目車流量改善；以及集團通過訂立上限遠期掉期合約，減少人民幣貶值造成的淨虧損。路勁盈喜也反映其業務經營得宜，內地房地產及公路項目同樣出色，加上優先永續證券籌得的3億美元資金，集團發展前景將更亮麗。

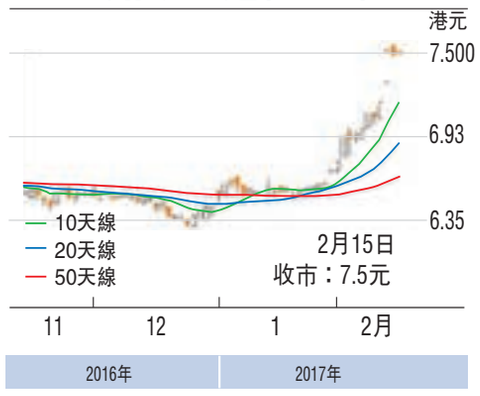
路勁日前宣佈透過全資附屬公司RKP Overseas Finance 2016 (A) Limited發行3億美元之優先擔保永續資本證券，錄得超額認購18倍，反應熱烈。一般永續證券的分派率會逐年遞增，而路勁這次優先擔保永續資本證券的分派率則永久固定為每年7.95%，故此不會增加集團長遠的財務負擔。據悉，現時同類型永續資本證券只有香港大型藍籌企業如長江基建(1038)、新世界發展(0017)及利豐(0494)發行，而路勁則是首間非投資級別評級成功發行永續資本證券的香港上市公司，反映投資者對路勁基建業務和信譽的認可。

發3億美元債助投地

集團去年以每呎平均2,000多元的低價成功競投元朗住宅用地，相較動輒萬元的新樓銷售價格，盈利着實豐厚，相信集團食髓知味，將更積極參與本地的投標。是次優先永續證券正可為集團強化資本，藉着更充裕、更便宜的資金，集團可以物色更多優質項目，加強在香港地產業務方面的發展。

路勁擁有的五條高速公路分別位於河北、山西、安徽及湖南等省份，是「一帶一路」的重要戰略支點和樞紐，將率先享受國策帶來的發展機遇，有助鞏固其於公路行業的領先地位。隨着內地及本港兩地物業升值，保守估計集團總資產已逾400億元，加上公路項目有國家政策支持，現價雖逼近年高位，但資金傾向流向強勢股，所以仍建議可收集作長線投資。

路勁基建(1098)



數碼收發站

內銀朝PB重上1倍推進

受聯儲局主席耶倫表示，未來的議息會議中有需要加息的言論刺激，銀行股急升，帶動三大指數再創紀錄新高，道指衝上20,504收市，再升92點或0.45%。影響所及，周三亞太區股市普遍上升，以近日升勢強勁的港股挺升1.23%較為突出，日股升1.03%，台灣及澳洲升逾0.8%。內地A股則先升後回軟，上證指數收報3,215，跌5點或0.15%。港股高開68點後進一步向23,800/24,000阻力區推進，在內銀、匯豐(0005)及騰訊(0700)、港交所(0388)挺升帶動下，恒指衝破24,000關，高見24,067，最多升365點，收報23,995，升292點，成交突破千億，高達1,110億元。大戶屠熊已完成，高位有整固壓力，內銀炒PB值重返1倍成為焦點。　■司馬敬

美聯儲局主席耶倫在出席國會聽證會發表的證詞，強化了今年議息會議中將會加息的觀點，指出過慢加息不利經濟，甚至會令經濟再度步入衰退，強調需要循序漸進加息。此外，耶倫並指出，就業及通脹兩項指標續向好。耶倫上述偏鷹證詞，刺激美元指數重返101水平，不過耶倫未對3月議息會議作出加息有暗示，並提出特朗普的經濟政策不確定性，仍對經濟前景帶來不明朗。言下之意，既有百日新政的因素，也有待經濟政策的明朗化，3月加息的機會仍不大，但經濟保持溫和增長的態勢持續，有利風險資金在第二季內續擁抱股、債及商品等風險資產。

回說港股，昨日一舉衝破23,800/24,000的阻力區，代表1月份累積淡倉的期指及熱門股熊證全軍盡墨，相當於近3,000張期指合約的熊證在昨天全數打靶，而期指市場涉及更巨型的淡倉止蝕盤湧現，堪稱是淡友哀日。事實上，期指由隔晚夜期大低水百點，到昨天已明顯收窄，2月期指收報23,969，升315點，低水26點，成交合約9.42萬張。3月期指同樣低水26點，收報23,969，成交6,256張，代表期指大戶看好短期大市尋頂之旅持續，去年9月高位24,364，成為市場看好目標。

工中建農大幅上升

推動港股破千億登上24,000關，與大摩唱好內銀股，大幅調高一線內銀股目標價重返市賬率(PB)1倍，成為內銀股大幅上升動力，工、中、建、農四大行在大成交下急漲2.8%至6%，是一年來鮮有的急升場面。大摩報告重點唱好內銀的理據，指內銀盈利上升周期開始，可支持進一步重新評級，在提及建行(0939)時，主因盈測獲上調，潛在淨息差擴張，及資產質素續改善；建行吸納存款及融資能力良好，比其他內銀更能受惠，加上3月底公佈派息比率為另一催化劑。

大摩對調高內銀的最新目標價，有一特點是予市淨賬均重返1倍的水平，即由目前普遍處於0.6倍的PB，大幅調高至1倍。大摩對四大行均予評級增持，目標價(下同)為：建行9元(現價6.27元)；中行(3988)5.5元(現價3.97元)、工行(1398)7.2元(現價5.1元)、農行(1288)4.9元(現價3.63元)，上述目標價均為PB1倍之上。

內銀值得中長線看好的基本面，除了大摩所言盈利處於上升周期、資產質素改善之外，債轉股的順利推行，將大為改善銀行資產負債表，為股價扭轉破淨重返PB1倍的重要因素。此外，內地退休金將入市，內銀低PE(6倍)、高息率(逾5厘)，是退休金增持的首選股之一。為了讓一線內銀成為股市長線基金的支柱股，提高分紅比率已是時候，追補年前因改善資本充足率而降低派息，也是今年3月業績期可憧憬的焦點。

在昨急升市中，上升股862隻，下跌股737隻，無變動股1,170隻，反映大市升至24,000水平，有大批已急升股現獲利回吐，早前當炒的汽車股、水務股、工業股明顯回調，趁高位減磅仍是升市的主調，輪流炒仍是特點。

AH股 差價表　　2月15日收市價

人民幣兌換率0.88503 (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)	9.07	35.58	77.44
山東墨龍	0568(002490)	2.41	8.1	73.67
東北電氣	0042(000585)	2.69	8.99	73.52
昆明機床	0300(600806)	2.73	8.04	69.95
京城機電股份	0187(600860)	3.4	9.4	67.99
第一拖拉機股份	0038(601038)	4.83	12.68	66.29
中石化油服	1033(600871)	1.65	3.89	62.46
中遠海發	2866(601866)	1.81	4.22	62.04
安徽皖通公路	0995(600012)	6.16	14.34	61.98
山東新華製藥	0719(000756)	5.78	13.15	61.1
中船防務	0317(600685)	15.72	32.28	56.9
南京熊貓電子	0553(600775)	7.5	15.27	56.53
大連港	2880(601880)	1.46	2.95	56.2
天唐發電	0991(601991)	2.26	4.35	54.02
東方證券	3958(600958)	7.96	15.28	53.89
天津創業環保	1065(600874)	4.37	8.33	53.57
廣汽集團	2238(601238)	12.9	24.37	53.15
中國交通建設	1800(601800)	10.24	18.15	50.07
兗州煤業股份	1171(600188)	6.31	11.06	49.51
洛陽鉬業	3993(603993)	2.52	4.34	48.61
中國中冶	1618(601618)	3.06	5.19	47.82
中遠海控	1919(601919)	3.57	6.05	47.78
中國東方航空	0670(600115)	4.18	7.03	47.38
四川成渝高速	0107(601107)	3.11	5.15	46.55
北京北辰實業	0588(601588)	2.69	4.4	45.89
鄭煤機	0564(601717)	4.74	7.73	45.73
中海油田服務	2883(601808)	8.13	13.11	45.12
中遠海能	1138(600026)	4.61	7.24	43.65
中國南方航空	1055(600029)	4.81	7.45	42.86
華電國際電力	1071(600027)	3.49	5.21	40.71
江西銅業股份	0358(600362)	13.68	20.35	40.5
中煤能源	1898(601898)	4.25	6.09	38.24
上海石油化工	0338(600688)	4.73	6.67	37.24
中國石油股份	0857(601857)	6.1	8.42	35.88
金隅股份	2009(601992)	3.3	4.55	35.81
長城汽車	2333(601633)	8.95	12.26	35.39
華能國際電力	0902(600011)	5.49	7.51	35.3
中國中車	1766(601766)	7.6	10.38	35.2
東江環保	0895(002672)	13.34	17.97	34.3
海信科龍	0921(000921)	8.67	11.58	33.74
中國國航	0753(601111)	5.76	7.53	32.3
中信銀行	0998(601998)	5.4	7.04	32.11
中集集團	2039(000039)	12.72	16.58	32.1
金風科技	2208(002202)	12.96	16.86	31.97
晨鳴紙業	1812(000488)	9.49	12.29	31.66
中國中鐵	0390(601390)	7.08	9.13	31.37
紫金礦業	2899(601899)	2.8	3.56	30.39
白雲山	0874(600332)	19.98	24.97	29.18
中興通訊	0763(000063)	12.48	15.37	28.14
中國鋁業	2600(601600)	4.3	5.27	27.79
深圳高速公路	0548(600548)	7.19	8.77	27.44
麗珠醫藥	1513(000513)	47.25	57.36	27.1
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.85	3.41	26.03
中國鐵建	1186(601186)	11.32	13.12	23.64
中聯重科	1157(000157)	4.15	4.72	22.18
新華保險	1336(601336)	41	46.38	21.76
比亞迪股份	1211(002594)	44.25	48.75	19.67
中國人壽	2628(601628)	24.5	26.6	18.48
廣深鐵路股份	0525(601333)	5	5.42	18.35
海通證券	6837(600837)	14.66	15.88	18.3
上海醫藥	2607(601607)	19.92	21.19	16.8
萬科企業	2202(000002)	19.62	20.67	15.99
中國光大銀行	6818(601818)	3.95	4.14	15.56
中國神華	1088(601088)	16.72	17.3	14.46
鞍鋼股份	0347(000898)	6	6.18	14.07
廣發証券	1776(000776)	17.48	17.67	12.45
民生銀行	1988(600016)	9.15	9.15	11.5
交通銀行	3328(601328)	6.18	6.13	10.77
中信証券	6030(600030)	17.08	16.56	8.72
中國石油化工	0386(600028)	6.08	5.84	7.86
青島啤酒股份	0168(600600)	34.5	32.73	6.71
建設銀行	0939(601939)	6.27	5.92	6.26
中國太保	2601(601601)	29.55	27.76	5.79
復星醫藥	2196(600196)	26.8	24.85	4.55
中國銀行	3988(601988)	3.97	3.66	4
工商銀行	1398(601398)	5.1	4.67	3.35
農業銀行	1288(601288)	3.63	3.29	2.35
招商銀行	3968(600036)	21.3	19.12	1.41
江蘇寧滬高速	0177(600377)	10.26	8.88	−2.26
中國平安	2318(601318)	42.35	36.34	−3.14
濰柴動力	2338(000338)	14.62	11.56	−11.93
安徽海螺	0914(600585)	26.95	20.73	−15.06
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	2.11	*	–
東方電氣	1072(600875)	7.76	*	–
洛陽玻璃	1108(600876)	5.96	*	–
上海電氣	2727(601727)	4.03	*	–

*停牌

港股 透視

葉尚志
第一上海首席策略師

港匯走弱 大市短線超買已嚴重

2月15日。港股大盤延續試高的走勢，在美股持續創出歷史新高的刺激下，恒指進一步挑戰至24,000關口，再創4個月來新高。市場有進入相對亢奮的狀態，資金入市態度積極，大市成交量激增至超過1,000億元。然而，技術性超買信號亦見嚴重，要注意短期漲後回震有隨時出現的可能。走勢上，恒指目前的好淡分水線可以上移至23,700，守穩不排除仍有進一步試高的傾向，但是在嚴重技術性超買的背景下，要提防有衝高後回整的機會。盤面上能否保持輪動的狀態，大市成交量能否維持在800億元以上，依然是我們目前的觀察重點。

恒指昨日出現高開高走，在盤中曾一度上升365點高見24,068，內銀股繼續是領漲火車頭，而權重指數股如騰訊(0700)和友邦保險(1299)，亦見有所拉動，對大盤也帶來了助力。恒指收盤報23,995，上升292點或1.23%；國指收盤報10,436，上升182點或1.77%。

中資金融股沽空趨明顯

另外，港股主板成交量增加至1,110億多元，沽空金額有103.1億元，沽空比例9.28%。至於升跌股數比例是860：733，而日內漲幅超過10%的股票有25隻，日內跌幅超過10%的股票有8隻。

技術上，恒指和國指的超買情況已見嚴重，其9日RSI指標分別報82.91和86.18，是2015年第二季港股大時代以來的最高水平，短線技術性超買狀態已見嚴重。另外，一些近期持續走高的領漲股，如建行(0939)、中國人壽(2628)，以及中行(3988)等等，超買情況亦見趨向嚴重，其9日RSI指標分別報85.85、85.91和90.78。而值得注意的是，中資金融股近期的沽空情況是來得相對明顯的，不排除在股價持續走高的同時，可能觸發了逼空的操作行為，在空頭回補的技術性買盤出現下，把股價進一步推高並引發連鎖反應。

目前，資金流入是推升股市的最大動力，而南下資金以及內部存量資金的激活，估計是港股現時的主要資金來源，大市成交量能否繼續保持在800億元以上，資金流動性能否保持充裕，對於港股目前的一波急升走勢，會構成關鍵影響。另外，美聯儲局主席耶倫最近表示，在未來的每次議息會議上，都有宣佈加息的可能，消息令到市場對於美國加息的預期再度升溫，而近期已偏弱了的港匯，亦見進一步走弱，最新報1美元兌7.7615港元，走出了7.76的警戒線。

(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

經濟數據佳 A股有望大牛市

內地1月份新增貸款增加2.03萬億元(人民幣，下同)，再度突破2萬億元，但較市場預期低近兩成，而同期人民幣貸款餘額按年增長12.6%至108.64萬億元。

住戶部門貸款增加7,521億元，其中，短期貸款增加1,229億元，中長期貸款增加6,293億元；而非金融企業及機關團體貸款增加1.56萬億元，反映企業信貸規模有所增長，而房地產貸款則溫和下降。

早前市場一直擔心中國經濟負債情況惡化，但從中國房地產調控，至中國國家資產負債表看來，筆者認為市場過分高估中國債務風險，中央控制新增貸款規模更有助調節信貸風險。

另一方面，內地1月份廣義貨幣供應量餘額按年增長11.3%，增速與上月持平，較去年同期輕微回落2.7%。狹義貨幣餘額增速回落，按年增長14.5%，環比和同比分別回落6.9%和4.1%；流通中貨幣餘額則按年增長19.4%。數據反映中央仍然為市場注入一定流動性，逆回購操作料將持續，但規模正有計劃續步放慢。

參考日前公佈1月份居民消費者價格指數，目前內地並沒有出現通漲憂慮，相信節期效應消化後將回落，因此筆者認為中央並不急於收緊其貨幣政策，預料首季中央經濟政策相對平穩。

在近日一連串數據公佈下，中國經濟不明朗因素轉晴，加上中央一系列刺激經濟方案「中國製造2025」、「一帶一路」、「PPP基建投資」、國企及地方改革及供應側改革等等，筆者相信中國經濟將迎接新一輪經濟增長周期，亦相信A股有望再次進入牛市，有望重上2015年3,600點水平，潛在升幅超過10%，新經濟板塊如醫療、科技、環保、新能源等，將成為長線投資熱點。**(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)**

證券 分析　　民信金融

收入增長勁 寶勝具吸引

寶勝國際(3813)身為一家內地領先的國際運動鞋及服裝的分銷商，在1月錄得19.18億元人民幣的經營收益淨額，較市場預期為高。此相當於公司的1月份經營收益淨額錄得30%的按年增長，相比其16.2%和12.4%的2016年第四季和2016年全年的按年增速。

在2016年11月中，公司公佈了較市場預期為差的季度業績。公司收入在2016年上半年和2016年第三季達到83.13億元人民幣和38.52億元人民幣，分別按年升12.3%和10%。淨利潤則在2016年上半年和2016年第三季達3.85億元人民幣和1.61億元人民幣，分別按年升134.5%和33.3%。

作為回顧，公司截至2016年6月30日擁有5,131家直營零售店舖及3,091家加盟店舖。毛利率則由2014年的29.3%改善至2015年的33.3%，並在2016年首九個月改善至35.8%。耐克和阿迪達斯的產品佔公司在2016年第三季的收入約80%。裕元工業(0551)，一個領先的國際運動及時裝鞋款製造商，是寶勝的控股股東，並持有寶勝62%的股權。

政府推動 行業發展潛力大

本行相信公司的增長前景良好，主要原因為：1) 中國政府正落力推動中國體育行業的發展，並預計該行業的價值在2020年將會超過1.5萬億元人民幣；2)母公司有機會以資產注入的方式推動公司的增長速度；及3)耐克和阿迪達斯的體育用品佔據了一二城市大部分的市場份額。

根據彭博數據顯示，寶勝的收入將在2016年和2017年分別升15%和11%至166億元人民幣和18.4億元人民幣。此次寶勝公佈了強勁的收入增長是一個良好的開始。市場預計盈利將在2016年和2017年分別升90%和20%至7.7億元人民幣和9.26億元人民幣。

公司現價相當於12.3倍2016年市盈率和9.9倍2017年市盈率，在本行看來估值對長線投資者有吸引力。本行因而首次建議買入寶勝國際，六個月目標價根據12.0倍2017年市盈率計算為2.42元(昨收2.03元)。　**(摘錄)**