

紅籌國企 高輪

張怡

積極併購 華潤鳳凰可吼

人民幣兌美元中間價昨跌87點，為連續第三日下調，上證綜指低開低走，全日波動並不大，收報3,218點，跌0.36%。至於港股亦跟隨外圍走低，收市跌168點或0.71%，報23,560點。中資股主要以個別發展為主，中石化煉化工程(2386)和青啤(0168)均漲逾4%，為表現較佳的股份，並齊齊創出52周高位。

華潤鳳凰醫療(1515)昨日弱市下的抗跌力亦佳，曾高見10.14元，收報10.06元，仍升0.33元或3.39%，論表現依然跑贏大市。

華潤鳳凰較早前曾發盈警表示，截至去年12月底止的年度，若不計入收購廣雄有關商譽減值虧損，主營業務按年將錄得經營溢利增長。據管理層預計，集團目前雙位數的穩定增長趨勢可以持續，又預計明年床位數目能在12,000張的基礎上翻倍，所以業績表現仍具改善空間。

業務拓展方面，集團繼去年8月以37.22億元向華潤醫療集團收購廣雄全部權益後，又於10月底斥12.4億元向中信集團收購兩內地醫院權益，相關的收購都可望成為未來的增長動力。值得一提的是，華潤鳳凰雖遭大摩下調目標價，由16元削至15元，惟因大摩的目標價較現價仍高出不少，加上該大行維持其「優於大市」評級，反映大行對該股前景並未看得太淡。

華潤鳳凰醫療近期在回試9.55元獲支持，趁股價短期支持漸現跟進，博反彈目標為12元，惟失守近期低位支持的9.55元則止蝕。

騰訊撐市 購輪可掙13140

騰訊(0700)昨收報207.2元，升0.39%，為少數表現較佳的重磅藍籌股。若繼續看好該股後市表現，可留意騰訊通購輪(13140)。13140昨收0.098元，其於今年10月9日最後買賣，行使價為228.2元，兌換率為0.01，引伸波幅27.4%，實際槓桿7.7%。此證仍為價外輪(10.14%價外)，惟因尚有較長的期限可供買賣，現時數據又屬合理，加上交投較暢旺，故為可取的吸納之選。

滬深股市盤面述評

【大盤】：滬深兩市昨探底企穩震盪出現分化，截至收盤，上證指數報3,218.31點，下跌11.72點或0.36%，成交額1,927.08億元(人民幣，下同)；深證成指報10,397.05點，上漲29.74點或0.29%，成交額2,568.53億元，兩市合計成交額4,495.61億元；創業板指報1,928.29點，上漲7.89點或0.41%，成交額730.76億元。

【板塊方面】：鋰電池板塊漲停潮，OLED、蘋果概念、石墨烯、高送轉、航空等題材表現活躍，證券、鋼鐵、銀行、有色、煤炭等權重板塊跌幅居前。個股方面，樂視網股價連續重挫，盤中一度跌近8%，收跌逾5%；蘋果概念股盤中大幅走強，當升科技漲停；順豐控股跌近8%。

【投資策略】：從歷史統計來看，兩會前行情走強的情況已於早前得到印證，然而兩會期間和兩會後市場漲跌參半，假如兩會召開期間沒有超預期的政策出台，反而是政策利好預期兌現。此外，無論從目前市場點位接近前期高點還是行業輪動接近尾聲來看，市場都面臨一定的調整壓力。雖然指數深度殺跌可能性不大，但局部殺跌風險仍不得不防，短莊股、業績地雷股、短期連續漲幅過大股、大股東天量減持這四類前期強勢股，建議逢高調倉換股。 ■統一證券(香港)

證券 推介

國策推動風電 金風延續高增長

統一證券(香港)

金風科技(2208)全球最大風機製造商及風電整體解決方案提供商之一，主要業務包括風機製造、風電服務及風電場的開發與銷售。

集團2016年上半年營收為108.4億元(人民幣，下同)，同比上揚15.6%，整體毛利率微升0.78個百分點至26.14%，淨利潤則按年升16.4%至14.5億元，盈利大漲主要歸功於內地風電政策利好，以及風力發電機組在市場上的認可度提高，令其價格得以上升。

中央自2014年起積極促進可再生能源的發展，新電改方案、新能源互聯網行動計劃等支援先後出台，使期內風電行業發展迅速。此外，國家能源局在2015年年底已核准「十二五」第五批風電項目總裝機

容量達34GW(34000MW)，高於前四批的核准量(均未超過29GW)，故相信集團等龍頭公司將直接獲益，預計集團2016年風電項目總裝機的出貨量逾7GW(去年則約5.68GW)，帶動收入增長。

去年出貨7GW 持訂單11GW

集團去年新推出的大型2MW及2.5MW的大容量機組迅速獲得市場認可，主要因為隨着中國風電市場趨於成熟，加上電價下調政策帶來的壓力，開發商對風電場全生命周期的度電成本關注度提升，客戶對產品品質及附加價值有了更高的要求，而市場競爭熱點將逐步由風資源富集地區向低風速地區轉移，因此，令大容、低風速機組更受到

市場青睞，從而為集團帶來重大機遇。此外，集團現時大約有11GW的風機訂單在手，加上未來海上風電以及「一帶一路」戰略的推進實施，未來增長的可預見性高，並預期2016年淨利潤可達40億元以上。年初時，中國能源研究會的《中國能源展望2030》報告表示，預計風力發電到2020年將實現2.5億千瓦(250GW)裝機，而到2030年其累計規模則會達到4.5億千瓦，上網電量約9,000億千瓦，可見風電行業發展前景亮麗。

隨着內地實行更加嚴格的環保能源政策，風能發電將會是內地未來



重點發展之一，集團業績有望繼續高增長，預計2016年每股盈利上升20%至1.56港元，以現價計算市盈率約8倍，估值相對增速屬便宜。近日股價於12.5元至13元間整固，屬理想吸納時機，設目標價15元(昨天收市12.82元)，止蝕價11.5元。

數碼收發站

美股隔晚終在金融股跌逾1%下而調整，三大指數急跌0.4%至0.7%，道指險守21,000關，跌113點或0.53%，收報21,003。影響所及，周五亞太區股市全線下滑，除韓股跌1.14%及港股挫0.74%較大幅外，大部分市場跌幅尚屬溫和。內地A股續跌0.36%，上證指數收報3,218。港股低開109點後，曾擴大跌幅至212點，低見23,515，大市隨後在23,535/23,635爭持，金融及地產股受壓，尾市收報23,553，跌175點，成交縮減至757億元。大市一如預期考驗23,500水平，已吸引部分獲利資金收集，這一次跌市仍看整固，大市基調未轉壞。 ■司馬敬

美股周三三大漲主要受空頭中大補倉帶動，故周四升市不繼急回逾百點，美股並無恐慌情緒，對聯儲局本月中加息概率升至近九成，並未成為淡友大拋售藉口，市場仍對特朗普剛發表的演說有利刺激經濟持正面看法，視美股大漲後健康調整。

港股周末市延續周四單日轉向，跌穿20天線而迅速下試23,500水

平，以昨天最多跌212點計，即由周四早市曾急升304點，已由24,081高位回落566點，故昨天再裂口低開，已有部分獲利資金分段收集，支撐大市守穩於23,500水平。

期指市場在進一步調整市中，並未擴大低水，3月期指低至23,486已企穩，收報23,550，跌89點，成交8.25萬張，較恒指僅低水3點，說明

港股23500水平有承接

大戶對這一波調整市並不悲觀。

內企今年將有減稅好消息

全國兩會召開，政協會議昨天開幕，人大會議在明天開幕，兩會期間主要部委圍繞新一年經濟及相關政策有相關消息，吸引兩地股市投資者關注。中國副財長朱光耀昨天表示，2017年堅持繼續實施積極的財政政策和穩健的貨幣政策，適度擴大總需求；此外將進一步降稅降費來提振實體經濟；推進結構性降稅，給企業減輕稅務負擔。換言之，今年內企可望有減稅的利好影響，對績優民企，可謂錦上添花。

北水淨流入11億元

另一方面，中證監昨天公佈核發10家企業IPO批文，籌資不超過70億元人民幣，對A股市場潮濕濕碎。

北水連續兩日淨流出後，昨天港股回落至23,500/23,600水平，已再

吸引北水回流收集，昨天滬深的港股通共有11.51億元人民幣(下同)淨流入，其中以騰訊(0700)有4.5億元淨流入最搶鏡，其次是招行(3968)有2.9億元、友邦(1299)有1.76億元、長汽(2333)21.06億元及中移動(0941)有0.48億元。至於沽壓較大而淨流出為建行(0939)有3.5億元、中行(3988)有2.04億元等。

炒股不炒市依然成為特色，昨天提及的勝龍國際(1182)曾上升0.87港元(下同)，收報0.85元，大升10%，成交4,730萬元，反映市場對李雪花出任執董及主席投信心一票，市場看好李雪花曾為中化集團管理層的背景。

作為上海汽車銷售及4S店龍頭的永達汽車(3669)昨天逆市上升，一度上升7.15元，收報7.08元，升0.8%，成交逾3,490萬元。永達上月「浮上水面」後，走勢強橫，內外基金盤成主力。

港股成交縮 續向下探底

港股 透視



葉尚志 第一上海首席策略師

3月3日，港股大盤仍在延續近期出現的回整走勢，並且在恒指跌穿了23,700的圖表支持位後，加劇了短期下跌調

整沽壓，估計後市仍有向下探底尋找支撐的傾向。正如近日指出，短期資金流向對港股是不利的，在大市成交量縮降、市場流動性減少的情況下，盤面承接力已出現了轉弱。如果在目前這個時間點，市場受到不明朗因素影響，如美國加息憂慮或外圍股市出現下跌等等，繼而引發市場沽壓出現，尤其是在盤面承接力已轉弱的前提下，港股的短期跌勢將有加速加劇機會。

人民幣轉弱不利港股

另一方面，美國加息也令到人民幣(兌美元)有所轉弱，近日離岸人民幣已跟在岸人民幣再度靠攏在1美元兌6.9000人民幣的水平，扭轉了過去兩個月的倒掛情況，似乎外資對人民幣兌美元的貶值預期有所升溫。恒指出現跳空下挫，在盤中曾一度下跌216點低見23,512，失守23,700圖表支持位，弱勢出現加劇，而大市成交量又再縮降至800億元標準以下，資金趁低介入的積極性未現，但電池股全線逆市走高，屬個股行情機會。恒指收盤報23,553，下跌175點或0.73%；國指收盤報10,144，下跌102點或1%。

沽空率上升至11%

另外，港股本板成交量回降至757億多元，如果沒有恒生指數系列調整成份股所引發的換碼配置操作，相信大市成交量該會更少一些，而沽空金額有86.1億元，沽空比例增加至11.37%。至於升跌股數比例是521:1054；而日內漲幅超過10%的股票有12隻，日內跌幅超過10%的股票有7隻。

美月中加息概率近90%

美聯儲本月中加息的預期出現急速升溫，市場估計加息的概率已上升至接近90%。消息對近期持續創出歷史新高的美股來說，可能會帶來回吐調整的壓力，但是以美股目前的「牛市」狀態來看，似乎未至於構成嚴重打擊破壞影響，可以進一步觀察。



在恒指20天線失守後，昨天港股持續調整。圖為港交所交易大堂。

新興市場及港資金料外流

當然，美國利率趨升情況，對其他地區股市會做成不一樣的影響，跟美股的走勢表現要分開來看。總體上，美國加息對全球市場暫時未有帶來太大的流動性風險，但是如果加息的速度進一步加快，以及歐央行在4月份開始把每個月的購買資產規模從800億歐減少至600億歐之後，我們需要再來作檢查。

目前，估計美國加息對新興市場包括香港的資金流影響比較大，資金有外流的壓力。而金價、美股波動VIX指數，會是未來一段時間的觀察指標，用來衡量市場避險意識的水平，以及曲線地評估市場對流動性風險的預期。現階段，紐約期貨金從2月27日的3個月高位1,264.9美元出現掉頭回落，最新報1,232美元水平，主要是受到美國加息的負面影響，是正常的反應。但是，如果紐約期金在未來一段時間持續升勢，甚至進一步升穿1,300美元關口，這個可以看作是市場避險意識已提升至更高級別的信號。

(筆者為證監會持牌人士，沒有持有上述股份)

證券 分析

銀娛去年末季業績有驚喜

銀河娛樂(0027)公佈強勁的季度業績，經調整物業稅折舊前利潤(EBITDA)為30億元(按年升20%及按季升10%)，較本行預期的高10%並處於市場估計的上限。若撇開了幸運因素，正常化EBITDA應為28億元，仍分別按年及按季升20%及15%並較本行預期高5%。

營業額在2016年第4季為144億元，分別相當於按季升11%及按年升8%，較本行預期高6%。公司同時公佈派第2期特別股息每股0.26元，連同已在10月份派發的第1期特別股息每股0.14元，全年派息比率維持在30%不變。雖然本行一直對銀娛持樂觀看法並認為該股是澳門貴賓廳收入復甦的主要受惠股，但

公司於2016年第4季強勁的貴賓廳博彩收入(按季升18%，而行業按季平均升16%)仍是一個驚喜，尤其是公司的轉碼數按季升13%。要注意是期內星際酒店的轉碼數按季升21%，並遠優於澳門銀河的9%升幅，我們相信這是源於永利(1128)需要將部分貴賓廳賭檯移至新開張的路氹永利皇宮而令星際於澳門半島的市場份額因而有所提升。

澳門銀河的中場收入趨勢亦是市場所關注的焦點之一。在2016年第4季，澳門銀河的中場收入按季升8%(對比行業整體升3%)，反映在去年下半年有兩間新賭場在路氹開張的背景下，澳門銀河仍然成功捍衛其市場份額。雖然上季貴賓廳的收入佔比較前

一季度有所增加(佔博彩收入的55.6%，而第3季度佔博彩收入的52.5%)，但由於成本控制佳(特別是人工成本)，第4季經調整EBITDA利潤率按季大致持平於20.6%。

今年EBITDA收入料升14%

展望將來，銀娛的管理層相信澳門的博彩收入趨勢將會持續穩定改善，並預期全年而言增長將會介乎高單位數至低單位數之間。此與本行認為2017年澳門的博彩收入將錄得9%的增長，其中中場收入及貴賓廳收入分別按年升11%及8%的預測一致。雖然1月份澳門的博彩收入令人失望(按年升3.1%，而市場原先預期升8.5%)，但2月份博彩收入分別按年

升17.8%及按月升19.4%，明顯優於市場估計的10%按年升幅。此應有助紓緩市場對澳門博彩收入自去年下半年起的反彈會否維持的憂慮。

基於銀娛貴賓廳業務的表現優於預期及成本控制成果顯著，我們上調了2017年對收入及EBITDA的預期。根據我們最新的財務模型，收入將按年升10%至580億元，而EBITDA將按年升14%至118億元。現價只相當於14.1倍2017年企業價值倍數(EV/EBITDA)，基於澳門的貴賓廳博彩收入已見穩定，估值並不昂貴。本行重申買入銀河娛樂，並將6個月目標價上調至44.60元(按年升3.1%，而市場原先預期升8.5%)，但2月份博彩收入分別按年

(摘錄)

AH股 差價表

3月3日收市價				
人民幣兌換率0.88851 (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)	8.51	34.02	77.83
山東墨龍	0568(002490)	2.2	7.4	73.65
東北電氣	0042(000585)	2.66	8.56	72.46
昆明機床	0300(600806)	2.78	8.45	70.84
京城機電股份	0187(600860)	3.29	9.49	69.28
第一拖拉機股份	0038(601038)	4.92	12.7	65.18
中石化油服	1033(600871)	1.55	3.85	64.6
安徽皖通公路	0995(600012)	6.18	14.97	63.42
中遠海發	2866(601866)	1.78	4.13	61.81
山東新華製藥	0719(000756)	5.9	13.14	60.21
南京熊貓電子股份	0553(600775)	7.29	15.15	57.36
中船防務	0317(600685)	16.98	34.3	56.13
大唐發電	0991(601991)	2.28	4.59	55.98
大連港	2880(601880)	1.45	2.89	55.54
廣汽集團	2238(601238)	12.84	25.52	55.41
天津創業環保股份	1065(600874)	4.34	8.54	54.96
東方證券	3959(600958)	7.89	15.3	54.3
洛陽鉍業	3993(603993)	2.78	4.93	50.03
兗州煤業股份	1171(600188)	6.06	10.55	49.1
北京北廣實業股份	0588(601588)	2.88	4.98	48.75
中遠海控	1919(601919)	3.6	6.19	48.46
中海油田服務	2883(601808)	7.79	13.28	48.02
中國東方航空	0670(600115)	4.15	7.05	47.83
中國中冶	1618(601618)	3.02	4.98	46.26
中國交通建設	1800(601800)	10.68	17.41	45.64
中國南方航空股份	1055(600029)	4.89	7.72	43.87
中遠海能	1138(600026)	4.65	7.08	41.8
新華傳媒	0584(601717)	5.32	8.99	41.72
中煤能源	1898(601898)	3.95	6.02	41.41
華能國際電力股份	1071(600027)	3.46	5.23	41.37
華能國際電力股份	0902(600011)	5.42	7.89	39.12
江西銅業股份	0358(600362)	13	18.66	38.26
上海石油化工	0338(600688)	4.63	6.49	36.78
長城汽車	2333(601633)	9.24	12.91	36.57
中國石油股份	0857(601857)	5.85	8.05	35.6
中國國航	0753(601111)	5.77	7.93	35.52
中國中華	1766(601766)	7.55	10.27	34.85
東江環保	0895(002672)	13.74	18.67	34.78
海信科龍	0921(000921)	1.92	2.91	33.73
金隅股份	2009(601992)	3.46	4.62	33.63
中信銀行	0998(601998)	5.24	6.84	32.11
金風科技	2208(000220)	12.82	16.68	31.89
中興通訊	0763(000063)	12.36	15.57	29.65
紫金礦業	2899(601899)	2.76	3.46	29.31
中國中鐵	0390(601390)	7.09	8.87	29.16
白雲山	0874(600332)	21.7	27.04	28.88
中國鋁業	2600(601600)	4.13	5.01	26.95
深圳高速公路	0548(600548)	7.29	8.84	26.92
展鵬紙業	1812(000488)	10.2	12.27	26.33
中集集團	2039(000039)	14.2	17.04	26.15
中聯重科	1157(000157)	4.01	4.8	25.97
麗珠醫藥	1513(000513)	46.7	54.44	23.98
新華保險	1336(601336)	37.75	43.98	23.93
中國鐵建	1186(601186)	11.14	12.89	23.41
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.92	3.37	23.21
比亞迪股份	1211(002594)	44.9	51.01	22
海通證券	6837(600837)	14.1	15.52	19.49
廣深鐵路股份	0525(601333)	4.85	5.27	18.44
中國光大銀行	6818(601818)	3.83	4.16	18.41
上海醫藥	2601(601607)	19.7	21.35	18.23
中國人壽	2828(601628)	23.4	25.29	18.18
民生銀行	1988(600016)	8.53	8.97	15.73
中國神華	1088(601088)	16.06	16.65	14.52
萬科企業	2202(000022)	19.56	20.2	14.19
交通銀行	3328(601328)	6.05	6.24	14.08
廣發證券	1776(000776)	17.2	17.55	13.15
中信證券	6030(600030)	16.6	16.38	10.19
鞍鋼股份	0347(000898)	6.02	5.93	10.04
復星醫藥	2196(600196)	26.6	25.7	8.28
中國銀行	3988(601988)	3.79	3.65	7.98
建設銀行	0939(601939)	6.15	5.89	7.47
中國石油化工股份	0396(600039)	5.94	5.67	7.16
中國天保	2601(601601)	28.35	26.82	6.33
工商銀行	1398(601398)	4.93	4.66	6.25
農業銀行	1288(601288)	3.5	3.25	4.56
招商銀行	3968(600036)	20.75	18.99	3.17
青島啤酒股份	0168(600600)	36.5	32.96	1.86
中國平安	2318(601318)	41.2	35.84	-1.87
江蘇寧滬高速公路	0177(600377)	10.64	9.06	-4.07
瀋陽動力	2338(000338)	13.86	11.5	-6.8
安徽海螺	0914(600585)	26.1	20.6	-12.28
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	2.21	*	*
東方電氣	1108(600875)	8.1	*	*
凌陽玻璃	1108(600876)	5.51	*	*
上海電氣	2727(601727)	4	*	*
四川成渝高速公路	0107(601107)	3.28	*	*