

紅籌國企 窩輪

張怡

中州證券H股折讓大具吸引

內地及港股昨均出現獲利回吐壓力，當中上證綜指收報3,202點，跌0.85%，而恒指也跌0.3%。港股高位整固，惟觀乎近期熱炒的多個板塊或個股均錄得不同程度的跌幅，而表現相對較佳的可算是券商股。事實上，一線內地券商股的中信証券(6030)，昨曾高見17.74元，最後回順至17.18元報收，仍升0.2元或1.18%。內地股指期货交易限制舉措在實施近一年半後首次鬆綁，也成為券商板塊得以跑贏大市的原因。

中州證券(1375)昨早市曾搶高至4.56元，最後回順至4.35元報收，收窄至僅升0.06元或1.4%，成交2,273萬股，較上日增1.5倍，該股買盤動力增強，配合現價已企穩於多條重要平均線之上，加上現時H股較A股折讓達65%，為兩地折讓較大的券商股，可考慮續跟進。集團日前公佈2016年止年度業績快報，按中國會計準則，錄得淨利潤7.52億元人民幣，倒退46.5%，主要受證券市場行情波動、市場交易活躍度下降影響。

內地上市券券已陸續公佈去年業績，淨利潤按年均出現下跌，相比之下，中州證券去年的業績仍好於不少同業。2015年內地證券市場行情火爆，券商業績普遍大漲，去年市場行情大幅波動、交易活躍程度下降，業績大倒退勢難避免，但今年行業經營環境有望改觀，所以中州證券業績料也有復甦可炒。現水平吸納，上望目標為年高位的4.98元，惟失守50天線支持的4.15元則止蝕。

友邦撐市 購輪揀14361

友邦保險(1299)昨逆市走高至49元報收，升1.6元或3.38%，成為支撐港股的主要動力所在。若繼續看好該股後市表現，可留意友邦高盛購輪(14361)。14361昨收0.146元，其於今年5月23日最後買賣，行使價50.88元，兌換率0.1，現時溢價6.82%，引伸波幅23.7%，實際槓桿12.6倍。此證仍為價外輪(3.84%價外)，惟數據合理，交投又為同類股證中最暢旺者，故為可取的吸納之選。

滬深股市盤面述評

【大盤】：滬深兩市昨天開盤漲跌不一，盤初滬指再度創出近期新高，但上攻遇阻再度回落，午後做空力量更顯強勢，滬指持續下挫考驗3,200點支撐，全日高低位為3,238/3,199，兩市成交量對比上一個交易日有所放大。截至收盤，滬指報3,202.08點，跌27.54點或0.85%，成交2,486億元(人民幣，下同)；深成指全日高低位10,296/10,183，收報10,197.92點，跌56.04點或0.55%，成交2,508億元；創業板報1,882.87點，跌14.76點或0.78%，成交620億元。

【板塊方面】：軍工、券商、港口航運等板塊及西藏、白酒、量子通信等概念股漲幅居前；上海國資改革、次新股、高送轉等概念股及煤炭、酒店及餐飲、鋼鐵、造紙、有色等板塊跌幅居前。個股方面，N博天、N威星兩隻新股今日上市，以44%漲幅報收。

【投資策略】：上周五為股指期货交割日，因此市場的波動幅度加大，料過了交割日後市場將回到之前的趨勢當中。此外股指期货交易鬆綁，費率降低必將刺激股指期货市場交易更為頻繁，大市交易交投可望增加。不過由於上證指數已升抵3,200點短期目標，而深成指升抵10,200至10,300點橫行區阻力，料走勢將較反覆，故不建議投資者追漲殺跌，反之應選擇吸納較落後的二三線股。

■統一證券(香港)

證券分析

金界貴賓業務毛利率增至32%

金界控股(3918)於2016年總收入為5.3億美元，按年增長為5.5%。貴賓博彩業務增長1.2%；中場博彩業務增長7.3%；電子博彩機業務增長6.3%（主要受較低的淨贏率的影響）。貴賓泥碼轉碼數及中場博彩投注額分別增長10.6%及12.3%。毛利率提升3.9個百分點到69%，受益於減少給中介人的佣金或獎勵比例；中場業務毛利率維持在高水平(98%)。EBITDA增長12.0%到2.56億美元，EBITDA率為48.2%。純利增加6.4%至1.84億美元。末期股息為每股0.0082美元，全年派息率相等於60%（包括CB的派息）。

於2016年，金界控股的博彩業務收入為5.01億美元，按年增長為4.2%。期內，貴賓泥碼轉碼數為

87.1億美元，按年增長10.6%。貴賓廳博彩的淨贏率下跌0.2個百分點到2.6%。受此影響，貴賓賭怡總贏額按年增長1.2%到2.25億美元。貴賓業務毛利率提升5個百分點，達32%；受益於減少給中介人的佣金或獎勵比例。

訪東遊客越中泰為主

中場博彩業務方面，投注額為6.2億美元，按年增長12.3%；這是受惠於訪NagaWorld的人次增加及訪柬埔寨旅客的增加(2016年1至12月份訪柬埔寨旅客增長5%到5百萬人次，其中中國旅客增長20%到83萬人次)。訪柬埔寨的旅客主要是來自於：越南(佔19%)、中國(佔17%)及泰國(佔8%)。中場博彩淨贏率為21.0%，下跌了1.0個百分

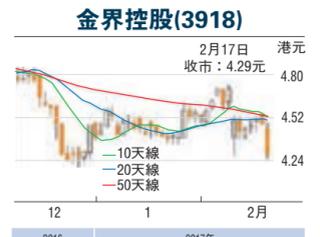
點。中場賭怡總贏額按年增長7.3%到1.29億美元。

電子博彩機投注額為14.9億美元，按年增長9.4%。電子博彩機贏率為8.2%，減少了1.6個百分點。電子博彩機總贏額按年上升6.3%到145.5百萬美元。目前，金界控股擁有154張貴賓賭怡、87張中場賭怡及1,648多部電子博彩機左右。

Naga2今年開業提升地位

Naga2正在進行裝修工程，預計將於2017年開業。Naga2能提供配套娛樂設施，其開業將能提升NagaWorld對區內大眾市場及貴賓市場的吸引力並能進一步鞏固NagaWorld作為湄公河地區娛樂中心的地位。

俄羅斯海參崴市博彩及度假村開發項目的實地打樁工程已於2016年



啟動，公司已於市中心設立辦公室，並已委任若干主要人員監管項目各方面的進度。預計此項目將於2019年開始營運。

於2017年2月8日，金界控股宣佈與柬埔寨旅遊局合作在中國推廣訪柬埔寨的旅遊。目前，訪柬埔寨的旅客人次為500萬；中國旅客人次為83萬。



美股隔晚互有升跌，道指續微升創新高，納指及標指則輕微回落，道指收報20,620，升8點。周五亞太區股市同樣互有升跌，印度升0.59%較佳，日股受日圓上升而下跌0.58%。內地A股明顯回落，上證指數險守3,200關，收報3,202，跌28點或0.85%。港股明顯有回吐壓力，低開後曾跌過百點，其後曾反彈上24,106，惟午市再度回落，低見23,944，尾市力守24,000關，收報24,034，全日跌74點或0.31%，成交縮減至863億元。大市一如預期因超買嚴重而高位整固，內銀、中移動(0941)成為主要領跌股份。

■司馬敏

美股累積過大升幅，已潛伏較大回吐壓力，標普及納指結束一連七天漲勢，預示短期調整。

期指低水收窄至37點

目前仍對美股有實質利好憧憬是有關減稅計劃，由於涉及企業利得稅及個人薪俸稅均將受惠減稅計劃，支撐企業盈利增長前景及刺激消費，對

調整氛圍 北水流入不足1億

元人民幣(下同)後，昨天周末市更縮減至不足1億，只有8,700萬元，其中上海(港股通)淨流出1.37億元，深圳(港股通)淨流入2.24億元，反映北水在港股登升24,100後，傾向回吐，而買盤則候低才入市。上海港股通中，明顯淨流出股份為吉利(0175)、信行(0998)、平安(2318)、中國建材(3323)、長城汽車(2333)；至於仍大手買入者為國壽(2628)，仍獲2.58億元淨買入。

內銀四大行連日急漲後，昨天回調屬健康調整，由於在近日急升過程中，沽空亦高達逾2成，顯示大戶藉推高內銀挾高恒指一舉衝破24,000關，將上月尾累積的熊證吞噬及大量期指空倉大挾倉後，短線上讓大市嚴重超買後回調，亦是預期之內。

永達汽車重返上市價吐氣揚眉 講開又講，昨天回調市個股仍有突出表現，說的是永達汽車

(3669)，在利好消息下，昨天一度升上6.76元，並以6.64元收市，升0.13元或1.9%，成交2,880萬元。對永達而言，昨天收市價意義重大，乃重返2012年7月12日上市招股價6.60元水平，上市後曾湧上9元水平，其後拾級回落，去年7月最低曾跌至2.92元，永達在去年11月開始發力，昨天終浮上水面，反映管理層在過去多年力求業務發展取得可喜成就，而這一波大升浪，應與將公佈的去年業績大幅增長有直接關係，大摩在今月初已出報告唱好，屬春江鴨也。最新動向，永達汽車與內地連鎖租車品牌公司一唯租車在上海宣佈，雙方達成戰略合作夥伴關係，將在新車採購、售後服務、二手車銷售、汽車金融、網絡發展等領域，展開多層次及多形式的深入合作。永達為上海汽車銷售及4S店龍頭，上述合作的協同效應更為巨大。

元人民幣(下同)後，昨天周末市更縮減至不足1億，只有8,700萬元，其中上海(港股通)淨流出1.37億元，深圳(港股通)淨流入2.24億元，反映北水在港股登升24,100後，傾向回吐，而買盤則候低才入市。上海港股通中，明顯淨流出股份為吉利(0175)、信行(0998)、平安(2318)、中國建材(3323)、長城汽車(2333)；至於仍大手買入者為國壽(2628)，仍獲2.58億元淨買入。

內銀四大行連日急漲後，昨天回調屬健康調整，由於在近日急升過程中，沽空亦高達逾2成，顯示大戶藉推高內銀挾高恒指一舉衝破24,000關，將上月尾累積的熊證吞噬及大量期指空倉大挾倉後，短線上讓大市嚴重超買後回調，亦是預期之內。

永達汽車重返上市價吐氣揚眉 講開又講，昨天回調市個股仍有突出表現，說的是永達汽車

AH股 差價表

2月17日收市價

人民幣兌換率0.88521 (16:00pm)

Table with columns: Name, H Share Price, H Share Price (HKD), A Share Price (RMB), H/A Ratio, and H/A Premium (%). Lists various stocks like Zhejiang Shiwang, Northeast Electric, etc.

港股透視



葉尚志 第一上海首席策略師

2月17日。港股本盤連衝多日後，終於出現回整勢頭。一方面，可能是受到技術性超買狀態嚴重影響；另一方面，市場開始有趁高配股的行動，對整體氣氛也構成了負面打擊。走勢上，恒指初回整的跡象，而23,700依然是目前的好淡分水嶺，不宜有失，否則近期展現出來的短線上攻試高勢頭，將有受到破壞的機會。另外，每日800億元的成交量，也是港股目前的一個標準，保持在這個標準以上，港股的資金流動性可以保持相對充裕，有利盤面繼續進行輪流炒的運作。值得注意的是，由於美國加息預期出現升溫，資金流出香港的壓力有所增加，港匯持續走弱並走出了7.76的警戒線範圍，要提防對港股盤面帶來回整的借口。而藍籌股已進入了業績公佈期，可以多加留意注視。

騰訊友邦仍表現突出 恒指繼續表現震動，在盤中曾一度下

證券透視

華虹半導體(1347)在公佈了較市場預期為好的2016年第4季度業績而上升5.9%。公司收入在該季增長1.94億美元，相當於4.7%的按季增長，並遠較管理層之前所預計的零增長為高。其收入錄得強勁增長主要得益於市場對公司的MCU產品、智能卡芯片及分立器產品的需求有所增長。2016年第四季毛利率維持在31.0%，與管理層的預期一致。晶圓體的出貨量按季升4.5%至488,000片，而平均銷售價格則與上季持平。產能利用率在公司已經在上兩年增加了共20%產能的情況下仍在2016年第四季達99.5%。淨利潤則因為公司同期的收入高於預

套現潮業績期 港股借勢調整

跌163點低見23,945，近期領漲主力內銀股出現集體回整，對市場氣氛構成影響，而權重指數股騰訊(0700)和友邦保險(1299)表現相對突出，是撐市的主力品種。恒指收盤報24,034，下跌74點或0.3%；國指收盤報10,360，下跌95點或0.9%。另外，港股本板成交量回降至862億多元，但仍保持在800億元的標準以上，沽空金額有88.8億元，沽空比例10.3%。至於升跌股數比例是535:1070，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8隻。技術上，恒指的9日RSI指標從84.76回落至78.51，超買狀態仍有待進一步改善，而23,700依然是目前的好淡分水嶺。

四大行折讓收窄回調

內銀股是近期領漲的主力，但是在周五出現了集體回整。建行(0939)、農行(1288)、工行(1398)以及中行(3988)，分別下跌1.55%、2.43%、1.36%和1.98%。正如我們近日指出，在內銀股AH股溢價已大幅收窄下，情況可能會制約了內銀股H股的短期升幅。而西班牙對外銀行(BBVA)

公佈，出售中信銀行(0998)套現近46億港元，消息對於近期已抽高的內銀股，帶來了心理壓力，有成為內銀股趁機回整的借口。值得注意的是，除了中信銀行的配售套現之外，電訊盈科(0008)在近日亦配售減持了香港電訊(6823)，套現了約85億港元。

業績表現成篩選時點

另一方面，港股已逐步進入了業績發佈期，其中，聯想集團(0992)公佈了截至去年12月底的季績，盈利有9,800萬美元表現遜預期，股價連挫兩日，周五再跌3.68%。另外，東亞銀行(0023)公佈了去年全年純利37.23億元，按年減少

33%，消息在周五午盤出來，股價受到影響急挫4.05%至33.1元收盤。由於在近期的資金市中，市場氣氛受到牽動出現了升溫，港股亦出現



了輪流炒上的情況，而在集體炒高後，加上現時正屆業績發佈期，情況正好對個別股份來進行驗證，是市場拿出「照妖鏡」的篩選時點。(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

民信證券

華虹半導體季績佳估值低

期、外匯收益及低於預期的稅務成本而按季升28.1%至3,820萬美元，遠高於市場預期。在2016年全年，公司的收入按年升11.0%至7.21億美元，而淨利潤則按年升14.5%至1.29億美元。毛利率則由2015年的31.0%跌至2016年的30.5%。晶圓體的出貨量按年升23.9%至178.7萬片，而平均銷售價格則按年錄得10.5%的跌幅。月產能在2016年年終(8英寸的晶圓體)由2015年年終的146,000片升6%至155,000片。平均產能利用率由2015年的90.0%改善至2016年的97.6%。截至2016年12月31日，公司坐擁3.74億美元的淨現金，相當於每股淨

現金2.82元或佔公司市值的30%。穩健的財務狀況將可支持公司於將來繼續維持其30%的派息比率。

8英寸晶圓體月產料16.4萬片

展望將來，管理層相信公司在2017年將會繼續維持其強勁的增速步伐。公司計劃將一些高增長、高毛利的產品遷移至其90納米工藝技術節點，並將推動公司整體銷售價格和毛利的增長。本行預計公司2017年年終的月產能將以6%的按年增速提升為164,000片。管理層預計公司在2017年第一季的收入按季下跌6%至1.82億美元和1.83億美元之間，主要因為季節性因素和工廠需要進行年度檢修，而毛利

率則會跌至29%左右。

根據此管理層指引，本行預計公司的淨利潤將在2017年第1季達到2,660萬美元，按季跌30%並按年升22%。以2017年全年看來，本行則預計公司的收入和淨利潤將達7.86億美元和1.39億美元，分別按年升9%和8%，主要由銷售量增長所帶動。本行看好中國的半導體行業。公司現價相當於8.9倍2017年市盈率(0.77倍2017年市賬率)，估值在本行看來被市場所低估。我們因而維持對該公司買入的建議，並根據10.5倍2017年市盈率將該公司的6個月目標價由10.7元提升至11.0元(昨天收市9.07元)。市場共識目標價為11.5元。