

紅籌國企 窩輪

張怡

紐約期油急挫超過5%，人民幣兌美元中間價昨再跌93點，為連續第三日走低，觀乎內地及港股均告受壓。上證綜指收報3,217點，跌0.74%；而這邊的港股沽壓更明顯，收報23,502點，跌281點或1.18%。中資股借獲利回吐，惟中國聯盟(2128)曾創出6.15元的52周高位，收報6.06元，仍升0.25元或4.3%，表現現較佳股份。

強勢汽車股之一的華晨中國(1114)昨曾高見13.2元，再創52周高位，收報12.96元，倒跌1.07%。同業的長城汽車(2333)昨跟隨大市調整，曾跌穿9元關，低見8.98元，收報9.04元，跌0.2元或2.17%。長汽過去4個交易日均受制10天線和20天線，惟因離50天線(8.39元)尚高出不算，其技術走勢未轉弱，仍可考慮伺機收博反彈。

長汽去年錄股東應佔淨利105.47億元(人民幣，下同)，按年增30.87%；每股收益1.15553元。年內，錄營業總收入986.16億元，升29.7%；截至去年底，總負債按年增33.63%，至447.97億元。另外，集團較早前公佈，今年首兩個月汽車銷量168,729輛，按年增12.56%，當中出口汽車3,455輛。期內生產汽車169,894輛，按年增長12.89%。集團去年業績勝預期，首兩個月汽車銷情也屬理想，往績市盈率8.73倍，也不算貴。可候股價調整期部署低吸，上望目標為52周高位的10.08元(港元，下同)，惟失守近期低位支持的8.61元則止蝕。

金沙抗跌 購輪可揀27991

金沙中國(1928)昨逆市向好，收報33.9元，升0.2元或0.59%，為少數抗跌力較強的藍籌股。若繼續看好該股後市表現，可留意金沙瑞銀購輪(27991)。27991昨收0.155元，其於今年6月28日最後買單，行使價為34.93元，兌換率為0.1，現時溢價7.61%，引伸波幅31.7%，實際槓桿8.8倍。此證仍為價外輪(3.04%價外)，惟數據尚算合理，交投在同類股中又屬暢旺，故為可取的吸納之選。

滬深股市盤面述評

【大盤】：滬深兩市場昨天重挫，市場資金出逃，滬指盤中一度跌逾1%，創業板指延續周三跌勢，兩市成交量萎縮。截至收盤，滬指報3,216.75點，跌23.91點或0.74%，成交1,992億元(人民幣，下同)；深成指報10,421.06點，跌77.25點或0.74%，成交2,513億元；創業板報1,953.94點，跌10.69點或0.54%，成交774億元。

【板塊方面】：人工智慧概念股逆市活躍，僅機場航運、儀錶儀器板塊飄紅；園區開發、生物製品、銀行等板塊跌幅相對較窄；煤炭、造紙、石油、港口航運、有色、物流、燃氣水務等板塊跌幅居前。個股方面，德新交通、天馬科技、金瑞礦業、中國科博、翔鷺鋁業等跌幅居前。

【投資策略】：2月份CPI按年漲幅遠遜預期，加上市場利率趨升，導致實質正利率大幅擴闊，不利股市估值；此外留意下周美聯儲議息，市場預計必定加息，而下周兩會亦將陸續閉幕，維穩力量恐將消失，再加上上下周期指即將交割，A股市場向來忌懼交割魔魔。在多方利淡因素之下，目前A股市場成交量持續低迷，料短期整固仍將持續。技術上，上證指數不宜失守3,200點前浪底及長線上升軌支持，而深成指則不宜失守10,300點，否則回調幅度勢將加大。 ■統一證券(香港)

股市縱橫

新地低成本土儲多防守強

美國下周加息概率升至近100%，在美股持續下跌、港元轉弱至7.769的氛圍下，港股昨全日受壓，一度低見23,456點，最後收報23,502點，仍跌281點或1.18%。不過，美加息預期升溫，一向對息口敏感的本地地產股，沽壓並不明顯，就以龍頭的新鴻基地產(0016)為例，早市及尾市均曾持平於上日收市價的113元，收市則報112.6元，跌0.4元或0.35%，論表現依然跑贏大市。

新地較早前公佈截至去年12月底止中期業績，純利206.59億元，按年升40.3%；撇除投資物業公平值變動的影響後，可撥歸公司股東基礎溢利為146.08億元，按年升57.1%，每股基礎溢利為5.05元。期內，營業額463.43億元，按年升32.78%；

毛利200.97億元，按年升48.1%。每股溢利7.14元；派中期息1.1元，按年增4.8%，是目前為止唯一上調中期的發展商。

中期物業銷售(聯同聯營公司及共控實體，下同)錄得營業額增長1.8倍至261.47億元，綜合溢利增加2.4倍至83.45億元，集團在期內錄得的合約銷售總額達286億元，其中香港綜合溢利增長2.9倍至66.91億元。至於來自內地的綜合溢利增加1.2倍至16.44億元。至於物業租賃方面，錄得綜合溢利上升4.2%至82.73億元，其中香港綜合溢利增加4.2%至66.69億元，而內地綜合溢利則增4.3%至13.69億元。

截至去年12月底，按所佔權益計算，新地在香港的土儲總樓面面積

為4,930萬平方呎，其中2,940萬平方呎是已落成投資物業，1,990萬平方呎是發展中物業。此外，按地盤面積計算，集團持有逾3,000萬平方呎農地，大部分位於新界現有或計劃興建的鐵路沿線，並處於更改土地用途的不同階段。此外，集團在內地的土儲為6,560萬平方呎，其中1,240萬平方呎是用作出租的已落成投資物業，餘下的5,320萬平方呎是發展中物業。面對本港補充土儲越來越困難的問題，新地因坐擁大量的低成本土儲，可以因應市場環境推出樓盤，加上集團持有大量的收租寫字樓和商場項目，都有助其盈利保持穩定的增長。



就估值而言，新地往績市盈率9.96倍，在同業中尚處合理水平，而該股每股資產淨值161.9元，市賬率約0.7倍，作為行業龍頭則屬吸引。此外，新地現價息率3.42厘，防守性較強。

下周除息 低吸財息兼收

值得一提的是，1.1元中期息將於下周一除淨，今天趁低買入並持有，為中短線財息兼收佳選。

數碼收發站

受油價突急跌5%衝擊，美股指先升後跌69點，收報20,856。周四亞太區股市普遍下跌，以港股急跌1.18%、台股跌0.97%、

印度跌0.84%的壓力較大，日股藉日圓下跌而上升0.34%。內地A股受2月通脹率意外大幅回落影響，上證指數險守3,200關，收報3,217，跌24點或0.74%。港股低開114點後，在油股急跌下，大戶順勢沽售重磅股騰訊(0700)及內銀等重磅股，一度插至23,456，最多跌326點，尾市險守23,500，收報23,502，全日跌281點，成交略增至708億元。港股三連升的回穩走勢突然受油價大跌、美元急升而逆轉，大鱷順勢沽空內銀屠牛，倘23,300有承接，短期仍有望回升23,600水平。 ■司馬敬

美國上周原油庫存達820萬桶的紀錄新高，為市場預測的4倍，引發周二紐約原油期貨大跌2.86美元或5%，低收50.28美元，令能源股應聲急跌。昨日歐洲時段，紐約原油進一步跌至48.79美元，其後徘徊49美元

上落。此外，美國私人企業2月新增就業達29.8萬人，大幅高於分析師預測的新增19萬人。今晚美國將公佈2月就業數據，私企就業人數急增，預示非農業新增職位維持理想，令市場相信下周聯儲局勢將加息。

港股透視



葉尚志 第一上海首席策略師

港股延續弱勢調整

檢視未來經濟復甦進展

3月9日。港股本盤反彈了三日後，出現掉頭再跌，總體上仍在延續回整弱勢格局發展，而未來一周依然是關鍵時間窗口。美國加息的憂慮困擾仍在，加上市場再度關注經濟復甦動力有多強，增加了環球金融市場再現波動的可能性，而商品市場如油價、金價，以及原材料價格，都出現了同步下跌，宜多加注視。

走勢上，恒指跌穿了前低點23,512(上周五的盤中低點)，形成反覆下跌的走勢，對總體盤面的打擊加劇，要提防大市在走完了普漲、過渡至輪流炒、再到早前的擠壓過程後，目前有可能進入到新一波的普跌狀態。操作上，建議要部署謹慎態度，可以先採取選股候低吸的部署。

恒指出現低開低走，在盤中曾一度下跌326點低見23,456，創出了近期新低，把過去三日的反彈升幅全數破壞蒸發掉了，確認大盤仍處於回整弱勢格局運行當中，市場氣氛受到了進一步打擊。恒指收盤報23,502，下跌281點或1.18%；國指收盤報10,096，下跌185點或1.79%。另外，港股主板成交量回升至708億元，多空對戰開始激烈，而沽空金額有75.6億元，沽空比例10.67%。至於升跌股數比例是356：1,212，而日內漲幅超過10%的股票有2隻，日內跌幅超過10%的股票有7隻。

回顧港股過去兩三週的表現，恒指在2月23日高見24,217後，開始出現回調，由於資金從大盤股往一些中盤股擠壓過去，造就了一些個別行情，看上去、感覺上就沒有太差。然而，正如早前指出，大市成交量的變化，是我

證券分析

交銀國際研究

龍源近月發電量增速大

龍源電力(0916)今年2月總發電量35.22億千瓦時，按年增長30.87%，其中風電發電量25.96億千瓦時，按年增長30.88%；火電發電量8.83億千瓦時，按年增長34.00%，其他可再生能源發電0.44億千瓦時，按年減少11.31%。2017年累計發電量72.96億千瓦時，按年增長16.66%，其中風電增長19.64%，火電增長10.28%，其他可再生能源發電減少12.94%。

棄風限電明顯緩解

今年1、2月公司棄風率基本保持在19%的水平，而去年同期分別為19%和34%，平均水平26.2%，總體上1至2月公司累計風力發電的棄風率較上年下降約7個百分點。自去年下半年以後，政府更加重視新能源消納問題，因此棄風限電狀況有明顯改善。但和2016年4季度平均11.5%的棄風率水平相比，公司今年頭兩個月棄風情況有所惡化，這與部分限電地區仍有新增裝機有關。

2016年的3、4月份仍是風電限電比較嚴重的時期，因此今年3、4月份風力發電量大增增長的概率較小。從更長期角度看，北方地區為了進一步緩解棄風問題，新增裝機將迅速減少，因此我們判斷2017年的中國風電新增裝機規模將比上年進一步縮減，但風電運營商從風電消納水平的提高中獲益更大。

我們略降低2017/18年每股盈利(EPS)預測值至0.582/0.666元(原為0.584/0.679元)，公司目標價略調低至7.87元(原為7.91元)，維持公司「買入」評級不變。目標價相當於我們2017年EPS預測值的12倍動態市盈率。

AH股 差價表

3月9日收市價				
人民幣兌換率0.89022 (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	34.35	77.99
山東墨龍	0568(002490)	2.35	8.75	76.13
東北電氣	0042(000585)	2.62	8.6	72.93
昆明機床	0300(600306)	2.67	8.52	72.15
京城機電股份	0187(600860)	3.25	9.52	69.66
中石化油服	1033(600871)	1.54	3.85	64.46
第一棉紗機股份	0038(601038)	4.93	12.25	64.24
安徽交通公路	0995(600012)	6.25	14.8	62.47
中遠海發	2866(601866)	1.75	4.09	61.98
山東新華製藥	0719(000756)	6.03	14.08	61.94
天康發電	0991(601991)	2.24	4.82	58.7
南京熊貓電子股份	0553(600775)	7.08	15.05	58.2
天連港	2880(601880)	1.4	2.88	56.8
廣汽集團	2238(601238)	12.92	25.9	55.67
中船防務	0317(600685)	16.72	33.42	55.54
東方證券	3958(600958)	7.81	15.39	54.91
天津利業環保股份	1085(600874)	4.32	8.5	54.88
中國東方航空	0670(600115)	7.41	7.17	49.19
洛陽鉻業	3993(603993)	2.81	4.91	49.15
九州藥業股份	1171(600188)	5.95	10.29	48.62
中海油田服務	2883(601808)	7.67	12.98	47.49
北京北辰實業股份	0588(601588)	2.96	5	47.4
中國交通建設	1800(601800)	10.36	17.33	46.88
鄭煤機	0564(601717)	5.09	8.5	46.79
中國中冶	1618(601618)	2.95	4.91	46.61
中遠海控	1919(601919)	3.54	5.88	46.5
中國南方航空股份	1055(600029)	4.76	7.69	45
四川成渝高速公路	0107(601107)	3.22	5.04	43.23
中遠海能	1138(600026)	4.61	7.17	41.81
中煤能源	1898(601898)	3.93	5.85	40.3
華電國際電力股份	1071(600027)	3.43	5.09	40.12
江西銅業股份	0358(600362)	12.54	18.27	39.01
華能國際電力股份	0902(600011)	5.34	7.77	38.93
上海石油化工	0338(600688)	4.56	6.54	38.04
中國國航	0753(601111)	5.65	7.94	36.77
長城汽車	2333(601633)	9.04	12.69	36.7
海信科龍	0921(000921)	9.31	13.01	36.41
中國石油股份	0857(601857)	5.76	7.96	35.7
中國中車	1766(601766)	7.34	25.27	34.93
金隅股份	2009(601992)	3.43	4.67	34.73
東江環保	0895(002672)	13.38	18.11	34.35
中信銀行	0998(601998)	5.19	6.75	31.68
金山科技	2208(002202)	12.88	16.38	30.13
白雲山	0874(600332)	21.25	26.52	28.8
中國中鐵	0390(601390)	7.07	8.8	28.61
晨鳴紙業	1812(000488)	9.57	11.88	28.42
中集集團	2039(000039)	13.3	16.36	27.76
紫金礦業	2889(601899)	2.78	3.39	27.13
中國鈾業	2600(601600)	3.95	4.79	26.72
深圳高速公路	0548(600548)	7.43	9.91	25.9
華津醫藥	1513(000513)	45.7	53.09	23.51
新華保險	1336(601336)	38.4	43.93	22.33
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.87	3.28	22.25
中國鐵建	1186(601186)	11.24	12.74	21.6
比亞迪股份	1211(002594)	44.75	50.17	20.74
海通證券	6837(600837)	13.94	15.61	20.65
廣深鐵路股份	0525(601333)	4.87	5.36	19.26
中國重科	1157(000157)	4.36	4.76	18.61
中國光大銀行	6818(601818)	3.8	4.11	17.84
中國人壽	2628(601628)	7.44	25.27	17.72
上海醫藥	2057(601607)	20.05	21.45	16.84
民生銀行	1988(600016)	8.46	8.87	15.25
中國神華	1088(601088)	15.94	16.62	14.78
交通銀行	3328(601328)	5.99	6.17	13.73
廣發證券	1776(000776)	16.92	17.25	12.84
鞍鋼股份	0347(000898)	5.79	5.82	11.6
中信證券	6030(600030)	16.56	16.33	9.89
萬科企業	2202(000002)	21	20.51	9.02
建設銀行	0939(601939)	6.06	5.88	8.42
復星醫藥	2196(600196)	26.55	25.5	7.48
中國銀行	3988(601398)	3.78	3.63	7.47
中國太保	2601(601601)	25.4	27.14	7.01
工商銀行	1398(601398)	4.93	4.7	6.79
中國石油化工股份	0386(600028)	5.89	5.6	6.54
青島啤酒股份	0168(600600)	35	32.8	5.18
農業銀行	1288(601288)	3.5	3.23	3.71
招商銀行	3968(600036)	20.7	19.03	3.34
蘇州平安	2318(601318)	41.45	35.76	-3
江蘇寧滬高速公路	0177(600377)	10.68	9.13	-3.95
瀋陽動力	2338(600338)	14.14	11.16	-12.59
安徽海螺	0914(600585)	25.8	20.17	-13.66
中國通訊	0763(000033)	12.46	*	-
華嚴鋼鐵股份	1053(000035)	2.22	*	-
東方電氣	1072(600875)	8.28	*	-
洛陽玻璃	1108(600876)	5.48	*	-
上海電氣	2727(601727)	3.95	*	-
*停牌				

東亞中國業績有待改善

香港及內地的經濟增長進一步放緩，在疲弱的市場環境下，東亞銀行(0023)去年度的業務表現亦受到影響。年內，集團的貸款及應收賬項減值損失，由2015年度的20.3億元減至14.1億元，而貸款及應收賬項減值損失，由2015年度的20.3億元大幅增加至34.6億元。期內，純利為37.2億元，較2015年下跌32.6%；每股基本溢利為1.21元。董事會宣佈派發去年度第二次中期股息每股0.28元，全年每股派息共派息0.56元；派息比率為46.7%。

來自持續經營業務的淨利息收入減少7%至110.98億元。淨息差由2015年的1.66%收窄至1.6%，主要受到東亞中國的淨息差受壓影響，由1.82%下跌至1.65%。東亞中國去年

撥備前經營溢利16.1億元，按年減少25.3%。年內，東亞中國錄得淨虧損4.61億元。期末，東亞中國客戶墊款下跌7.1%至1,393.9億元；淨利息收入減少14.1%至39.8億元；客戶存款為1,813.26億元，按年下跌9.8%；貸款對存款比率維持於75.6%。

售卓佳套現30億首季完成

去年下半年，集團整體的經營收入較上半年上升8.3%，為踏入今年展現良好的勢頭。集團將落實今年年底前把全港分行數碼化的計劃，減少分行的樓面面積和改善分行網絡，進一步提升客戶服務。於去年初，集團公

佈為期3年的減省成本計劃，於首季已達至該計劃的4成目標。另外，去年10月公佈出售卓佳的全部已發行股份，預計今年首季完成；交易完成后，集團將獲得溢利30.5億元。至於美國踏入加息周期，料有助銀行擴闊淨息差，惟集團擁有龐大內地相關資產，受惠程度料相對較低。

走勢上，2月15日升至34.5元遇阻回落，先後失守10天、20天和50天線，STC%K線續走低於%D線，MACD維持熊差距，宜候低31.5元吸納(昨天收市31.80元)，反彈阻力34.5元，不跌穿30.8元績持有。

本欄逢周五刊出 (筆者為證監會持牌人士，並無持有上述股份)



黃德几 金利豐證券 研究部執行董事