

紅籌國企 高潮

張怡

中國海外土儲充裕可低吸

美國財政部將不會把中國列為匯率操縱國，加上特朗普重申美元正變得過於強勢，拖累美匯大跌，人民幣中間價昨大幅調升289點，而上證綜指輕微低開後漸趨穩，收報3,276點，微升0.07%。

內房股炒味仍濃，惟作為龍頭的中國海外(0688)則相對較弱，昨平收23.3元，表現平平而已，但因本身基本因素仍佳，故續不妨加以留意。

中海外較早前公佈截至去年底全年業績，純利升6.9%至370.2億元，其中來自投資物業公允價值變動稅後淨收益為56.5億元。每股盈利3.64元。末期股息每股42仙，連同中期息全年合計77仙，比前年(不計特別派)增加26.2%。

年內，集團購入18幅地塊，新增土地儲備面積972萬平方米，而從中置資產收購購入的項目帶來約3,155萬平方米，實際擁有權益約為4,881萬平方米。值得一提的是，集團3月購入四幅地皮，共98.5億元人民幣。儘管集團積極增持土儲，手頭可供發展的地皮也十分充裕，但淨借貸水平卻從2015年年底的37.3%，大幅下調至去年底的7.5%，處於相當低的水平。

中海外市盈率6.4倍，作為行業龍頭，估值仍處偏低水平，而息率3.3%，股息回報也合理。趁股價整固期收集，博反彈目標仍看52周高位的27.85元，惟失守近期低位支持的22.5元則止蝕。

建行撈市 購輪可掙11673

建設銀行(0939)昨逆市靠穩，收報6.26元，升0.03元或0.48%，成為撈市的主要動力來源。若看好該股後市表現，可留意建行海通購輪(11673)。11673昨收0.157元，其於今年9月25日最後買賣，行使價為6.68元，兌換率為1，現時溢價9.21%，引伸波幅24.8%，實際槓桿11倍。此證仍為價外輪(6.71%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】：滬深兩市昨天延續周三調整走勢，小幅低開後震盪，雄安概念股及河北金融板塊午市急升，尾市翻紅，截至收盤，滬指報3,275.96，升2.13點或0.07%，成交2,232.87億元人民幣；深成指報10,654.09，升66.77點或0.63%，成交1,333.46億元人民幣；創業板指數報1,910.48，升12.97點或0.68%。兩市成交量較周三下降39%。

【板塊方面】：雄安新區概念的環保類股受追捧，包括首航節能、青龍管業、清新環境、錦農農牧等漲停，首創股份漲逾7%。受河北省地方金融監督管理局局爭更多金融機構以及區域總部落地雄安新區消息刺激，參股河北金融板塊大漲。至於日前急升的國防軍工、深圳國企改革、銀行股跌幅居前。

【投資策略】：大盤昨日縮量震盪，動能不足以發起攻擊，指數還有整理的需求。不過，雄安新區以及粵港澳大灣區概念股依舊強勢，環保股得到資金追捧，續可期待。目前大盤仍在3,240/3,280區間震盪，局部性熱點較為明顯，選股範圍縮小下，個股機會相對較大。 ■綜合報道

證券分析

吉利汽車回調 估值已吸引

自本行在3月27日給予吉利汽車(0175)評級以來，股價累跌14.8%，並於同期跑輸恒生指數11.9%。本行認為公司股價最近回調的主要原因是短線投資者獲利回吐所引起的，而不是其基本面有所改變。本行相信吉利的增長依舊良好，並重申看好吉利的前景，原因為：1)公司2017年第一季的銷量令人滿意；2)產品陣容較新，2017年和2018年的車型周期強勁，而產品組合正在改善；及3)估值在經過最近公司股價的回調後變得吸引。

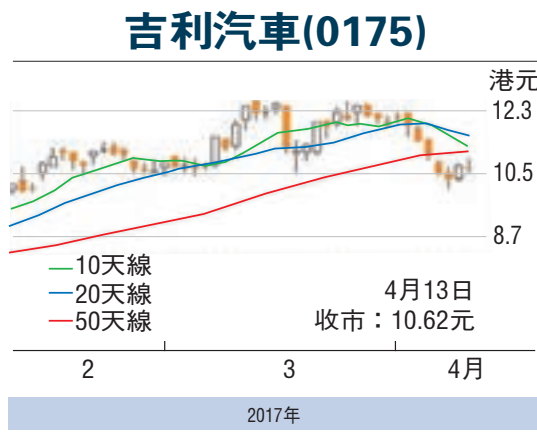
吉利在4月7日公佈了其2017年3月份的月度銷售數據，其中總銷量按年升74.2%至86,952輛。吉利2016所推出的新車型和SUV的銷量按年大增，並分別佔公司3月份總銷量的53.7%和44.3%。在2017年第一季，公司的總銷量為278,581輛(按年升94.4%)，並達到公司所設2017財年100萬輛乘用車銷售目標的27.9%。吉利的月度數據已經連續第3個月錄得按月的跌幅，主要因為其遠景轎車停滯的銷量(按年錄得14.2%的跌幅)和公司新車型的銷售依舊受到產能所限。然而，考慮到公司的新產能將會在2017年陸續投放，本行相信吉利的銷量增速將會錄得改善。

升94.4%)，並達到公司所設2017財年100萬輛乘用車銷售目標的27.9%。吉利的月度數據已經連續第3個月錄得按月的跌幅，主要因為其遠景轎車停滯的銷量(按年錄得14.2%的跌幅)和公司新車型的銷售依舊受到產能所限。然而，考慮到公司的新產能將會在2017年陸續投放，本行相信吉利的銷量增速將會錄得改善。

維持今年銷量109萬輛預測

吉利將在2017年為其現有的所有車型推出新款，並將推出2個小型SUV的全新車型，新的油電混合動力及插電式油電混合動力車型和以吉利高端品牌凌克推出的1款全新的SUV，而在2018年則會推出至少6款新車型(其中有3款車型將會以凌克品牌推出)。本行預計公司將會在2017年推出的新車款亦將受市場歡迎，並成為吉利2018年的盈利增長點。

本行維持對吉利2017年的銷量將達109萬輛的預測，較公司管理層的目標高9%。另外，本行對公司2017年和2018年收入預測維持不變，預計公司將分別在2017年和2018年達856億元人民幣(按年升59.4%)和1,090億元人民幣(按年升27.3%)，主要由銷售增長和因產品組合改善帶動平均售價提升所推動。本行維持對吉利2017年和2018年的盈利預測，分別將按年升54.0%和32.6%至79億元人民幣和104億元人民幣。公司現價相



當於12.2倍2017年市盈率，估值經過最近股價的回調後變得吸引。本行因而重申買入吉利汽車的建議，6個月目標價維持13.62港元，根據13.5倍2017年市盈率計算，較公司的3年平均預測市盈率1.5個基本差。

數碼收發站

復活節長假前 港股市底強

美股隔晚回軟59點，道指收報20,592。特朗普發表美元太強影響經濟言論以及不會將中國列入貨幣操縱國，消息面延續「習特會」後的有利氛圍，周四亞太區股市互有升跌，以韓股急升0.93%表現最佳，日股則因日圓大升而下跌0.68%。內地A股在3月進出口數據勝預期下反覆靠穩，上證指數微升2點，收報3,276。港股則在復活節長假期前回吐周三升幅，低開140點後，最多跌155點，低見24,158，不過回至承接區重現買盤支撐，騰訊(0700)更獲大盤追入創新高，兩地地產股亦成為資金炒作對象，恒指一度反彈上24,378，倒升64點，尾市受歐股回落而退至24,262報收，全日跌52點或0.21%，成交縮減至671億元。港股今起休市四天，恒指仍收高於10天線(24,254)，市底仍強。 ■司馬敏

大股微收高關稅鋪路。此外，特朗普亦首次談論美元太高影響出口，令美元指數急跌，人民幣昨天亦急彈逾200點子。 特朗普聚眾解決朝核問題，獲得中國反對朝鮮再核試並配合施予額外

制裁的立場回應，有利中美經貿解困。從周三、周四韓股反彈，特別是昨天升近1%即2,500點來看，似乎對周末(4月15日)盛傳朝核試的機會不大抱有信心。中國外長王毅昨天表示，武力不能解決朝鮮問題；他認為有機會恢復談判。事實上，中方一直堅持以和平方式解決朝鮮問題，加上「習特會」已建立中美不對抗的共識，讓市場對朝局勢惡化程度得以降溫。

王毅暗示有機會恢復談判

內地公佈3月進出口數據，以美元計，3月出口按年增長16.4%，優於市場預期增長4.3%；進口增20.3%，優於市場預期增長15.5%；貿易順差239.25億美元。首季出口按年增長8.2%，進口按年增24%。海關總署指出，中國首季一般貿易進出口增長，比重提升；對部分「一帶一路」沿線國家進出口增長；民營企業進出口佔比提升；機電產品、傳

統勞動密集型產品仍為出口主力；鐵礦砂、原油等大宗商品進口量價齊升。上述數據顯示內地經濟回升態勢持續，績優民企出口股績可看高一線。

樓市狂潮 地產股挺升

港府對一約多伙實施劃一繳稅15%，一如市場預期，有關措施屬堵塞漏洞，不會對狂熱樓市有影響，果然剛開盤的港島維港領銷情無影響，大手成交依舊，首日出單位售逾9成。新盤主力長實地產(1113)再升0.9%；而新地(0016)、新世界(0017)、恒地(0012)、嘉華(0173)、保利置業(0119)等急升0.5%至5.9%，以保利置業為最。維港領位處北角維港岸邊，平均呎價高逾3萬元，這個樓價水平實拜啟德樓盤呎價逾2萬元所賜，如今維港領高價銷情，又為啟德樓盤高價提升增添動力，樓市狂潮何時爆發，無人知曉。

AH股 差價表

4月13日收市價

人民幣兌換率0.88601 (16:00pm)

Table with columns: 名稱, H股(A股)代號, H股價(港元), A股價(人民幣), H比A折讓(%)

港股 透視

港股好淡對決 復活節後將有分曉



4月13日。在復活節長假前夕，港股大盤繼續橫盤整固格局，謹慎觀望氣氛有所轉濃，大市成交量進一步縮降至700億元以下，地緣政治風險依然是市場的關注點。總體上，我們對港股後市維持正面看法態度，恒指的短期支持承接區仍在23,843至24,004，守穩可保持穩中向好的發展模式。

關注內險內銀能否回穩

另外，在權重最大指數股騰訊(0700)率先創出歷史新高後，估計對盤面可以構成穩健推動作用。而在業績後已調下來的內險股和內銀股，能否回穩並重拾升軌，是觀察重點。四行中，建設銀行(0939)升0.4%較佳。恒指出現先低開後企穩的行情，在盤中曾一度下跌156點低見24,158，其後跟隨A股回升收窄跌幅，但長假

前市場謹慎觀望氣氛有所轉濃，買盤以及空頭回補的積極性未見增強。恒指收盤報24,262點，下跌52點或0.21%；國指收報10,204點，下跌4點或0.03%。

沽空比率11.57%偏高

另外，港股主板成交額進一步回降至671億多元，而沽空金額有77.7億元，沽空比率11.57%。沽空比率有所回降但仍高於10%的警戒線，短線好淡對戰格局仍在，已有進入決勝關鍵時刻，估計在復活節後將有所知曉。至於升跌股數比例是734:789，而日內漲幅超過10%的股票有13隻，日內跌幅超過10%的股票有6隻。

騰訊大成交料未升完

盤面上，權重指數股騰訊進一步創出歷史新高233.8元後回整，微跌0.17%至230.6元收盤。在大市成交量縮降的情況下，騰訊的成交量額反過來進一步增加至47.7億元，資金有繼續擠壓過去跡象，估計該有利股價延續創新高行情。

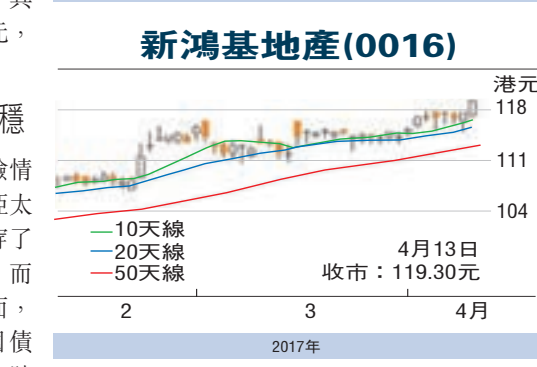
新地高升惟沽空率34%

另外，香港特區政府針對一契多伙加辣、出招堵塞漏洞，消息對香港地產股未有太大打擊。而有新樓盤推售的新鴻基地產(0016)，漲了1.35%至119.3元收盤創52周新高，但要注意的是，其沽空金額增加至2.37億元，沽空比率高達33.8%。

內地宏觀數據持續平穩

外圍方面，市場的避險情緒仍未見明顯降溫，在亞太地區方面，日圓走強跌穿了1美元兌110日圓關口，而在歐美市場方面，美國10年國債收益率亦跌穿了2.3厘的平衡區運行範圍，宜繼續關注事態的發展。

內地公佈了最新的3月份經濟數據，CPI和PPI按年分別



上升0.9%和7.6%，進口和出口(以美元算)按年分別增長20.3%和16.4%，總體表現保持穩好，而同比性數據的落差出現收窄，顯示宏觀面有邁向可持續平衡發展的跡象。(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

證券 推介



天韻國際(6836)主要從事生產及銷售新鮮水果及加工水果產品。集團繼續奉行自家品牌業務及原廠

天韻自有品牌具發展潛力

委託製造代工(OEM)並行的雙線發展策略。截至去年12月底止全年，純利按年升32.9%至1.29億元(人民幣，下同)，毛利按年升15.9%至1.99億元，整體毛利率下跌0.6個百分點至30.5%。截至去年12月底，現金結餘為2.24億元，略少於2015年年末的2.27億元；流動比率為3.23，資產負債比率較2015年底增加3.3個百分點至17.2%。

去年績佳 洽購水果產銷商

期內，營業額按年升18.1%至6.53

億元，其中自家品牌業務的收入更大幅上升87.3%至1.88億元，佔集團出售加工水果產品總收益的28.8%，表現不俗。集團計劃未來將進一步豐富「蘋果時代」、「果小懶」、「天同時代」和新推出的「果三十」等自家品牌的產品系列，另外亦將在香港市場逐步建立國際品牌的形象，尋找自家品牌在海外市場的商機。

集團於今年1月底公佈，全資附屬天型集團訂立一份無法律約束力的意向書，擬收購一家從事亞熱帶加工水果產品製造及銷售的中國公

司。集團計劃若完成收購，將於未來的3至5年對目標公司的生產設施進行進一步的資本投資，以進一步擴充業務，以及開發亞熱帶品種的加工水果產品，前景值得留意。 走勢上，3月24日呈「大陽燭」突破，其後股價橫行整固，目前企穩各主要平均線之上，STC%K線續走高於%D線，MACD牛差距擴大，整固後有望再上，可考慮0.7元(港元，下同)吸納，反彈阻力0.8元，不跌穿0.65元續持有。 本欄逢周五刊出(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)