

紅籌國企 窩輪

張怡

華潤置地績佳高息可捧

內地股市昨以反覆偏穩為主，午後受B股市場最多拖累4%拖累，一度倒跌，上證綜合收報3,249點，小升0.1%。至於港股於周三顯著調整後靠穩，恒指微升8點，收報24,327，受捧板塊轉至家電股的海爾電器(1169)和TCL多媒體(1070)分別升12.92%和9.33%。

多隻內房股炒味也見轉濃，當中龍光地產(3380)、碧桂園(2007)和合景泰富(1813)等均漲逾5%，並創出52周高位。被視為一線內房的華潤置地(1109)昨亦見隨同業造好，收報22.35元，升0.3元或1.36%，現價維持穩於10天、20天及50天等多條重要平均線之上，技術走勢保持向好。

潤地日前公佈截至去年底止年度業績，計入投資物業評估增值後的股東應佔溢利195億元，按年增10.2%；扣除投資物業評估增值後的核心股東應佔溢利162.7億元，按年增長13.9%。每股股東應佔溢利為2.814元；每股核心股東應佔溢利為2.348元。派末期息每股61.2仙，連同中期息每股9.2仙，全年股息共計每股70.4仙，按年增22.6%。

截至2016年底，集團已銷售尚未結算的簽約額為993.3億元人民幣，其中，已鎖定於2017年內結算的開發物業營業額已達546.6億元人民幣；集團總土地儲備達4,485萬平方米，能滿足未來三年至五年的發展需求。該股往績市盈率7.94倍，估值並不貴；息率3.15厘，在內房股炒味仍濃下，料後市有力挑戰52周高位的23.85元，惟失守20天線支持的21.45元則止蝕。

平保購輪29941 數據較合理

中國平安(2318)昨曾高見44.95元，收報43.65元，收窄至升0.4元或0.93%，論表現仍佳。若繼續看好該股後市表現，可留意平保海通購輪(29941)。29941昨收0.237元，其於今年10月17日最後買賣，行使價為45.428元，兌換率為0.1，現時溢價9.5%，引伸波幅25.5%，實際槓桿7.9倍。此證仍為價外輪(4.07%價外)，惟數據較合理，交投也暢旺，故為可取的吸納之選。

滬深股市盤面述評

【大盤】：滬深兩市昨雙雙高開，隨後滬指一路震盪上行，午後受B股跳水拖累，滬指放量急跌，臨近尾盤止跌回升，兩市成交量對比上一交易日有所放大。截至收盤，滬指報3,248.55點，漲3.33點或0.10%，成交2,582億元(人民幣，下同)；深成指報10,583.04點，漲29.51點或0.28%，成交3,213億元；創業板報1,948.37點，跌0.21點或0.01%，成交988.1億元。

【板塊方面】：新疆振興、電子發票、杭州亞運會、二維碼識別、蘋果概念、「一帶一路」等概念股漲幅居前；軍工、公交、鋼鐵、銀行等板塊活躍；兩桶油、白酒、摘帽、上海自貿區等概念股跌幅居前。個股方面，三暉電氣和久吾高科昨日上市，均以44%漲幅收報。

【投資策略】：從最近幾個交易日市場的表現來看，尤其是本週市場，周一、周三和周四，上證指數已經出現三次跌破3,230點重要支撐，但是結果毫無意外的都是在3,230點下方開展絕地反擊，可見股指在該位置的支撐力是非常的強悍。不過短期市場依舊是上有壓力，而下有支撐，依舊維持震盪整理的格局。短期建議投資者關注次新股，以及受益「一帶一路」政策的相關個股。 ■統一證券(香港)

股市縱橫

韋君

能源雲增利 隆基泰和可留意

外圍美股隔晚變化不大，昨日港股全日在約200點的區內上落，最多升146點，埋單計數僅連帳7點，收報24,328點。港股現整固行情，但資金仍傾向炒股唔炒市，料續有利擁有基本因素支持的二三線股份成為尋寶對象。隆基泰和智慧能源(1281)主業拓展智慧能源和太陽能業務已成為主營業務，並為業績帶來重要貢獻。

去年賺5145萬增近3倍

隆基泰和剛公佈截至2016年12月31日止年度全年業績顯示，集團收益約為6.07億元(人民幣，下同)，較2015年大升87.3%，其中，公司的智慧能源及太陽能業務收益約為4,162.4萬元，純利5,145.6萬元，較2015年大升296.5%。每股盈利8.24分。

集團旗下的智慧能源雲平台是於去年7月22日上線營運。雲平台將能源系統與互聯網科技融合，實現從能源數據採集—用能過程監控—能源消耗分析—能源管理等全過程的自動化和數據化；同時，雲平台通過集成能源消費者，分析能源大數據，為能源消費者提供全方位的智慧能源服務；包括能源監測、電力交易、智慧運維、節能改造及分布式能源等。

169家客戶接入雲平台系統

目前，公司已簽約及享有的能源消費企業客戶數量達916家，其中已有169家客戶的能源數據已實時接入到公司的雲平台系統，後續簽約及上限的企業數量還將不斷增加。在太陽能業務方面，集團目前持有三個光伏電站項目，分別為位於山東

聖翔和江蘇淮安兩個裝機容量5兆瓦的分佈式電站，以及裝機容量在19.6兆瓦的河北隆化地面電站，年發電量在2,000萬度以上，總計約30兆瓦的裝機容量。

據悉，集團在戰略佈局上，主要是針對國家對地面電站補貼不斷降低的趨勢，及分佈式電站就近消納、補貼穩定等方便的優勢，業務重點轉向分佈式電站，以更好的應對市場的變化。同時，實現與公司智慧能源業務的聯動發展，都成為業績得以大躍進的動力來源。

據管理層表示，集團在智慧能源業務方面會持續研發前沿性應用模塊，包括輸配電智能診斷服務、基

隆基泰和智慧能源(1281)



數碼收發站

美股隔晚在前市大跌後迅速回穩，埋單僅跌7點，道指收報20,661。周四亞太區股市除韓、馬偏軟外全線上揚，以印度、印尼、澳洲反彈0.4%至0.6%較佳。內地A股微升3點，上證指數收報3,249。港股高開60點後曾倒跌16點，但其後受內銀、兩地地產股、基建及家電股挺升帶動下，最多反彈146點，高見24,467，午市受中移動(0941)派息遜預期急跌而令大市打回原形，曾倒跌49點低見24,271，尾市在期指回升支撐下升24,328報收，升8點，成交維持918億元的壯旺水平。在騰訊(0700)、中移動急跌下，港股昨天反覆再自24,200/24,300水平獲支持後反彈，顯示港股仍受資金市推動，在連續六個交易日成交額維持900億至1,000億元的氛圍下，有利受惠國策板塊股輪流炒，恒指再衝24,600意向鮮明，有利二三線個股炒作。

中移動盈利實佳逢低收集

中移動去年營運收入按年升6%至7,084億元人民幣，銷售產品收入及其他營運收入上升0.9%至近850億元人民幣，通信服務收入升近7%至6,234億元人民幣，增幅創近5年新高。此外，中移動副總經理兼鐵塔公司董事長劉愛力表示，鐵塔公司上市的計劃仍在進行，希望於年底前成功上市，若果未能於年底前完成，相信明年上半年可達成。

騰訊成交88億猶如大時代 值得一提的是，今年是中移動上市20周年，不排除市場憧憬的派特別息會在今年9月派中期息「實現」，現價實為中長線低吸機會。重磅股騰訊放榜後因季績放緩引

動決定提升派息率至46%(原為43%)，派末期股息每股1.243港元。中移動公佈的數據其實以長線角度甚為利好，包括無線上網收入按年上升近44%，佔通信服務收入比重46%，年度首次超過語音和短彩信收入總和，成為公司第一大收入來源。中移動去年營運收入按年升6%至7,084億元人民幣，銷售產品收入及其他營運收入上升0.9%至近850億元人民幣，通信服務收入升近7%至6,234億元人民幣，增幅創近5年新高。此外，中移動副總經理兼鐵塔公司董事長劉愛力表示，鐵塔公司上市的計劃仍在進行，希望於年底前成功上市，若果未能於年底前完成，相信明年上半年可達成。

騰訊成交88億猶如大時代 值得一提的是，今年是中移動上市20周年，不排除市場憧憬的派特別息會在今年9月派中期息「實現」，現價實為中長線低吸機會。重磅股騰訊放榜後因季績放緩引

於區塊鏈的能源應用服務等，為簽約的能源消費客戶持續提供優質的能源管理服務。在太陽能業務方面，會持續推進戶用系統的開發和發展，為集團發展帶來新的增長機會和盈利點。

隆基泰和昨收3港元，跌0.03元或0.99%，但平均線組合排列仍呈強，在集團成功轉型已在業績反映下，料可望對未來股價有利刺激。中線上望目標仍看年高位的4.05港元。

中移動業績不弱，但只略增派息率，令市場曾預期派特別息落空，引發大型回吐，股價亦由早市的91元急瀉至87.15元，並以87.25元收市，全日跌3.10元或3.4%，成交28.39億元。中移動去年賺1,087億元人民幣，

微增0.29%，但若剔除鐵塔一次性收益因素，去年盈利實際增幅近11%，已回復雙位數增長，顯示中移動的多年擴基站等投資高峰期已過，未來開支有處下降趨勢，為未來股價重返百元「紅底股」的台階提供支持。中移

AH股 差價表					3月23日收市價	
人民幣兌換率 0.88680 (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)	5.67	24.24	79.22		
浙江世寶	1057(002703)	9.07	33.61	76.03		
山東墨龍	0568(002490)	2.23	7.75	74.44		
東北電氣	0042(000585)	2.51	7.95	71.95		
昆明機床	0300(600806)	2.49	7.7	71.27		
京城機電股份	0187(600860)	3.28	9.15	68.16		
安徽皖通公路	0395(600012)	6.45	16.75	65.79		
中石化油服	1033(600871)	1.51	3.74	64.14		
第一拖拉機股份	0038(601038)	4.85	11.79	63.46		
中遠海發	2866(601866)	1.74	4.07	62.02		
南京熊貓電子股份	0553(600775)	6.86	14.55	58.12		
大唐發電	0991(601991)	2.22	4.69	57.95		
廣汽集團	2238(601238)	12.52	25.78	56.86		
大連港	2880(601880)	1.43	2.93	56.65		
中船防務	0317(600685)	15.94	32.58	56.54		
山東新華製藥	0719(000756)	7.06	14.26	56.02		
東方證券	3959(600958)	7.83	14.94	53.45		
天津創業環保股份	1065(600874)	4.52	8.49	53.45		
北京北農實業股份	0588(601588)	2.97	5.41	51.23		
京州煤業股份	1171(600188)	6.17	10.78	49.16		
鄭煤機	0564(601717)	5.12	8.79	48.26		
中遠海控	1919(601919)	3.47	5.84	47.22		
洛陽鉚業	3993(603993)	2.75	4.62	47.13		
中海油田服務	2883(601808)	7.63	12.7	46.63		
中國交通建設	1800(601800)	11.5	18.87	45.86		
中國中冶	1618(601618)	3.12	4.98	44.35		
中遠海運	1138(600026)	4.66	7.21	42.59		
中國東方航空	0670(600115)	4.48	7.22	40.94		
四川成渝高速公路	0107(601107)	3.41	5.05	40.02		
中煤能源	1898(601898)	4.05	5.93	39.33		
上海石油化工	0338(600688)	4.4	6.4	38.93		
華電國際電力股份	1071(600027)	3.49	5.03	38.37		
長城汽車	2333(601633)	8.77	12.43	37.33		
江西銅業股份	0358(600362)	12.7	17.94	37.12		
中國石油股份	0857(601857)	5.79	7.92	35.06		
華能國際電力股份	0902(600011)	5.32	7.27	35		
東江環保	0895(002672)	13.62	17.98	32.71		
中國中車	1766(601766)	7.83	10.22	31.94		
中國國航	0670(601111)	6.92	8.49	31.78		
海信科龍	0921(000921)	10.92	14.2	31.69		
金風科技	2208(002022)	13.04	16.88	31.38		
金隅股份	2009(601992)	3.6	4.66	31.38		
中信銀行	0998(601998)	5.25	6.65	29.87		
中國鋁業	2600(601600)	3.9	4.84	28.42		
麗珠醫藥	1513(000513)	45.3	56.19	28.39		
白雲山	0874(600332)	23.85	29.48	28.14		
深圳高速公路	0548(600548)	7.1	8.7	27.51		
中集集團	2039(000039)	12.94	15.83	27.39		
展鵬藥業	1812(000488)	9.88	11.98	26.74		
中國中藥	0390(601390)	7.55	8.94	24.98		
中國通訊	0763(000063)	14.84	17.4	24.24		
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.89	3.29	21.97		
中國鐵建	1186(601186)	11.82	13.28	20.94		
比亞迪股份	1211(002594)	44.2	49.45	20.6		
紫金礦業	2899(601899)	3.09	3.45	20.44		
上海醫藥	2607(601607)	20.9	23.2	19.98		
新華保險	1336(601336)	37.7	41.42	19.15		
中聯重科	1157(000157)	4.42	4.82	18.54		
海通證券	6837(600837)	13.92	14.95	17.29		
廣深鐵路股份	0525(601333)	4.95	5.8	15.12		
中國神華	1098(601088)	18.6	19.35	14.61		
中國光大銀行	6818(601818)	3.9	4.05	14.46		
中國人壽	2628(601628)	24.3	24.58	12.18		
廣發證券	1776(000776)	16.9	17	11.69		
交通銀行	3328(601328)	6.11	6.07	10.59		
民生銀行	1988(600016)	8.7	8.58	9.93		
復星醫藥	2196(600196)	28.9	28.38	9.54		
鞍鋼股份	0347(000898)	5.62	5.51	9.4		
中信證券	6030(600030)	16.66	16.15	8.37		
萬科企業	2202(000022)	22.65	21.45	6.2		
青島啤酒股份	0168(600600)	35.55	33.3	5.17		
中國太保	2601(601301)	28.55	26.65	4.87		
中國石油化工股份	0386(600028)	6.13	5.71	4.64		
中國銀行	3988(601988)	3.94	3.61	3.05		
建設銀行	0939(601939)	6.4	5.83	2.49		
工商銀行	1398(601398)	5.17	4.68	1.87		
農業銀行	1288(601288)	3.6	3.23	1		
招商銀行	3968(600036)	21.05	18.65	-0.26		
江蘇寧滬高速公路	0177(600377)	10.98	9.29	-4.99		
中國平安	2318(601318)	43.65	36.57	-6.03		
滙豐動力	2338(000338)	13.98	11.3	-9.9		
安徽華輝	1053(600053)	28.3	21.87	-14.95		
華聯鋼鐵股份	1053(601005)	2.1	*	-		
中國南方航空股份	1055(600029)	5.45	*	-		
東方電氣	1072(600875)	8.51	*	-		
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23日。港股大盤在周二借勢回整一天後，周三有恢復了穩定性的跡象。總體上，我們相信港股大盤維持穩中向好的發展模式，尤其是恒指仍守於24,200的好淡分水嶺以上，短期上攻勢頭仍得以保存下來。隨著權重指數股如騰訊(0700)、中國平安(2318)、中國人壽(2628)、以及中移動(0941)等等，在其業績公佈後，估計將有助市場進一步消除短期不確定性，再加上倫敦恐襲未有對金融市場帶來太大衝擊，也可顯示出股市市場的市底仍相對堅穩。操作方面，建議可以保持正面態度，繼續選股來跟進。

恒指出現橫盤震盪，日內波幅有196點，仍守24,200的好淡分水嶺，總體穩定性保持良好，短期上攻勢頭仍在。恒指收盤報24,328，上升7點；國指收盤報10487，上升30點或0.29%。另外，港股本板成交量回降至918億多元，而沽空金額有102.6億元，沽空比例11.17%，短期好淡對戰依然激烈。至於升跌股數比例是866:692，而日內漲幅超過10%的股票有21隻，日內跌幅超過10%的股票有3隻。

騰訊反覆向上未改 盤面上，最新一輪權重指數股的業績已出來，其中，騰訊跌了0.97%至223元收

證券分析

中國華融(2799)2016年全年收購處置類資產原值2,760億元(人民幣，下同)，成本1,067億元，根據我們的簡單計算，平均折價率38.7%。去年下半年處置類收購折價率環比波動不大，預計收購處置類2017年整體市場規模較2016年有望保持平穩，從新增量增速看，較2016年應有所放緩，我們認為這與銀行整體不良形成率放緩趨勢一致。

處置類資產快速轉手 去年處置類資產短期內快速轉手的比例高，預計今年收購處置類資產處置方式上將加大處置的比重和資產沉澱。重組類在製造業佔比上升，但重組類資產抵押充足，風險可控。資產管理和投資業務主要來源：1.母公司財務投資；2.去年發了60億美元債後，華融國際的資產增長；3.華融資本資產增長。預計未來資產管理和投資業務資產擴張未來將有所放緩，收入佔比未來可能趨於穩定。

2016年公司提早吸收2,000多億元低成本負債，儲備財務資源，降低資金成本，為2017年作準備。預計2017年公司財務加槓桿空間有限，資產增速將明顯放緩，但2016年提前儲備了低成本負債，以及2016年部分新增資產也將於2017年體現收益；隨着利率上升，經濟企穩，預計2017年新增重組類和處置類資產收益率，債轉股處置倍數有望適度回升。此外，公司重組類資產的撥備仍非常充分。我們將2017至2018年預測均小幅上調2.8%，預計2017至2018年盈利增速分別為15.4%/8.5%，目前2017年PE(市盈率)和PB(市賬率)分別為4.93倍和0.84倍(假設A股融資2018年完成)，目標價由3.44港元上調到3.65港元，對應2017年0.95倍PB，維持長線買入評級。

中國華融融資撥備足 估值吸引

中國華融(2799)2016年全年收購處置類資產原值2,760億元(人民幣，下同)，成本1,067億元，根據我們的簡單計算，平均折價率38.7%。去年下半年處置類收購折價率環比波動不大，預計收購處置類2017年整體市場規模較2016年有望保持平穩，從新增量增速看，較2016年應有所放緩，我們認為這與銀行整體不良形成率放緩趨勢一致。

處置類資產快速轉手 去年處置類資產短期內快速轉手的比例高，預計今年收購處置類資產處置方式上將加大處置的比重和資產沉澱。重組類在製造業佔比上升，但重組類資產抵押充足，風險可控。資產管理和投資業務主要來源：1.母公司財務投資；2.去年發了60億美元債後，華融國際的資產增長；3.華融資本資產增長。預計未來資產管理和投資業務資產擴張未來將有所放緩，收入佔比未來可能趨於穩定。

2016年公司提早吸收2,000多億元低成本負債，儲備財務資源，降低資金成本，為2017年作準備。預計2017年公司財務加槓桿空間有限，資產增速將明顯放緩，但2016年提前儲備了低成本負債，以及2016年部分新增資產也將於2017年體現收益；隨着利率上升，經濟企穩，預計2017年新增重組類和處置類資產收益率，債轉股處置倍數有望適度回升。此外，公司重組類資產的撥備仍非常充分。我們將2017至2018年預測均小幅上調2.8%，預計2017至2018年盈利增速分別為15.4%/8.5%，目前2017年PE(市盈率)和PB(市賬率)分別為4.93倍和0.84倍(假設A股融資2018年完成)，目標價由3.44港元上調到3.65港元，對應2017年0.95倍PB，維持長線買入評級。



黃德几 金利豐證券 研究部執行董事

海爾電器(1169)截至去年底止全年收入638.5億元(人民幣，下同)，按年上升1.6%。純利亦按年

升3.1%至27.9億元。經調整經營利潤為30.2億元，增長11.1%。整體毛利率為17.3%，上升1.4個百分點，主要受惠於渠道服務業務的毛利率提升，以及較高毛利率的洗衣機及熱水器業務收入佔比提升所致。隨着集團在產品質量和技術上的持續領先，以及渠道零售轉型取得的成效，前景不俗。

物流配送收入增至75億 期內，集團洗衣機業務取得穩健的增長，錄得總收入159.2億元，較去年同期增長4%。A股上

地市場銷量第一，分部全年收入53.6億元，按年增加16.3%。渠道服務業務收入514.8億元，其中下半年收入同比增長約10%，彌補了上半年的收入下滑，使得去年全年收入較2015年比較基本持平。物流配送業務收入佔比提升所致。隨着集團在產品質量和技術上的持續領先，以及渠道零售轉型取得的成效，前景不俗。

洗衣機及熱水器業務的應收賬款周轉天數為17天，按年下降2天；渠道服務業務應收賬款周轉天數為3天，按年下降2天。庫存周轉天數方面，洗衣機及熱水器業務及渠道服務分別為21天和37天，分別按年多3