

紅籌國企 窩輪

張怡

上藥業績對辦逆市走強

內地及港股市昨均隨外圍跌市而急跌，上證綜指收報3,245點，跌0.5%；而恒指更挫273點或1.11%，退至24,320點完場。大市掉頭急跌，不少近期熱炒的中資板塊或個股紛紛出現獲利回吐，惟市場依然不乏炒作亮點。就以粵海制革(1058)為例，便一度搶上1.39元，最後回順至1.21元報收，仍升0.2元或19.8%。此外，汽車股的吉利汽車(0175)和華晨中國(1114)也分別升5.83%和4.25%。

上海醫藥(2607)在昨日曾高見21.7元，收報21.6元，升0.55元或2.61%，現價亦已企於逾3個月以來的高水平，論走勢已明顯轉強。上藥乃滬港兩地上市的大型醫藥產業集團，是控股股東上實集團旗下大健康產業板塊核心企業，主營業務覆蓋醫藥工業、分銷與零售，持續多年處於行業領先地位。

集團剛公佈2016年12月底止年度業績顯示，收入錄得1,207.65億(人民幣，下同)，按年增加14.5%。純利31.96億元，增長11.1%，每股盈利1.19元。派息36分。集團分銷業務所覆蓋的醫療機構為25,139家，其中醫院24,553家，醫院中三級醫院1,332家，疾病預防控制中心(CDC)586家。

以現價計該公司盈率為15.52倍，估值在同業中尚處中游水平。不過，上藥較上市價的23元(港元，下同)尚有水位，在業績對辦下，料股價仍具上升空間。趁股價逆市有勢躍進，料短期有力挑戰52周位的22.35元，後市目標仍看上市價的23元，惟失守10天線支持的20.4元則止蝕。

中移抗跌 購輪可掙26941

中國移動(0941)昨平收90.35元，為少數抗跌力較強的重磅藍籌。若繼續看好該股後市表現，可留意中移中銀購輪(26941)。26941昨收0.235元，其於今年8月15日最後買賣，行使價為96.88元，兌換率為0.1，現時溢價9.83%，引伸波幅22.3%，實際槓桿11.8倍。此證仍為價外輪(7.23%價外)，惟數據尚算合理，交投也較暢旺，故為可取的吸納之選。

滬深股市盤面述評

【大盤】：受道指創五個月來最大單日跌幅的影響，昨天滬深兩市雙雙大幅低开繼續殺跌，午後受次新股走強影響，滬指跌幅有所收窄，兩市成交量對比上一交易日有所放大。截至收盤，滬報收3,245.45點，跌16.16點或0.50%，成交2,445億元(人民幣，下同)；深成指報10,533.53點，跌33.09點或0.31%，成交3,014億元；創業板報1,948點，跌12.48點或0.64%，成交886.7億元。

【板塊方面】：次新股、西安自貿區、線上旅遊、鈦白粉、一帶一路、新疆振興等概念股漲幅居前；特鋼、電子競投、跨境電商等概念股跌幅居前。個股方面，福祿股份、中南建設、三江購物、永和智控等個股跌幅居前。

【投資策略】：昨日兩市的走勢說明了當前市場漲跌空間均不是很大，因為缺乏政策層面的配合，也缺乏周邊市場的配合，所以壓力較大；但同時由於維穩資金的深入介入，大盤也不會有大的下跌空間。所以短期內上證指數將圍繞着3,200點至3,300點的區間內進行震盪，深成指圍繞着10,400點至10,700點的區間內。建議投資者可積極逢低吸納穩定增長的品種，比如說醫藥股、旅遊股、一帶一路概念股、食品饮料概念股。 ■統一證券(香港)

股市 縱橫

中國信貸業績強勁潛力大

美股三大指數昨晚掉頭急挫，這邊廂的港股也借勢獲利回吐，恒指一度走低至24,207點，最後以24,320點收，仍跌273點或1.11%，但相比之前的升幅，尚屬正常的調整。部分個股表現仍佳，反映炒股唔炒市持續。中國信貸(8207)剛宣佈的成績表對辦，支撐股價平收1.07元，是值得繼續留意的網貸及支付服務金融股。

中國信貸截至2016年12月31日止年度業績顯示，收入按年顯著上升150.4%至10.76億元(人民幣，下同)。純利3.01億元，較去年同期大增251.7%。反映核心表現的每股基本盈利達1.48分，較2015年的0.51分上升190.2%。期內，金融科技業務繼續是集團業績增長的主要動力，其中在線投資及科技驅動貸款業務的收入由上年同期約1.13億元，增加225.7%至約3.67億元。而第三方支付服務業務產生的收入約為1.90億元，較上一年度增加48.3%。金融科技及其它移動服務佔集團總收入60%。

「先鋒支付」去年交易1939億

金融科技業績增長動力，過去三年，中國信貸在內地逐漸構建一個擁有各個領先平台的金融科技生態系統，截至去年底，集團各個平台共累積超過3,200萬個來自中小企、商家及個人登記用戶。第三方支付平台「先鋒支付」於2016年全年的總交易總額超過1,939億元，按年增長89%，累計活躍用戶上升至約325萬，相較上年年底的197萬有逾64%的增幅。而移動零售支付平台「上海即富」於期內錄得總交易總額突破6,320億元，按年增長70%，截至2016年12月的註冊用戶總數達753萬，上年則為356萬。

截至2016年12月底，集團的在線投資平台「金融工場」錄得年化交易量27億元，按年增長89%；集團的在線投資策略合作夥伴「網信理財」年度交易總額達到763億元，年化交易額達到257億元，其中年化交易額按年增長93%。此外，「第一房貸」錄得年化交易額77億元，按年增長119%。

韋君

中國信貸(8207)



年增長119%。鞏固內地優勢開拓亞洲市場值得一提的是，集團於今年1月收購越南第三方支付公司Amigo Technologies，位於新加坡的東南亞總部將在本月底投入服務，都有助捕捉區內日漸上升的金融科技行業潛力。中國信貸昨日逆市持穩，現價又企穩於多條重要平均線之上，其走勢向好，上望52周高位1.15港元。

數碼收發站

美股隔晚終在特朗普要求共和黨議員支持其醫療法案，令市場憂慮減稅或受阻而引發大型回吐，三大指數跌逾1%，道指狂跌238點或1.14%，收報20,668。影響所及，周三亞太區股市全線下滑，日股受日圓急彈而大瀉415點或2.2%，險守19,000關；港、星、澳洲、印度則跌約1%。內地A股跌幅相對溫和，上證指數收報3,245。港股低开256點後，再急挫至24,207低位，最多跌386點，其後獲承接而反彈上24,320報收，全日仍跌273點或1.11%，成交增至1,034億元。在過去四天大漲800點後，昨天借勢大跌並有千億元成交，未見有恐慌拋售場面，反而重磅股大跌後自低位反彈，包括恒地(0012)、嘉華(0173)地產績優股逆市上揚。港股旺市氛圍未轉壞。 ■司馬敬

美國眾議院今天針對醫療法案投票，特朗普周二警告共和黨員如果他支持的醫療法案不能獲批，將產生政治影響。此言一出，市場轉移關注一直成為支撐美股大漲的減稅計劃能否兌現存隱憂，觸發美股大型回吐壓力，美國債收利率急跌，美元指數亦跌穿100關。因此，明晨特朗普支持的醫療法案能否過關，備受市場關注。

港股基調未轉壞 地產股強勢

港股反而有利。重磅股續放榜，良好的盈利增長及派息率，構成港股的吸引力進一步上升。股王騰訊(0700)去年盈利411億元(人民幣，下同)，按年上升43%，以美國非通用會計準則計算盈利454.2億元，按年上升40%。派末息每股61港仙。去年收入1,519.4億元，按年上升48%。單計第4季盈利105.3億元，按年升47%，按季則微跌1%。按照美國非通用會計準則計算的盈利123.3億元，按年及按季分別升38%及5%。

至於長和(0001)亦交出不俗績，去年盈利330億元(港元，下同)，按年上升6%。未計出售投資所得盈利333.1億元，按年上升4%。派末息每股1.945元。期內，收益總額3,726.9億元，按年下跌6%。集團去年EBITDA總額919.8億元，EBIT總額624.1億元，增加1%。如撇除主要貨幣波動之因素，以當地貨幣計算的EBITDA及EBIT按年分別增長6%及7%。

重磅股續放榜，良好的盈利增長及派息率，構成港股的吸引力進一步上升。股王騰訊(0700)去年盈利411億元(人民幣，下同)，按年上升43%，以美國非通用會計準則計算盈利454.2億元，按年上升40%。派末息每股61港仙。去年收入1,519.4億元，按年上升48%。單計第4季盈利105.3億元，按年升47%，按季則微跌1%。按照美國非通用會計準則計算的盈利123.3億元，按年及按季分別升38%及5%。至於長和(0001)亦交出不俗績，去年盈利330億元(港元，下同)，按年上升6%。未計出售投資所得盈利333.1億元，按年上升4%。派末息每股1.945元。期內，收益總額3,726.9億元，按年下跌6%。集團去年EBITDA總額919.8億元，EBIT總額624.1億元，增加1%。如撇除主要貨幣波動之因素，以當地貨幣計算的EBITDA及EBIT按年分別增長6%及7%。

講開又講，誠哥在業績記招上大派正能量，多次強調新一任特首最重要能與中央溝通合作，中央又信任，但就會投票給那位做特首。誠哥並引「女禍補天」，強調不少事情都是事在人為，可以克服。嘉華大超值升未停。在昨日急跌市中，嘉華國際 升至5.19元全日高位收市，再升2.3%，成交增至5,950萬元。嘉華兩日內急升5%，追入的買盤只有一個，就是大超值，在去年盈利增1.3倍至31.8億元，今年將因歐德樓盤嘉匯熟料賺30億元，令嘉華今年預測PE降至約3倍，估值有條件高升至6.7元水平。北水在昨天跌市中淨流入縮減至5.16億元人民幣，其中「滬水」只有3.07億元人民幣，從十大活躍股中，獲單邊追入者包括有中金(3908)、財險(2328)、金山軟件(3888)等。中行(3988)、建行(0939)及國壽(2628)則出現逾億元淨流出。個股方面，新銳醫療(6108)再爆升10%，收報0.425元。虎都(2399)升1%，收報8.33元。

AH股 差價表				
3月22日收市價				
人民幣兌換率 0.88696 (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(%)
洛陽玻璃	1108(600876)	5.63	24.8	79.83
浙江世寶	1057(002703)	8.75	32.33	75.96
山東墨龍	0568(002490)	2.26	7.66	73.79
昆明機床	0300(600806)	2.49	8.11	72.73
東北電氣	0042(000585)	2.51	8.12	72.54
京城機電股份	0157(600880)	3.27	9.07	67.97
安徽交通公路	0895(600112)	6.42	16.57	61.37
中石化油服	1033(600871)	1.52	3.77	64.19
第一拖拉機股份	0038(601038)	4.9	11.69	62.77
中遠海發	2866(601866)	1.75	4.06	61.71
南京熊貓電子股份	0553(600775)	6.87	15.03	59.4
大唐發電	0991(601991)	2.23	4.69	57.76
中船防務	0317(600685)	15.7	32.4	56.96
大連港	2880(601880)	1.43	2.94	56.79
廣汽集團	2238(601238)	12.52	25.67	56.68
山東新華製藥	0719(000756)	8.37	14.15	56.06
天津創業環保股份	1065(600874)	4.37	8.35	53.51
東方證券	3958(600958)	7.84	14.96	53.45
北京北信實業股份	0588(601588)	3.09	5.75	52.26
兗州煤業股份	1171(600188)	6.13	10.56	48.44
洛陽鉬業	3993(603993)	2.73	4.63	47.62
鄭煤機	0564(601717)	5.16	8.72	47.44
中遠海控	1919(601919)	3.44	5.74	46.76
中國交通建設	1800(601800)	11.36	18.92	46.67
中海油田服務	2883(601808)	7.69	12.72	46.3
中國中冶	1618(601618)	3.14	5.04	44.66
中遠海能	1138(600026)	4.66	7.22	42.67
中國東方航空	0670(600115)	4.67	7.08	41.49
上海石化	0338(600688)	4.38	6.29	40.05
四川成渝高速公路	0107(601107)	3.44	5.04	39.37
中煤能源	1898(601898)	4.11	5.98	38.95
中國南方航空股份	1055(600029)	5.45	7.88	38.56
華電國際電力股份	1071(600027)	3.52	5.04	37.96
長城汽車	2333(601633)	8.81	12.38	36.79
江西銅業股份	0358(600362)	12.72	17.78	36.45
中國石油股份	0857(601857)	5.79	7.98	35.55
華能國際電力股份	0902(600011)	5.45	7.5	35.45
中國中車	1766(601766)	7.78	10.29	32.84
中國國航	0753(601111)	6.3	8.31	32.66
東江環保	0895(002672)	13.68	18.03	32.6
金風科技	2208(002202)	12.92	16.85	31.89
金隅股份	2009(601992)	3.59	4.65	31.42
海信科龍	0921(000921)	11.12	14.36	31.21
中國鋁業	2600(601600)	3.85	4.8	28.75
中信銀行	0998(601998)	5.27	6.54	28.42
深圳高速公路	0548(600548)	7	8.67	28.28
廣陽紙業	1812(000488)	9.8	12.13	28.23
廣珠醫藥	1513(000513)	45.9	56.32	27.61
中集集團	2039(000039)	12.92	15.8	27.36
中國石藥	0674(600332)	24.25	29.48	26.88
中國中鐵	0390(601390)	7.39	8.97	26.82
中興通訊	0763(000633)	14.52	17.3	25.45
中國鐵建	1166(601186)	11.76	13.19	20.8
紫金礦業	2899(601899)	3.1	3.46	20.41
寶鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.91	3.24	20.22
比亞迪股份	1211(002594)	44.2	48.9	19.71
新華保險	1336(601336)	37.55	41.11	18.86
廣通證券	6837(600837)	13.94	14.89	16.84
廣深鐵路股份	0525(601333)	4.9	5.22	16.62
上海醫藥	2607(601607)	21.6	22.98	16.54
中國重科	1157(000157)	4.55	4.83	16.32
中國神華	1088(601088)	18.78	19.5	14.45
中國光大銀行	6818(601818)	3.94	4.05	13.58
中國人壽	2628(601628)	24.3	24.44	11.68
廣發證券	1776(000776)	16.92	16.91	11.12
交通銀行	3328(601328)	6.09	6.04	10.44
民生銀行	1988(600016)	8.69	8.55	9.72
復星醫藥	2196(600196)	29.55	28.55	8.06
鞍鋼股份	0347(000898)	5.67	5.47	7.92
中信證券	6030(600030)	16.72	16.07	7.58
青島啤酒股份	0168(600600)	36.45	33.46	5.89
中國石油化工作股份	0386(600028)	8.1	8.74	5.8
萬科企業	2202(000002)	22.5	21.07	5.14
中國太保	2601(601601)	28.95	26.71	3.72
中國銀行	3988(601988)	3.93	3.6	3.03
建設銀行	0939(601939)	6.36	5.79	2.43
工商銀行	1398(601398)	5.14	4.67	2.23
農業銀行	1288(601288)	3.58	3.23	1.55
招商銀行	3968(600036)	20.95	18.52	-0.48
江蘇寧滬高速公路	0177(600377)	11.06	9.29	-5.75
蘇聯平安	2318(601318)	43.25	36.01	-6.69
瀋陽動力	0339(000339)	11.57	11.54	-13.15
安徽海藥	1053(601005)	2.21	21.39	-14.41
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	2.21	*	-
東方電氣	1072(600875)	8.44	*	-
上海電氣	2727(601727)	4.12	*	-
*停牌				

港股 透視



葉尚志 第一上海首席策略師

3月22日。港股本盤走了一波四連漲後，在隔晚美股領跌的情況下，也給港股帶來漲後回整的借口。走勢上，恒指回整仍守24,200的好淡分水嶺以上，短期上攻勢頭未有受到破壞，可以繼續觀察。

而一些我們在監察的指標，如美元指数跌穿了100、美道指跌破了20,700，這些都是要更加密切關注，看看情況會否進一步走壞。而目前，相信整體形勢未至於太差，操作上，建議可以保持正面態度，目前對科網股、商品原材料股、以及鐵路基建股，可以繼續關注。而近日集體回整下來的汽車股和內房股，開始有個行情出來，也可以多加注意。

24200好淡分水嶺 恒指出現低开低走，在盤中曾一度下跌386點低見24,207，險守24,200的好淡分水嶺，在尾盤有所修復收窄跌幅，總體穩定性仍好，但能否即時再展升勢，仍有待觀察。恒指收盤報24,320，下跌273點或1.11%；國指收盤報10,457，下跌187點或1.75%。另外，港股本板成交量回升至1,034億元多，而沽空金額有110億元，沽空比例10.63%，短期好淡對戰激烈。至於升跌股數比例是448：1,175，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4隻。

證券分析

汽車內房股份反彈

盤面上，指數股創52周新高的情況進展，依然是我們目前的關注點，是判斷大盤走勢以及節奏的指標。周三大盤是急跌了，但仍有指數股可以創出52周新高。新加入到創52周新高行列名單的，有恒基地產(0012)。而續創52周新高的，有恒隆地產(0101)和中交建(1800)。至於汽車股和內房股方面，在集體回整之後，有一些個股行情開始走出來。其中，吉利汽車(0175)漲了5.83%，華晨中國(1114)漲了4.25%，合眾泰富(1813)漲了4.07%，綠城中國(3900)漲了2.03%。

另外，一些重要監察指標方面，美元指數跌穿了100，美道指也跌破了20,700，但是美國10年國債收益率仍處於2.3至2.6區間內，A股上綜指亦守2,300關口上。市場有重新檢視經濟復甦進程的傾向，相信是引致金融市場出現震盪的原因。以目前形勢來看，情況未至於太差，仍可以接受，可以繼續持有偏正面的態度來謹慎觀察。(筆者為證監會持牌人士，沒有上述股份)



投資 觀察



曾永堅 麒麟金融集團主席 兼董事總經理

流動性緊張 A股擇機吸納 回升至2010年近12.2%的高水平，其後增長率一直放緩，回落至2016年增長6.7%，貼近2009年的近年新低(6.4%)。此外，自2014年起，人民幣匯價持續貶值，人民幣兌美元由0.1656 下跌至目前近0.1453 水平，跌幅近12.3%，而中國外匯儲備亦同樣由2014年高水準的3,993萬億美元下跌至2017年1月份的2,998萬億美元。儘管2月份中國經濟數據表現略優於市場預期並帶動A股持續上升，經濟增長放緩的勢頭仍是不爭事實，亦令投資者信心忐忑。中央政府為防經濟增長進一步下滑，自去年起推出各項措施，包括筆者早前多次分析的貨幣及財務政策、「去槓桿、去產能、去庫存」、增加社會投資項目等等，來推動經

濟發展。

臨近季尾，內地銀行將進行宏觀審慎評估體系考核，亦是表外理財納入評估體系後首次考核，構成短期流動性緊張的格局，上海銀行間同業拆放利率日前再度上升，更傳出中國(3988)、建行(0939)、郵儲行(1658)及交行(3328)的流動性狀態緊張。

筆者認為3月份除宏觀審慎評估體系考核影響外，美聯儲加息、地方政府發行債券、債轉股項目等亦令銀行業流動性受短暫時影響。有見及此，中央亦出手維護，但相信中央年內中性貨幣政策及去槓桿的基調方向不會改變，短期結構性資金短缺將逐步改善，但短期對中小型內銀有負面影響。

與此同時，銀行亦對新增貸款短期趨審慎，對房地產、證券等行業造成壓力，因此筆者料A股將出現短線調整，但建議投資者趁調整擇機吸納及更新投資組合，為下一輪升勢作準備，國企改革概念股、基建、水務等均為筆者首選板塊。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述相關股份)

重慶銀行盈利增速平穩

重慶銀行(1963)2016年實現淨利潤35.02億元(人民幣，下同)，按年增長10.5%，增速較前三季度保持平穩，盈利略好於我們預期0.8%，主要因為所得稅率低於預期，好於彭博一致預期0.6%。

去年4季度總資產按季增長5.2%，主要來自非標資產貢獻3.7个百分点；總負債按季增長5.5%，主要來自發行債券(主要為同業存

單)貢獻4.7个百分点，存在一定期限錯配風險；考慮同業存單發行利率飆升趨勢，息差也將承受壓力。4季度不良生成率下降，關注和逾期佔比下降，但逾期3個月以上貸款與不良剪刀差擴大。

互網消費貸款發展迅猛

2016年新增貸款主要投向公司貸款，零售個人消費貸款借助互聯網方式發展

交銀國際

2016年末一級CAR2.1個百分點。基本維持盈利預測，預計2017/2018年盈利速分別為11.4%/11.9%，目前2017年PE/PB為4.86/0.71倍。公司負債增長對同業存單依賴度較高，給息差和後續增長的持續性帶來壓力，並以此業存單支持非標資產擴張，面臨一定期限錯配風險。2016年末同業負債加同業存單佔負債比重達到31%，若同業存單納入同業負債，公司將面臨一定調整壓力。下調評級至中性，維持7.55港元(昨天收市6.81港元)的目標價。