

紅籌國企 高輪

張怡

去產能加碼 中煤估值吸引

人民幣兌美元中間價昨反彈逾百點，上證綜指昨低開後迅即倒升，收報3,234點，升0.48%。至於港股全日也以反覆向好為主，惟上升的動力並不強，恒指收市僅升44點，收報23,596點。港股觀望氣氛仍濃，當中鋼鐵及煤炭板塊便續為資金熱捧對象，馬鋼(0323)及鞍鋼(0347)分別升3.4%及1.8%，重慶鋼鐵(1053)則漲2.3%。

此外，煤炭龍頭股的中國神華(1088)曾高見16.4元，收報16.32元，仍升1.62%；中煤能源(1898)更升2.5%。李克強總理在十二屆全國人大五次會議上發表的《政府工作報告》時提出，2017年要再壓減鋼鐵產能5,000萬噸左右，退出煤炭產能1.5億噸以上，市場憧憬煤炭及鋼鐵企業盈利逐步改善，成為相關股份續受捧的原因。

中煤昨以全日高位的4.08元報收，現價已重返50天線(4.05元)，短期的調整似有望暫告一段落，不妨加以留意。中煤早前曾發盈喜，按照中國會計準則，預期去年度錄得淨利潤介乎18億至22億元人民幣，按年扭虧為盈。集團指出，預期扭虧為盈乃由於去年在國家去產能、供給側結構性改革等政策影響下，煤炭價格企穩回升。儘管如此，集團今年仍計劃進一步去產能。據了解，集團今年的工作安排包括實現去產能1,720萬噸。

中煤現時H股較A股折讓40%，而觀乎神華折讓僅為14%。此外，中煤市賬率0.55倍，也低於神華的0.93倍。中煤估值吸引，股價初現反彈，上望目標為52周高位的4.88元，惟失守近3.83元支持則止蝕。

騰訊擄市 購輪可掙28751

騰訊(0700)昨走高至209.2元報收，升2元或0.97%，成為擄市的主要動力來源。若繼續看好該股後市表現，可留意騰訊瑞銀購輪(28751)。28751昨收報0.098元，其於今年7月21日最後買賣，行使價為220.2元，兌換率為0.01，現時溢價9.94%，引伸波幅27.7%，實際槓桿8.8倍。此證仍為價外輪(5.26%價外)，惟數據仍屬合理，加上其交投在同類股證中最暢旺者，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：滬指昨天低開後迅速上行翻紅，隨後展開窄幅震盪；深成指表現相對強於滬指，其中創業板指高開後更大幅飆升，兩市成交量對比上一個交易日有所放大。截至收盤，滬指報3,233.87點，漲15.56點或0.48%，成交1,938億元；深成指報10,522.28點，漲125.23點或1.20%，成交2,852億元；創業板報1,962.77點，漲34.48點或1.79%，成交912億元。

【板塊方面】：受國務院總理李克強發表的《政府工作報告》推動，人工智慧概念大幅上漲，科大智慧和賽為智慧漲停，匯頂科技、漢王科技、川大智勝、科大訊飛等多股大幅上漲；午後通用航空板塊拉升，晨曦航空漲停，航新科技、中直股份拉升；另外次新股、高送轉活躍，造紙表現亮眼。

【投資策略】：滬指突破3,200點後以及深成指突破10,500點，市場人氣再度啟動，加上創業板指數強勢爆發，帶動小盤增長股強勢反彈。不過目前小陽春行情仍處於震盪整固階段，大盤難有大行情，配置上應由指數股換碼至小中型股。此外，投資者在面對滬弱深強的結構性行情時，要及時把握「兩會」期間的主題投資機會，但同時操作上也不可太過激進追高。

■統一證券(香港)

股市縱橫

績佳水頭足 中國水務挑戰6元關

韋君

美國加息預期獲消化，港股昨日早市最多搶高138點後逐步收窄升幅，收報23,596點，雖小升44點，成交減至622億元，不過炒股唔炒市仍為市場特色。水務板塊方面，在昨日反覆市下，不少股份都能錄得升幅，其中又以中國水務(0855)表現最見突出，以近全日高位的5.17元報收，升0.16元或3.19%，為連續第三日反彈，成交1,554萬元。

供水業務大升 盈利具穩定性

中國水務主要從事供水及提供污水處理，截至去年9月底中期業績顯示，營業額30.2億元，按年升59%；純利4.3億元，升49.3%。期

內來自城市供水經營及建設的營業額大漲70%至26.5億元，大幅提升公司的盈利能力及穩定性，分部溢利增加55%至9.2億元，為主要盈利來源；污水處理及排水經營及建設收入亦錄得52.6%的升幅，分部溢利增長2.5%至8,000萬元；物業開發及投資營業額下降31%至1,042萬元，分部溢利則增長3倍至2.5億元。

截至去年9月底，須於一年內償還的美元無抵押銀行貸款約9,300萬美元，持有存款及現金約2.9億美元，反映公司流動性較高。值得一提的是，集團去年3月以總代價4.74億元(相等於每股0.8元)出售中國城市基礎設施(2349)5.93億股股份；同

年11月，再以6,078萬元(相等於每股0.8元)進一步出售中國城市基礎設施7,598萬股股份。出售所得款項用作發展未來的城市供水及污水處理相關業務，以及作集團的一般營運資金。

另外，集團較早前落實發行3億美元於2022年到期的5.25厘的優先票據，涉及款項總額約2.97億美元。集團手頭資金充裕，將有利未來業務拓展。根據港交所資料顯示，集團主席段傳良於2月28日再度出手，於場外增持200萬股，每股購入的平均價為3.6元，令持股量增至31.06%，這是去



年2月29日以來最新一次的入市，表明管理層對公司未來發展抱有信心。在股價走勢轉好下，料有力再試52周高位的6元關。

數碼收發站

周一亞太區股市以普遍回升為主，美聯儲局即將加息被市場消化，大馬升1.11%、印度升0.73%、澳洲升0.3%。朝鮮試射導彈，但韓股靠穩，日股則受日圓反彈而回落0.46%。內地A股對兩會消息有正面反應，上證指數回升0.48%，收報3,234。港股高開47點後，受A股挺升而升上23,691，最多升138點，惟受阻23,700而反覆回落，騰訊(0700)及中資金融股支撐大市，惟地產股下跌，恒指退至23,596報收，升44點或0.18%，成交減至622億元。大市反彈動力不足，北水淨流入大減至3.65億元人民幣，23,500承接力仍受考驗，資金轉向國策股及實力二三線股炒作。

■司馬敬

3月期指昨天收報23,581，升31點，成交減至6.86萬張，較恒指低水15點。昨日港股反彈動力不足，原因之一，是內地電訊股受到今年內取消國內長途及漫遊費而令股價下挫，中移動(0941)高開85.55元後，曾跌至84.20元，收報84.80元，小跌0.30元或0.3%，成交12.74億元。

聯通(0762)則反覆平收，低見9.22元，收報9.32元，成交4.48億元；中電信(0728)6跌0.8%，收報3.57元，成交1.95億元。

國務院總理李克強在今年《政府工作報告》中明確提到內地年內要全部取消手機國內長途及漫遊費，大幅降低中小企業互聯網專線接入資費，降

低國際長途電話費，推動「互聯網+深入發展」。三大電訊運營商已表示，將於今年10月1日起全面實施取消手機國內長途及漫遊費，並對「一帶一路」沿線64個國家的長途電話每分鐘收費降至0.99元人民幣。除了是打工族的一大喜訊外，對「一帶一路」及「互聯網+」有重要促進作用。今年中央進一步推進「帶路」發展，在政策配合上令投資界喜出望外，也反映中央政府在推動國際經濟政策的魄力。

瑞銀及大摩齊出報告認為影響不大，瑞銀相信有關消息帶來的下跌風險可控，仍看好內地三大電訊商；該行對三電訊商的投資評級均是「買入」，因認為數據增長強勁，鐵塔的潛在價值提升及混改能改善營運效率。

摩根士丹利指出，上述消息對三大電訊商影響有限，因已是市場預期，反而市場關注新一輪的「提速減費」，會引來監管風險，惟該行仍看好三大電訊商。

促進「帶路」政策 電訊股影響微

北水回吐工中建行

北水昨天縮減至3.65億元人民幣(下同)，滬港通淨流出0.22億元，深港通則有3.87億元淨流入。工、中、建三行均有逾3億元淨流出，反映內地投資者傾向回吐。

剛完成供股的新銳醫藥(6108)昨天一度升8.9%，高見0.305元，收報0.29元。新銳月前一供三，每股供0.275元，集資逾3.3億元，結果獲44%股東供股，由於供股獲包銷，集資順利完成，新股今天出籠。昨天股價造好，顯然未因新股將出籠而受壓，除了未升前的市價與供股價相若外，看好該股貨源進一步歸還，反而有條件炒上。根據昨天公佈的已發行股份資料顯示，新銳已發行股份由4.16億股增至16.65億股，以昨天收市價計，市值4.8億元，今次供股已提供3.3億元，以主板股價都值6億元計，足見現價市值大偏低，故逢低收集作中線，有「大茶飯」不足為奇。

港股透視



葉尚志 第一上海首席策略師

3月6日。港股本盤仍處回整弱格局發展，恒指在上周五跌穿23,700關口後未能重返其上，而大市成交量亦進一步縮降至低於700億元，似乎短期市況有進入「陰跌」的縮量偏軟行情，要提防盤面有出現惡性擠壓的機會。美聯儲下周宣佈加息幾可肯定，內地兩會行情接近尾聲，都是目前困擾市場的消息因素。而港匯的持續走弱，人民幣貶值壓力有重燃可能，加上持續創歷史新高的美股會否出現強勢回吐，是我們目前的觀察重點。操作上，在港股未能擺脫陰跌偏軟行情之前，建議可以採取選股低吸納的部署。

恒指出現跌後反彈，在盤中曾一度上升138點高見23,691，但仍受制於23,700關口，加上大市成交量進一步縮降，資金趁低介入的積極性未現，盤面彈性依然疲弱。恒指收盤報23,596，上升44點或0.18%；國指收盤報10,171，上升27點或0.26%。另外，港股本板成交量進一步縮降至622億多元，是一個月來的最少日成交量，而沽空金額有68.6億元，沽空比例增加至11.02%。至於升跌股數比例是856:654，而日內漲幅超過10%的股票有16隻，日內跌幅超過10%的股票有6隻。

從盤面來看，恒指和國指都已跌穿了20日線，而正如我們近日指出，護盤主力內銀股近期的回軟，是影響盤面總體穩定性的主因之一。目前，未有跟隨大盤跌穿20日線的，以指數板塊來講，主要就只有香港地產股和公用股了，其中，包括有新世界發展(0017)、信和置業(0083)、中電控股(0002)、以及港鐵公司(0066)等等。然而，香港地產股和公用股，在一定程度上會受到美國利率走勢的影響，而在美聯儲下周宣佈加息幾可肯定下，他們會否出現補跌，宜多加注意。

科技股走勢較穩定 近期未有受到市場重點關注的科技股，由於股價未有被炒高，走勢相對來得比較穩定。而在兩會期間，人工智能寫入了國家發展計劃裡，消息對相關股屬正面刺激。其中，騰訊(0700)漲了0.96%至209.2元收盤，漲得不多，但總體表現較穩，是未有跟隨大盤跌穿20日線的指數股之一。而騰訊的年報將於本月22日公佈，可以多加注意。另外，有一些符合規格的股份，被新納入到深港通名單當中，並且獲得了市場關注。其中，IGG(0799)漲了6.44%，成交量亦大增至1.39億元，是三個多月來的最大日成交量。(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

價值投資

發展空間大 鐵建裝備價低可吸

「十二五」(2011-2015年)期間中國鐵路投資建設規模浩大，截至2016年底，中國鐵路營業總里程已達12.4萬公里，居世界第二；高鐵營業里程超過2.2萬公里，佔全球六成以上，穩居第一。龐大的鐵路網絡催生了巨大的維修及保養需求，本週筆者推介鐵建裝備(1786)，因其為內地鐵路維保設備龍頭，可長期受惠中國鐵路網絡規模增長。今年內地鐵路設備招標規模有所回升，集團業績可望迎來顯著改善，加上目前估值偏低，值得關注。集團主要從事製造及銷售鐵路大

型養路機械及相關零部件，並提供機械維修及改造服務，以及鐵路線路保養服務。據集團公佈的截至2016年底止之全年業績報告，營業收入按年下跌8.95%至36.17億元(人民幣，下同)，惟毛利率按年增加3.3個百分點至27.3%，帶動純利按年增長2.38%至4.67億元，表現差強人意。

維保需求增 招標規模回升

去年集團收入倒退，主要是受中國鐵路總公司大型養路機械招標延遲拖累。不過，去年四季度以來內地鐵路投資加碼趨勢明確，去年12

月底，中國鐵路總公司便啟動了總金額達10.3億元的大型養路機械招標工作，其中集團中標8.3億元，行業龍頭地位穩固。近日國家總理李克強發表的《政府工作報告》時也表示，今年要完成8,000億元的鐵路建設投資，預計近期大型養路機械招標啟動的機會較高，集團今年收入可望大幅改善。

在穩增長的大環境下，「十三五」(2016-2020年)期間中國鐵路投資料可保持穩定增長，但增速料將較「十二五」期間明顯放緩。目前中國鐵路存量已非常驚人，未來鐵路維修及保養的需求將會越來高

投資觀察



曾永堅 麒麟金融集團主席 兼董事總經理

國務院總理李克強在全國人大會議發表的《政府工作報告》指出，今年發展的主要預期目標是達6.5%，工作重點為將推進「三去一降一補」的供給側結構性改革，實現調結構、轉方式、防風險的目標。李克強總理表示，今年的財政赤字率將維持於3%不變，即保持財政赤字2.38萬億元人民幣，雖然赤字率不變，但實際數字卻較去年增加2,000億元人民幣，主要是希望透過減稅降費，保持穩健中性的貨幣政策，特別支持「三農」和微小企業，擴大所得稅優惠範圍，把其上限由30萬元提高至50萬元人民幣。

對於科技型中小企業研發費用加計扣除比例由50.0%提升至75.0%，以支持社會企業發展。與此同時，在廣義貨幣供應量及社會融資規模餘額預期

增長，中央訂立12.0%目標，較去年同比輕微下降，筆者相信中央上半年貨幣政策趨向平穩，而下半年中央有可能逐步收緊貨幣政策以防範內地出現嚴重通脹。

上證指數目標3600 是次中央講話同時帶出：(1)供應側及國企改革持續推進，醫藥、建材、水泥、煤炭及鋼鐵行業繼續成為焦點，今年將於金融去槓桿方面更進一步，筆者相信中國資本市場將加快開放，有望爭取MSCI指數及國際貨幣席位；(2)「一帶一路」、針對水務、交通運輸及環保PPP項目將推動中國基建投資，成為國內生產總值增長主要動力；筆者相信此類板塊可作長線持有，當中農鄉水務、大氣污染及鐵路將為首選；(3)在貨幣政策逐步理性下，中國房地產市場增長將放慢，資金將流向股市，進一步支持內地、香港股市向上，筆者相信中央高調保6.5%增長，將刺激上證綜合指數上試3,600點。(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述相關股份)

比富達證券(香港)市場策略研究部 高級經理 何天仲

AH股 差價表				
3月6日收市價				
人民幣兌換率0.88845 (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)	8.57	34.14	77.7
山東墨龍	0568(002490)	2.22	7.54	73.84
東北電氣	0042(000585)	2.66	8.65	72.68
昆明機床	0300(600806)	2.77	8.7	71.71
京城機電股份	0187(600860)	3.3	9.65	69.62
第一拖拉機股份	0038(601038)	4.95	12.81	65.67
中石化油服	1033(600871)	1.58	3.88	63.82
安徽皖通	0995(600012)	6.19	14.8	62.84
中遠海發	2866(601866)	1.78	4.16	61.98
山東新華製藥	0719(000756)	5.94	13.29	60.29
南京熊貓電子	0553(600775)	7.18	15.2	58.03
大唐發電	0991(601991)	2.28	4.72	57.08
中船防務	0317(600685)	17.02	35.15	56.98
廣汽集團	2238(601238)	12.74	25.48	55.58
天津港	2880(601880)	1.45	2.9	55.58
東方證券	3958(600958)	7.88	15.34	54.36
天津創業環保	1065(600874)	4.42	8.57	54.18
常州發展股份	1171(600192)	4.05	10.7	49.76
中國東方航空	0670(600115)	4.09	7.13	49.04
中海油田服務	2883(601808)	7.79	13.52	48.81
中遠海控	1919(601919)	3.56	6.16	48.65
北京北辰實業	0588(601588)	2.94	5.02	47.97
洛陽鉚業	3993(603993)	2.93	4.99	47.83
中國中冶	1618(601618)	3.01	4.99	46.41
中國交通建設	1800(601800)	10.72	17.14	44.43
鄭煤機	0564(601717)	5.38	8.57	44.23
中國南方航空	1055(600029)	4.94	7.79	43.66
遠海能源	1138(600026)	4.68	7.13	41.68
中煤能源	1898(601898)	4.08	6.71	40.58
華電國際電力	1071(600027)	3.48	5.17	40.2
華能國際電力	0902(600011)	5.4	7.83	38.73
上海石油化工	0338(600688)	4.51	6.52	38.54
江西銅業股份	0358(600362)	13.06	18.7	37.95
長城汽車	2333(601633)	9.03	12.78	37.22
中國石油股份	0857(601857)	5.88	8.06	35.18
中國中車	1766(601766)	7.5	10.24	34.93
東江環保	0895(002672)	13.72	18.68	34.75
中國國航	0753(601111)	5.89	7.97	34.34
海信科龍	0921(600921)	4.14	6.17	33.84
金隅股份	2009(601992)	3.5	4.66	33.27
中信銀行	0998(601998)	5.25	6.81	31.51
金風科技	2208(002202)	12.9	16.72	31.45
白雲山	0874(600332)	21.4	26.86	29.21
中興通訊	0763(000063)	12.4	15.56	29.2
紫金礦業	2899(601899)	2.79	3.46	28.36
中國中鐵	0390(601390)	7.14	8.85	28.32
深圳高速公路	0548(600548)	7.26	8.99	28.25
晨鳴紙業	1812(000488)	10.28	12.33	25.93
中聯重科	1157(000157)	4.06	4.82	25.16
中集集團	2039(600039)	14.1	16.71	25.03
中國鋁業	2601(601600)	12.2	4.95	23.22
廣珠鐵路	1513(000513)	47.25	54.88	23.51
比亞迪股份	1211(002594)	44.5	50.9	22.33
新華保險	1336(601336)	38.15	43.64	22.33
中國鐵建	1186(601186)	11.22	12.78	22
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	3.02	3.43	21.77
海通證券	6837(600837)	14.16	15.64	19.56
廣深鐵路股份	0525(601333)	4.83	5.3	19.03
中國光大銀行	6818(601818)	3.81	4.14	18.24
中國人壽	2628(601628)	23.4	25.3	17.83
上海醫藥	2607(601607)	20.15	21.4	16.34
民生銀行	1988(600016)	8.59	8.96	14.82
廣發證券	1776(000776)	17.14	17.72	14.06
中國神華	1088(601088)	16.32	16.84	13.9
萬科企業	2202(000002)	19.78	20.22	13.09
交通銀行	3328(601328)	6.06	6.19	13.02
中信證券	6030(600030)	16.62	16.43	10.13
鞍鋼股份	0347(600898)	6.13	6.01	9.38
復星醫藥	2196(600196)	26.85	25.73	7.29
建設銀行	0939(601939)	6.17	5.88	6.77
中國銀行	3988(601988)	3.81	3.63	6.75
中國石油	0386(600033)	5.95	5.64	6.27
中國天保	2601(601601)	28.45	26.86	5.9
工商銀行	1398(601398)	4.95	4.4	5.22
青島啤酒股份	0168(600600)	35.3	33	4.96
農業銀行	1288(601288)	3.52	3.25	3.77
招商銀行	3968(600036)	20.7	19.06	3.51
中國平安	2318(601318)	41.4	35.83	-2.66
江蘇寧滬高速	0177(600377)	10.58	9.07	-3.64
瀋陽藥業	2338(600338)	14.06	11.63	-7.41
安徽徽電	0914(600585)	26.4	20.26	-15.77
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	2.6	*	*
東方電氣	1053(600275)	8.01	*	*
隆平高科	1108(600876)	5.5	*	*
上海電氣	2727(601727)	4.02	*	*
四川成渝高速	0107(601107)	3.26	*	*