紅籌國企 窩輪　　張怡

新能源車前景佳 比亞迪可捧

人民幣兑美元中間價終結四連升，昨大幅走貶287點，但上證綜指則現低開後反覆向上的走勢，收報3,240點，升1.18%，創逾兩個月高。至於港股也現反覆向好的行情，收市漲112點或0.47%，報24,146點。中資股方面，建材股的金隅股份（2009）漲7%，收報3.51元，創52周高位，至於中資汽車股也見發力，長汽(2333)升6.36%，不但創出52周高位，也為表現最好的國指成份股。

汽車股受捧，比亞迪股份（1211）也在追落後買盤推動下，一度走高至45.3元，收報44.9元，仍升1.1%或2.51%。比亞迪近期表現跑輸同業，相信部分原因與中汽協日前公佈的數據有關。中汽協數據顯示，內地1月汽車銷量按年僅升0.2%至252萬輛，升幅遠低於去年12月9.5%。期內，乘用車銷量按年跌1.1%至222萬輛；新能源車銷量按年跌74.4%至5,682輛。此外，內地傳出將於2020年取消新能源車補貼，也對行業前景構成不明朗。

不過，市場對行業前景多抱有信心。高盛亦發表報告指出，比亞迪將迎接多項正面催化劑，包括更多城市或發佈新能源車優惠政策、公司計劃在年底推出「宋/元」SUV插電混合動力版本、電池容量擴大、乘用車行業作出更嚴格耗油標準或新能車配額。事實上，上海便正研究新能源車鼓勵政策等調整方案。在同業紛紛破頂聲中，比亞迪料仍具追落後潛力，博反彈目標暫看1個月高位的47.25元，惟失守44元支持則止蝕。

中行購輪可吼13245

中國銀行(3988)昨收4.01元，升1.52%，為表現較佳的內銀股。若繼續看好該股後市表現，可留意中行中銀購輪(13245)。13245昨收0.184元，其於今年5月16日最後買賣，行使價為4.08元，兑換率為1，現時溢價6.33%，引伸波幅26.9%，實際槓桿10.4%倍。此證仍為價外輪（1.75%價外），惟數據仍屬合理，交投也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】：滬深兩市昨早先呈高位震盪態勢，午後權重股持續上漲，兩市漲幅進一步擴大，並再度刷新此輪反彈以來新高，不過成交量對比上一個交易日略有萎縮。截至收盤，滬指報3,239.96點，漲37.88點或1.18%，成交2,503億元（人民幣，下同）；深成指報10,329.00點，漲131.08點或1.29%，成交2,486億元；創業板報1,894.96點，漲12.09點或0.64%，成交597億元。

【板塊方面】：銀行股領漲兩市，造紙、鋼鐵、港口航運等板塊漲幅居前，白酒、福建自貿區、互聯網彩票等概念股漲幅居前；次新股、高送轉概念股及服裝家紡、軍工、公交等板塊跌幅居前。個股方面，N海峽、N美力、N富瀚微三隻新股昨日上市，均以44%漲幅報收；中潤資源、匯納科技、百聯股份、安妮股份、常熟銀行等近40股漲停。

【投資策略】：全天兩市指數於高位震盪運行，主要還是再融資新政給股市帶來的利好所致，然而昨日量能明顯少於上周五量能，反彈力度稍嫌不足，日線RSI亦見頂背馳跡象，故此這個時候不應追高，但可以逢調整收集一些強勢的權重股。技術上，除非上證指數能連續數日穩站3,200點之上，而深成亦可穩站10,200/10,300點橫行區阻力之上，才有望啟動下一波漲勢。　■統一證券(香港)

AH股 差價表　　2月20日收市價

人民幣兑換率0.88629（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	35.12	77.14
東北電氣	0042(000585)	2.67	9.12	74.08
山東墨龍	0568(002490)	2.36	8.02	73.95
昆明機床	0300(600806)	2.68	8.24	71.21
京城機電股份	0187(600860)	3.33	9.26	68.17
第一拖拉機股份	0038(601038)	4.84	12.67	66.18
安徽皖通公路	0995(600012)	6.13	14.66	62.99
中石化油服	1033(600871)	1.64	3.9	62.78
中遠海發	2866(601866)	1.81	4.29	62.65
山東新華製藥	0719(000756)	5.71	13.1	61.42
南京熊貓電子股份	0553(600775)	7.46	15.64	57.78
中船防務	0317(600685)	16.4	33.96	57.25
天津港	2880(601880)	1.47	3.02	56.91
天津創業環保股份	1065(600874)	4.32	8.54	55.22
東方證券	3958(600958)	8.01	15.6	54.55
大唐發電	0991(601991)	2.31	4.46	54.15
廣汽集團	2238(601238)	13.2	25.34	53.89
中國交通建設	1800(601800)	10.24	18.12	49.98
兗州煤業股份	1171(600188)	6.3	11.11	49.8
洛陽鉬業	3993(603993)	2.69	4.74	49.76
中遠海控	1919(601919)	3.71	6.34	48.2
中國中冶	1618(601618)	3.07	5.19	47.64
北京北辰實業股份	0588(601588)	2.78	4.66	47.19
中海油田服務	2883(601808)	7.96	13.31	47.06
中國東方航空	0670(600115)	4.28	7.04	46.18
中遠海能	1138(600026)	4.6	7.4	44.97
鄭煤機	0564(601717)	4.91	7.74	43.85
中國南方航空股份	1055(600029)	5.04	7.68	41.91
華電國際電力股份	1071(600027)	3.45	5.24	41.72
中煤能源	1898(601898)	4.19	6.27	40.85
江西銅業股份	0358(600362)	13.7	20.21	39.99
上海石油化工	0338(600688)	4.76	6.87	38.67
華能國際電力股份	0902(600011)	5.4	7.64	37.43
金隅股份	2009(601992)	3.51	4.96	37.36
中國中車	1766(601766)	7.46	10.37	36.32
中國石油股份	0857(601857)	6.11	8.35	35.23
東江環保	0895(002672)	13.16	17.98	35.21
中國國航	0753(601111)	5.89	7.88	33.83
金風科技	2208(002202)	12.9	17.24	33.76
長城汽車	2333(601633)	9.36	12.45	33.45
海信科龍	0921(000921)	9.4	12.38	32.79
中集集團	2039(000039)	13.1	17.14	32.34
中國中鐵	0390(601390)	7	9.14	32.21
中信銀行	0998(601998)	5.42	7.06	32.04
晨鳴紙業	1812(000488)	10.02	12.81	30.76
紫金礦業	2899(601899)	2.84	3.62	30.55
中國鋁業	2600(601600)	4.14	5.21	29.66
白雲山	0874(600332)	20	24.99	29.16
中興通訊	0763(000063)	12.58	15.68	28.98
麗珠醫藥	1513(000513)	46.1	57.15	28.59
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.84	3.49	27.97
深圳高速公路	0548(600548)	7.29	8.83	26.92
中國鐵建	1186(601186)	11.2	13.1	24.32
新華保險	1336(601336)	40.05	46.46	23.69
中聯重科	1157(000157)	4.2	4.86	23.5
廣深鐵路股份	0525(601333)	4.88	5.44	20.59
比亞迪股份	1211(002594)	44.9	49.16	19.15
中國人壽	2628(601628)	24.25	26.48	18.93
海通證券	6837(600837)	14.74	15.85	17.68
上海醫藥	2607(601607)	20.1	21.57	17.51
萬科企業	2202(000002)	19.4	20.61	16.68
中國光大銀行	6818(601818)	3.95	4.19	16.55
中國神華	1088(601088)	16.38	17.28	16.09
鞍鋼股份	0347(000898)	5.99	6.15	13.78
廣發証券	1776(000776)	17.6	18.07	13.78
民生銀行	1988(600016)	9.06	9.14	12.25
交通銀行	3328(601328)	6.27	6.25	11.2
中信証券	6030(600030)	17.3	16.9	9.38
青島啤酒股份	0168(600600)	34.75	33.48	8.12
中國石油化工股份	0386(600028)	6.14	5.87	7.41
中國太保	2601(601601)	29.3	27.98	7.3
建設銀行	0939(601939)	6.35	5.98	6
復星醫藥	2196(600196)	27.1	25.32	5.26
中國銀行	3988(601988)	4.01	3.7	4.06
工商銀行	1398(601398)	5.11	4.69	3.55
招商銀行	3968(600036)	21.25	19.43	3.19
農業銀行	1288(601288)	3.65	3.27	1.19
中國平安	2318(601318)	42.1	36.82	1.21
江蘇寧滬高速公路	0177(600377)	10.28	8.97	1.45
濰柴動力	2338(000338)	14.08	11.45	−8.85
安徽海螺	0914(600585)	26.8	20.58	−15.27
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	2.06	*	–
東方電氣	1072(600875)	7.62	*	–
洛陽玻璃	1108(600876)	5.91	*	–
上海電氣	2727(601727)	3.99	*	–
四川成渝高速公路	0107(601107)	3.18	*	–

*停牌

股市縱橫　　韋君

業務收入穩 四川成渝走強

美股三大指數上周五均告報升，當中道指僅升4點，而標普500也只升0.17%，惟齊齊創出收市新高。美股向好，港股昨日也告高開高走，恒指最多升168點高見24,204點近5個月高位，收報24,146點，升112點，美中不足是主板成交縮減至781億元。

不過港股緩步走高，破頂股也陸續有來，重磅藍籌股便有匯豐(0005)創出52周高位，至於近日領漲的內銀強勢股建行(0939)在早市再度觸及年高位6.45元後，最後卻回順至6.35元平收，高位回吐壓力無疑不輕，但向好形態依然不俗，也反映資金對強勢股情有獨鍾。

四川成渝高速(0107)可算是國企公路股的強勢股，昨曾高見3.2元，漸逼近52周高位的3.28元，收報3.18元，升0.06元或1.92%。反觀同業的江蘇寧滬(0177)昨收報10.28元，離52周高位的11.5元則尚有較多的水位可走；而安徽皖通(0995)則收6.13元，較52周高位的7.13元也有一段距離。儘管四川成渝表現跑贏，但該股估值相對同業仍然偏低，所以預計後市不難續有高位可見。

市賬率0.69倍低於同業

事實上，四川成渝往績市盈率8.22倍，低於江蘇寧滬的17.57倍，及安徽皖通的9.3倍。至於市賬率方面，四川成渝僅0.69倍，而安徽皖通則1.11倍，江蘇寧滬更高達17.57倍。四川成渝估值仍偏低，有利其股價表現續跑贏同業。

消息方面，集團日前發公告表示，由集團正擬籌劃非公開發行股票事項，當中存在重大不确定性，公司A股已要求自昨日（20日）起，暫停買賣。值得一提的是，現時四川成渝H股較A股仍折讓45%，雖不及安徽皖通63%的折讓大，但相比江蘇寧滬已錄得1.22%溢價，則顯得較具吸引。就營運數據而言，四川成渝繼去年11月和12月通行費收入連續兩月下跌後，今年1月份通行費收入為2.8億元人民幣，按年升13.59%。

四川成渝每月均會公佈各收費公路的營運數據，業務收入能見度頗高。集團今年1月份通行費收入，雖稍低於去年11月的2.82億元人民幣，卻與3月份相同，但均處於年內的高水平。至於集團去年首九月純利為10.28億元人民幣，增長24.9%，其業務收入穩定提升，主要由於高速公路建設周期較長，故未因經濟周期而大幅波動。若股價短期升穿52周高位的3.23元，下一個目標將上移至3.5元，是中線較具防守之選。

四川成渝(0107)

數碼收發站

內銀將獲降準撐三農

周一亞太區股市普遍上揚，以內地A股漲1.46%、印度升0.68%、港股升0.47%表現較佳，日、台、韓、星、印尼等靠穩。內地股市受銀行股上升帶動下呈反彈走勢，上證指數升38點，收報3,240。港股輕微高開後曾倒跌，但很快追隨內地A股升勢而再度上升，重磅股騰訊(0700)、匯豐(0005)及內銀、汽車股再受捧，恒指最多升150點，高見24,202，收報24,119，升122點，成交則顯著減少至781億元。美股周一總統假期休市，令港股大戶再乘勢挾高，今天大市料回軟等匯豐放榜及觀望美股復市走勢，投資者宜候大市回調再入市。　■司馬敬

港股昨天再創逾五個月高位，並一度衝上24,200水平，離去年高位24,346高只差百餘點，大市在過去兩周升近900點後，大戶已把23,500/23,800的熊證吞噬，目前熊證的重貨區在24,500/24,700，對大戶而言，具備抽上屠熊誘因，不過昨天大市成交縮減至800億元之下，顯示入市資金傾向觀望，並有回吐壓力，不易在這一波升浪達至目標。

昨天續有11.87億元人民幣北上買A股。至於北水買港股持續淡靜，只有10.15億元淨流入，與上周初逾30億元續減，但比上周五減至不跌1億元已略增。不過，北水仍鍾愛國壽(2628)，獲2.5億元淨買入，騰訊、長汽(2333)均獲逾億元淨流入，而淨流出獲利股為信行(0998)、中行(3988)、工行(1398)，均淨流出逾億元。

昨日中行挺升1.5%重返4元關，收報4.01元，成交23.81億元，依然是基金願意增持對象；而工行則升0.9%，收報5.11元。建行(0939)則自高後低，平收6.35元，顯示有回吐壓力。

交行分拆交銀國際開綠燈

交行(3328)收市後表示，收到中國證監會關於分拆交銀國際境外上市的函件，確認對建議分拆上市無異議。建議分拆上市去年10月28日已得到股東批准。據悉，交銀國際已於今年1月16日向聯交所呈交上市申請。昨天交行挺升2.2%，收報6.27元，成交2.32億元。匯豐持有交行，對匯豐而言，交行股權會是匯豐可變現高升值資產。

另一方面，外電引述消息人士報道，人民銀行正考核2016年度銀行信貸支持「三農」及小微企業情況，滿足條件的銀行可繼續享受優惠準備金率。

報道說，人行今次定向降準考核標準包括去年底資本充足率達到最低監管要求，同時涉農貸款增量佔全部新增貸款超過一半、去年底小微企業貸款餘額佔全部貸款餘額超過一半。符合考核條件的銀行可以自主決定是否申請繼續享受優惠準備金率。

四大行將有機會獲批定向降準，成為近期可憧憬利好消息。

港股 透視

葉尚志
第一上海首席策略師

大市成交縮 短期動力放緩

2月20日。港股大盤繼續高位震盪的走勢，A股表現向好，加上權重股匯豐控股(0005)在業績公佈前再創52周新高，都是支持市況的消息因素。然而，大市成交量出現了縮降，周一回降至800億元標準以下。在市場流動性下降的背景下，要提防港股的短期上衝動力有放緩機會。走勢上，恒指目前的好淡分水嶺維持在23,700，不宜有失，否則短期上攻勢頭將有受到破壞的可能。目前，港股已開始進入業績公佈期，而近期走弱的港匯能否回穩，都是值得繼續關注的事件。

恒指繼續震盪上行的走勢，在盤中曾一度上升168點高見24,202，再創5個多月來的新高，今天出業績的權重股匯豐偷步炒高，內銀股回整過後有所回穩，都對大盤帶來支撐。恒指收盤報24,146，上升112點或0.46%；國指收盤報10,445，上升85點或0.82%。另外，港股主板成交量進一步回降至781億多元，跌回到800億元的標準以下，沽空金額有78.9億元，沽空比例10.1%。至於升跌股數比例是847：675，而日內漲幅超過10%的股票有17隻，日內跌幅超過10%的股票有7隻。

走勢上，恒指的9日RSI指標最新報80.91，技術性超買狀態仍有待改善，而值得注意的是，大市成交量回降至781億多元，是本月8日以來的首次。事實上，資金流入是推升股市的最大動力，在經歷了接近兩周時間的資金市後，如果大市成交量未能持續增加的話，要提防港股的短期上衝動力將有放緩的機會，尤其是恒指仍處於技術性超買狀態，市場有趁機進行急漲後的整理整固動作，而恒指目前的好淡分水嶺維持在23,700，在市況回整時，宜注視能否守穩其上。

匯豐今放榜 關注ROE預測

權重股匯豐今天派成績表，市場普遍估計去年稅前利潤將下跌三成，但是在美國有望降低金融監管的前提下，加上利率趨升可以改善存貸息差，市場對於匯豐的經營前景存有憧憬，而在業績會上公司對於未來股本回報率（ROE）的預測，相信會是關鍵焦點所在。匯豐漲了1.02%至69元收盤，再創52周新高。然而，另一隻國際銀行渣打集團（2888），則逆市放量下跌3.96%，走了一波兩連跌，進一步跌穿了20日線。

受到A股上升的拉動，內銀股回整了一天後出現回穩，但是在AH股溢價已收窄的情況下，對於內銀股能否再展升勢，暫時未許過分樂觀。另外，值得注意的是，內險股的強勢已有收斂跟不上的跡象，新華保險(1336)和中國平安(2318)，股價平盤收市無起跌，而中國人壽(2628)表現偏軟，下跌0.2%。而政協人大兩會也將於三月初召開，有望受惠於改革政策和財政政策的相關板塊，也可以多加關注。

（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

長線看好A股 惟房地產受限

外圍股市氣氛良好，美股創新高，恒指亦跟隨向上，相反A股則沒有明顯跟隨大市向上。美國對華貿易政策令市場憂慮觸發貿易戰可能，因此A股呈好淡爭持，筆者認為A股目前仍未反映中國經濟改善因素，現市況正為投資者提供良好入市的契機。

中國房地產近年投資氣氛膨脹甚快，私人住宅土地供應由2013年的約13.3億平方米縮減至2016年的約6.5億平方米，而私人住宅新屋動工則由2013年的約14.6億平方米減少至2016年的約11.6億平方米，平均銷售價格則由2013年的每平方米5,850元人民幣上升至2016年的每平方米7,203元人民幣，內地樓價不斷屢創新高，特別於一線城市如上海及深圳等地方的上升速度尤其顯著，2016年底深圳更成為全球市民最難負擔樓價的城市。

過去數月針對逾二十多個城市推出限購限貸令，主要覆蓋一線、二線及三線城市，以打擊投機者炒賣房地產活動，使樓市價格及銷售量增速均有所減慢。2016年全國一線城市平均銷售價格增長由2015年的24%下降至20%，而二線城市銷售價格增長則由2015年的約7%上升至2016年的15%，顯示二線城市成為2016年樓市增長主要動力，這亦解釋中央年內針對二線城市措施，領導人更一度提出「房子是用來住的，不是用來炒的」理念。

在去年調控政策的影響下，房價及成交增長有所放緩，但筆者認為中國政府於2017年將重點化解金融風險及房地產泡沫，針對房地產政策將繼續加力，當中上海、天津、杭州、武漢、南京、無錫、中山及惠州料成為重點打壓城市，大型房地產發展商，如萬科企業、保利地產、中糧地產等擁有豐富土地儲備，在政策打壓下仍然有一定競爭優勢。

（筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份）

證券 推介　　比富達證券(香港)市場策略研究部高級經理　何天仲

信義光能增長前景吸引

光伏發電作為主要的清潔能源之一，其發展一直受到國策支持，近年亦保持較高增長。雖然今年政府補貼減少或會令行業增速放緩，但對於盈利能力較強的企業，反可趁機擴大市場份額。本周筆者推介信義光能(0968)，因其為全球最大的太陽能光伏玻璃製造商之一，競爭優勢大，業績表現出色。未來集團可持續受惠毛利率提升及需求增長，發展前景吸引，值得關注。

集團由信義玻璃(0868)分拆上市，主要從事生產及銷售太陽能玻璃產品，以及發展及經營太陽能發電場。據集團公佈的盈利預告，截至2016年12月底，上年集團純利將較2015年度的12.06億港元（下同）按年大增50%至65%，業績造好主要受惠集團經營的太陽能發電場總併網容量大幅上升，以及太陽能玻璃的毛利率和銷售均取得較大增長。

毛利率升 發電場業務可期

天然氣是生產太陽能光伏玻璃最主要的原材料之一，由於需求低迷及進口量增加，過去兩年內地天然氣多次降價，令集團光伏玻璃的生產成本持續下降，推動了毛利率上升。內地正推行天然氣價格市場化，目前內地天然氣價格仍遠高於美國等市場，未來天然氣價格易跌難升，料可繼續支撐集團毛利率水平上升。

目前集團擁有三大太陽能光伏玻璃生產基地，分別位於安徽蕪湖、天津及馬來西亞六甲市，佔全球超過30%市場份額，產品涵蓋超白壓花玻璃、AR光伏玻璃及背板玻璃等，顯著的規模效應可進一步鞏固集團的競爭優勢。此外，太陽能發電場業務也已成為集團主要的利潤增長點，由於集團發電成本較行業平均水平低，在發電效率持續提升的情況下，該業務可望持續帶來驚喜。

估值方面，以2月20日收市價2.73元計，信義光能市盈率（P/E）及市賬率（P/B）分別為14.78倍和1.40倍，考慮到盈利增長前景，估值吸引。集團下周將正式公佈業績，雖然早前股價已反映盈喜消息，惟長遠來看，集團發展前景仍值得期待，投資者不妨在2.6元附近買入，目標價3.5元，止蝕2.3元。

本欄逢周二刊出（筆者為證監會持牌人士，並沒持有上述股份）