

紅籌國企 高潮

張怡

東風集團估值落後

內地股市昨日假後重開低開低走的行情，上證綜指收報3,144點，跌0.35%。至於這邊廂的港股則反覆偏好，收市再漲81點或0.33%，報24,696點。大市向好，中資股仍以個別發展為主，當中有業績支持的個股，續為資金熱捧對象。事實上，比亞迪電子(0285)首季純利大增2.96倍，兼獲大摩唱好，刺激股價再創52周高位，收報13.14元，升1.26元或10.61%。此外，廣汽集團(2238)首季盈利近倍增，在大行唱好聲中，也走高至13.02元報收，升0.92元或7.6%。

同屬汽車股的東風集團(0489)昨曾高見8.34元，收報8.27元，升0.09元或1.1%，因股價仍處於年內偏低水平，不妨續跟進。東風集團較早前公佈截至去年12月底止全年業績，錄得純利133.55億元(人民幣，下同)，按年升15.63%；每股盈利1.55元；派末期息0.23元。此外，集團3月單月汽車總產量達29.75萬輛，按年增長8.66%；總銷售量28.11萬輛，按年增長4.69%。

至於東風集團首三個月累計汽車生產總量為77.36萬輛，按年增加9.34%，其中乘用車生產66.44萬輛，按年增加6.98%，商用車產量10.92萬輛，按年增加26.31%。東風集團營運數據符合市場預期，往績市盈率僅4.8倍，市賬率0.72倍，估值在同業中仍處偏低水平。候股價未發力部署中線吸納，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8.1元則止蝕。

匯豐勢突破 購輪揀13920

匯豐(0005)昨走勢持穩，收報64.45元，升0.2元或0.31%。若看好該股有力升穿短期阻力位的64.8元，可留意匯豐瑞銀購輪(13920)。13920昨收0.135元，其於今年8月24日最後買賣，行使價66.93元，兌換率為0.1，現時溢價5.94%，引伸波幅19.7%，實際槓桿14.9倍。此證仍為價外輪(3.85%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】：滬指昨日表現萎靡，收報3,143.71點，跌0.35%，成交1,764億元(人民幣，下同)，遭遇5月開門黑，同時也終結了上周的四連陽態勢。深圳成指收盤10,223.97點，跌幅0.10%，成交2,252億元；滬深300收報3,426.58點，跌幅0.38%，成交1,016億元。兩市成交量繼續萎縮，合計成交4,015億元。

行業板塊漲跌互現。雄安新區概念股昨日再度拉升，冀東裝備、先河環保、嘉寓股份、常山股份、華斯股份、寶碩股份、數字政通等7隻股票漲停。

【後市預測】：延續弱勢震盪，股指處於築底階段。場內量能沒有有效放大，還是存量資金在反覆博弈，近期股指的震盪幅度減細，預期築底階段已經接近尾聲，一旦築底完成，資金大規模湧入，大盤將強勁反彈。操作上建議短期以輕指數重個股為主，特別關注股價低谷的大盤績優股。中期策略：中線逢低加倉買入，長線繼續持有低估值績優股，目前總體持倉控制在70%左右。

■大唐金融集團

證券分析

首季存款增速快 中行可長線

交銀國際

2017年第一季度中國銀行(3988)實現淨利潤503.27億元(人民幣，下同)，按年增長3.48%，較2016年略加快0.9個百分點；實現歸屬於母公司所有者的淨利潤466.49億元，按年增長0.06%。兩者差異大是由於出售子公司(一季度中銀香港出售集友銀行70.49%的股權，交易對價76.85億港元)，實現收益導致一季少數股東損益按年大幅增長83%。

資產負債增長主要來自貸款存款，存款在大行中增速最快。以期初期末餘額計算，一季單季淨利差按月持平，生息資產收益率和付息負債成本率按月均小幅下降。不良貸款率1.45%，按月略降0.01個百分點；估算不良淨生成率為1%左右，較2016年有所上升。撥備覆蓋

率159.52%，按月下降3.3個百分點。一季手續費佣金淨收入按年持平。略下調2017至2018年歸屬母公司所有者利潤的預測分別為1.9%/3.2%，2017至2018年增長分別為2.5%/3.5%，目前2017年市盈率(PE)和市賬率(PB)分別為6.10和0.69倍，維持長線買入評級，維持目標價4.45港元。

光銀佣金淨收入增長突出

光大銀行(6818)2017年第一季度實現歸屬母公司股東淨利潤85.79億元，按年增長1.57%，增速較2016年下降1.1個百分點。資產增長主要來自貸款和債券投資，負債端增長主要來自發行債券，同業負債顯著壓縮。同業負債佔負債比重由年初的

26%降至19%，估計同業負債+同業存單比重由年初的35%降至接近32%。

息差按月降幅與可比同業平均接近，主要由於付息負債成本按月顯著提升。不良生成速度放緩，不良貸款總額291.95億元，按月增長1.7%，為14年4季度以來最低單季按月增速；不良貸款率1.54%，較年初下降0.06個百分點。估算單季年化不良淨生成率約為0.7%，為2014年四季度以來最低水平。手續費佣金淨收入較2016年增速加快，顯著好於同業。一季公司已完成發行一期二級資本債280億和可轉債300億元。不過公司的核心一級資本



充足率偏低，如不能有效補充，仍會繼續制約2017年的分紅率。基本維持盈利預測，預計2017/2018年預測盈利增速分別為4.3%/4.9%，目前2017年PE/PB為5.02/0.63倍，鑒於估值較低，維持長線買入評級和目標價4.31港元。



數碼收發站

美股隔晚道指小跌、納指挺升叩6,100關，帶動周二亞太區股市普遍上升，以新加坡升1.12%和日、台、韓升0.7%的表現較佳。特朗普表示有可能與朝鮮領導人金正恩會晤，加上出口大增，刺激韓股創6年新高，收報2,220。內地A股5月「開門黑」，上證指數跌0.35%，收報3,144。港股受騰訊(0700)、友邦(1299)急升帶動，高開158點見24,773後反覆回順，午市曾倒跌，低見24,577，其後汽車、環保股受追捧，尾市以24,696報收，升81點或0.33%，成交696億元。中、美經濟放緩一如預期未影響股市表現，朝鮮局勢緩解反而增強基金入市信心。今天佛誕假期，港股休市。

期指市場在假期明顯炒低水，5月期指全日高低位為24,695/24,461，收報24,559，跌2點，成交合約7.9萬張，較恒指低水137點。朝鮮局勢仍因美韓軍演而戰雲密布，不過特朗普突放「談判」氣球，

令局勢緩解帶來曙光，繼日前「稱讚」金正恩之後，再向媒體表示「若果適合的話，必定會與朝鮮領導人金正恩會晤」。這則談話其後雖被白宮發言人澄清「兩人不會在短期內會面」，但特朗普願與金正恩會晤，意

騰訊阿里互相輝映

味美朝通過談判解決核危機並非不可能。值得一提的是，導致特朗普願與金正恩會晤的背景，是在朝鮮上周再試射導彈失敗之後，是否乃朝「有意」發射導彈不出國境的「善意」回應有關，值得關注朝局勢者思考。講開又講，中國大力主張美朝通過談判解決核問題，特朗普也擺出希望談判解決危機的姿態，相信背後有積極的事情在發展中。

在納指迭創新高下，騰訊也乘勢愈升愈有：昨天衝上248.4元高位收市，創即市及收市歷來新高，大升5元或2%，成交47.85億元。騰訊市值已升至2.354萬億元(約3,029億美元)，超過阿里巴巴的2,882億美元。阿里昨天則有大手筆舉措，可謂互相輝映。馬雲宣佈共享單車全部免押金；支付寶宣佈與ofo、永安行、小藍、Hellobike、funbike、優拜等共享單車品牌與螞蟻金服達成合作，從

4月29日起，用戶直接通過支付寶「掃一掃」，就可以解鎖上述品牌共享單車，受惠單車達600萬輛。

宏橋業績亮麗增信心

受狙擊正停牌的中國宏橋(1378)，昨天宣佈未經審核的2016年12月底止年度業績，受惠於市場對鋁產品需求大增，鋁價反彈，收入達613.95億元(人民幣，下同)，按年增39.2%，經營利潤100.37億元，按年增90.9%，淨利潤71.99億元，按年增98.9%。於2016年12月31日，集團現金及現金等價物約為128.47億元。業績亮麗，有助復牌及債權人信心。

宏橋本來在3月底公佈2016年度亮麗業績，但突遭沽空機構狙擊，核數師安永中途突然退出審計，令宏橋不得不延後公佈業績而持續停牌，一家逾500億元市值、中國最大鋁產品產銷商遭劫，整個事件耐人尋味。

AH股 差價表

Table with columns: Name, H Share (A股) Code, H Share Price (港元), A Share Price (人民幣), and H to A Ratio (%). Lists various companies like 洛陽玻璃, 山東墨龍, 天津創業環保, etc.

港股透視



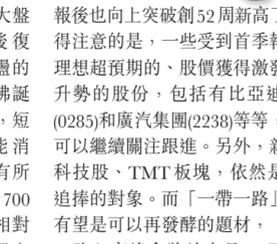
葉尚志 第一上海首席策略師

5月2日。港股大盤在勞動節假期後復市，表現高位震盪的行情，由於仍有佛誕假期(周三)的影響，短假期氣氛未能消散。大市成交量有所提升，但是仍處於700億元以下，屬於相對偏低水平。指數股方

面，港鐵公司(0066)、騰訊(0700)、友邦保險(1299)，以及瑞聲科技(2018)，股價繼續創新高，我們正在期待有新品種加入創新高的名單行列。走勢上，恒指仍守24,200好淡分水嶺以上，向好試高發展格局得以保持，對後市可以維持正面態度來選股跟進。恒指出現高開後整理的行情，以最高位24,774開盤後表現震盪整理，中資股普遍仍有整理壓力，A股未能進一步確認發出回穩信號，是拖低大盤表現的原因。恒指收盤報24,696點，上升81點或0.32%；國指收報10,174點，下跌46點或0.45%。目前，國指已連跌三日，能否站回穩至50日線10,300水平以上，是我們的觀察點。另外，港股本板成交額有696億多元，而沽空金額有696億元，沽空比例上升至13.11%。至於升跌股數比例是688：870，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8隻。

「帶路」主題股可關注 盤面上，騰訊續創歷史新高領漲，而另一隻權重股友邦保險(1299)，在首季

投資觀察



曾永堅 麒麟金融集團主席 兼董事總經理

報後也向上突破創52周新高了。值得注意的是，一些受到首季報表現理想超預期的、股價獲得激發擴展升勢的股份，包括有比亞迪電子(0285)和廣汽集團(2238)等等，建議可以繼續關注跟進。另外，新經濟科技股、TMT板塊，依然是市場追捧的對象。而「一帶一路」概念有望是可以再發酵的題材，「一帶一路」高峰會將於本月14日和15日舉行，並且由國家主席習近平主持開幕。另外，上海螺紋鋼期貨反覆調整了三個多月後，有觸底回升的行情，對於商品原材料股也有構成牽動的機會。

隨着地緣政治風險逐步受控緩解，市場謹慎的氛圍是有所回好的。目前，市場對於經濟復甦預期能否保溫，估計是影響股市表現的關鍵，是全球利率「正常化」回升的背景下，資金會否繼續棄債投股的重點。以近期公佈的環球宏觀數據來看，全球經濟在首季出現較強增長後，目前略有放緩跡象，全球政府能否加推政策來推動是焦點，也是經濟復甦的市場預期能否保溫的關鍵。(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

股市領航



黃敏碩 康證有限公司董事

供汽車相關服務。旗下型號包括廣汽豐田Camry、Highlander、廣汽菲克Viaggio、JEEP自由光、廣汽三菱ASX以及廣汽傳祺Trumpchi等共16個系列轎車、14個系列SUV及2個系列MPV等乘用車產品。於2016年，集團連同合營公司、

廣汽季績盈利翻倍獲重估

廣汽集團(2238)主要在中國從事製造及銷售乘用車、商用車、發動機及汽車零部件，並提供保險金融業務等收入增加所帶動。期內集團累計銷售汽車45.7萬輛，按年升37.9%，而產量更增31%至46.2萬輛。另外，集團旗下自主品牌傳祺的銷量增長顯著，首季累計銷售達12.1萬輛，較2016年同期增長66.4%。其中兩款旗艦車型GS4和GS8的累計銷售分別近9萬輛及2.6萬輛，表現理想。除受惠集團的覆蓋車型廣，擁有相對高端品牌形象優勢外，旗下廣汽豐田漢蘭達(Highlander)之定價亦較預期好。而隨着SUV銷售佔比持續擴大，自主品牌傳祺繼續豐富產品組合，以及其他合營如廣汽菲亞

聯營公司合共實現生產及銷售汽車166萬輛和165萬輛，分別按年增長30.3%和27%；其中，SUV車型產銷分別實現82.9萬輛和80.7萬輛，增長95.6%及88.2%。以銷量計，集團為國內最大汽車企業，其於2016年的銷售量增速亦遠高於行業平均的約13.65%。自主及合營品牌銷售呈突破 今年首季，集團的純利為38.3億元(人民幣，下同)，按年增加98.7%，收入則為168.9億元，按年增66.4%，主要由於自主品牌銷量增長，汽車零部件、商貿服務以及

PMI回落 次季A股偏弱



麒麟金融集團主席 兼董事總經理

落至4月尾的3,426點；上證指數則由月初的3,222點，曾經上升至近3,295點，其後便下跌至3,151點。中國金融行業加強監管，以限制企業運用資金的方法，減少了業內資金流動性，對金融市場企業影響較大，成為大市下跌主因。

國家統計局日前發佈4月份製造業及非製造業採購經理人指數(PMI)分別為51.2(3月51.8)、50.2(3月55.1)，兩個指數均有所回落，並且依然處於50點盛衰分界線之上，顯示其依然處於增長區域，但增速有所放緩。以企業規模來看，大型企業採購經理人指數為52，中型企業採購經理人指數為50.2，兩者均較三月份有所回落，同時小型

汽車金融保險板塊回吐

以分類指數來看，製造業PMI的生產指數、新訂單指數及供應商配送時間指數均顯示處於擴張區間，分別為53.8、52.3及50.5；原材料庫存指數及從業人員指數則處於收縮區間，分別為48.3及49.2。生產指數、新訂單指數及從業人員指數較三月份均有所回落，主要受市場需求增長有所放緩所致。筆者預期第二季A股續現調整，其中汽車、金融及保險板塊相繼回吐，但相信A股市場於第三季在地方基建項目落地下表現復甦，投資者可於第二季低位吸納。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述相關股份)

股表現則較為疲弱，滬深300指數由四月初近3,456點曾經升至最高近3,526，其後一直回

落至4月尾的3,426點；上證指數則由月初的3,222點，曾經上升至近3,295點，其後便下跌至3,151點。中國金融行業加強監管，以限制企業運用資金的方法，減少了業內資金流動性，對金融市場企業影響較大，成為大市下跌主因。

國家統計局日前發佈4月份製造業及非製造業採購經理人指數(PMI)分別為51.2(3月51.8)、50.2(3月55.1)，兩個指數均有所回落，並且依然處於50點盛衰分界線之上，顯示其依然處於增長區域，但增速有所放緩。以企業規模來看，大型企業採購經理人指數為52，中型企業採購經理人指數為50.2，兩者均較三月份有所回落，同時小型