

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



中國銀行(3988)

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。

■司馬啟

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/A Ratio. Includes companies like 洛陽玻璃, 山東墨龍, 天津創業環保, etc.

港股透視



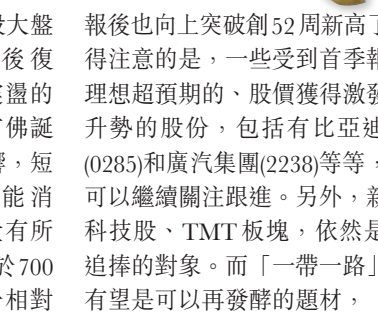
葉尚志 第一上海首席策略師

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、

PMI回落 次季A股偏弱

4月A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，其後一直回落到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

企業採購經理人指數為50，雖然是大、中及小型企業中增幅最小的一類，但是其指數已連續兩個月上升，表明小型企業經營狀況在裝備製造業及高科技製造業轉型升級下較以往有所改善。大型企業增幅最高，顯示國企繼續受惠國企整合及供應側改革。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)