

紅籌國企 窩輪

張怡

擴連鎖藥房 上藥醞釀突破

上證綜指昨回軟，收報3,288點，跌9點或0.27%。這週的港股走勢反覆，以29,234點報收，跌20點或0.07%，成交802億元。在昨日反覆波動的市況中，部分中資股表現尚佳，尤其是航空股及內需股表現較佳，而近日升勢悅目的聯想控股(3396)續走高，收報27.3元，再升7.06%。

藥業股昨日表現個別發展，當中白雲山(0874)和國藥控股(1099)均漲逾1%，至於上海醫藥(2607)則較反覆，曾高見20.6元，最後以20.25元報收，跌0.1元或0.49%。

截至今年9月底首3季，上藥錄得營業額990.31億元(人民幣，下同)，按年升9.4%；純利26.89億元，增9.4%。其中製藥業務營業額61.99億元，上升14%，經營利潤10.18億元，增長24%，業績表現符合預期。

上藥日前發通告表示，向控股股東上藥集團轉讓產權交易經紀業務附屬上海華氏資產100%股權，對價2.18億元。預計出售收益約3,997萬元。另外，集團上月中公佈，擬全購美國醫藥分銷巨企Cardinal Health, Inc (康德樂)的中國業務，促使上藥分銷網絡擴展至24個省。今次基本收購價達12億美元，料調整後最終股收購價約5.57億美元(約43.44億港元)。據管理層預料，完成後上藥資產負債率將提高兩個百分點，或增至60%水平，料該交易回報期約八至九年。若計及上藥已在華東、華北地區擁有40多家DTP(高值藥品直送)藥房，將令上藥成為中國最大DTP專業品牌連鎖藥房。

集團全力拓展核心業務，未來盈利增長潛力續可看好。估值方面，上藥現價往績市盈率約15倍，預測今年市盈率約13倍，在同業中並不算貴。股價昨曾升穿1個月高位阻力，有蓄勢突破跡象，上望目標仍看52周高位的23.6元，惟失守50天支持的19.87元則止蝕。

金沙跑贏 吼購輪 24023

濠賭股昨日淡市下的表現亦佳，當中金沙中國(1928)曾升穿1個月高位阻力的41.6元，收報40.7元，仍升0.65元或1.62%。若繼續看好金沙後市表現，可留意金沙瑞信購輪(24023)。24023昨收0.212元，其於明年3月23日最後買賣，行使價41.68元，兌換率為0.1，現時溢價7.62%，引伸波幅35.5%，實際槓桿8.3倍。

滬深股市盤面述評

【大盤】：缺乏資金動力下，滬深兩市昨天反覆回軟，滬指3,300關得而復失。滬指低開後曾升上3,300.21點，不過在互聯網金融及鋼鐵股下跌拖累下回落，曾低見3,276點，尾市回升上3,287.61點，跌8.93點或0.27點，成交1,679.62億元人民幣(下同)。深證成指亦回落至11,003.33點收市，跌71.66點或0.65%，成交1,078.58億元。滬深300指數收報4,030.49點，跌4.84點或0.12%，成交1,268.12億元。創業板指數收報1,782.41點，跌0.89%。

【後市預測】：航運、天然氣板塊漲幅榜前列；鋼鐵、互聯網金融居板塊跌幅榜前列。周一築底反彈後未能延續升勢，再陷二八行情，權重股受捧而中小股受壓成為昨日特點，顯示在資金入市動力不足下，維持個股行情，料續在3,270/3,320上落。操作上，買跌不追高，逢低關注生物醫藥、軟件開發、底部放量股、績優成長股和科技股，警惕前期強勢股、高位滯漲股的補跌風險，並可逢低關注低價白馬股且業績有大突破的個股，但一定要控制倉位。 ■綜合報道

股市縱橫

韋君

基金業務佳 光控可低撈

臨近聖誕節長假前，投資者入市意慾欠盛，港股昨以窄幅上落為主，成交額連續第三日不足一千億。恒指全日理單計數跌20點，收報29,234點，成交縮減至802億元。儘管市況轉靜，但作為中線投資角度，部分已自高位回調的實力中資股可考慮趁低收集，其中光大控股(0165)是可留意對象。

光控主要從事提供金融服務，包括投資銀行、證券交易、資產管理、財富管理、私人股權及其他投資。集團旗下擁有不同類別的基金，主要投資於內地及海外具有發展潛力的企業，為企業提供中短期的投融資方案。光控投資價值主要來自：持有光大銀行(6818)、光大證券A股(601788.SH)，以及中國飛機租賃(1848)及在新加坡上市的美利國際置業股權。

可退出項目回報理想

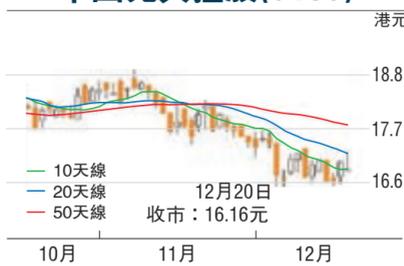
據管理層表示，目前集團的投資組合中，能退出的項目有很多，會根據項目的特性，在適合的

時機退出，下半年可退出的項目不下20個。事實上，集團日前公佈，今年1月9日至12月1日，該集團間接全資附屬公司透過深交所場內交易及大宗交易平台，共出售1.2億股分眾傳媒，總代價13.93億元人民幣(約16.47億港元)。光控指出，不再擁有分眾傳媒股份。估計出售確認收益約13.7億港元。

此外，集團未來投資方向主要聚焦醫療服務行業，包括醫藥、醫療信息、養老等，亦看好半導體行業及消費升級相關領域，料互聯網發展伴隨着半導體需求上升。最近集團成立5億美元基金，專注投資於半導體及電子資訊產業鏈企業。

值得一提的是，評級機構穆迪日前確認光控長期/短期發行人評級「Baa2/P-2」，評級展望則由「負面」，上調至「穩定」。穆迪指出，調升評級展望反映光控的獨立評估Ba2不變，因其擁有強大的本金投入以支持資產管理業務的增長及盈利能力良好，並獲母公司光大集團所支持。今年上半年盈利14.9億元，按年升5.5%；維

中國光大控股(0165)



持派中期息0.25元。期內，持續經營業務營業額為39.33億元，按年升2.3%，將適時減持光大證券及光大銀行。光控昨收16.86元，現價往績市盈率7倍，市賬率0.76倍，息率4厘多，估值吸引。伺低吸納，博反彈目標為近期高位阻力的18.3元。



美股隔晚在稅改通過前大漲小回，三大指數回軟，道指跌37點收報24,755。周三亞太區股市互有升跌，馬、泰、台股升0.3%至0.56%較佳，印尼回吐0.94%。內地A股回軟，上證指數曾升上3,300水平，其後回軟收報3,288，跌9點或0.27%。港股低開後反覆上落，恒指全日高低位為29,327/39,159，騰訊(0700)及金融股回落，不過航空、消費食品股則獲追捧上升，恒指收報29,234，跌20點或0.07%，成交縮減至802億元。「中經會」制定明年經濟工作，繼續實施積極財政政策，穩中求進，提出三大工作任務及推動高質量發展的八項重點工作，高端製造及環保板塊可望成為基金中線建倉優選對象。 ■司馬敬

美國稅改方案在周二已獲參議院通過，眾議院料於周三亦將通過，最後交由特朗普簽署成為法例，由2018年起實施，成為美國30年來最重大的稅改，公司利得稅由35%減至21%，十年內企業可省稅款1.46萬億美元；企業存於海外盈利可以一次性交稅15.5%匯回美國，料吸引2.6萬億美元將回流。亞洲道指期貨昨天續升80餘點，顯示市場仍看好稅改通過後美股持續向好。不過，炒稅改的利上升動力已重大的稅改，公司利得稅由35%減至21%，十年內企業可省稅款1.46萬億美元；企業存於海外盈利可以一次性交稅15.5%匯回美國，料吸引

北水淨流出12億 融創蟹貨重創

未構成短期大跌誘因。

中經會推動高質量發展

中央經濟工作會議的三天會期昨結束，根據公佈，會議確定今後三年要重點抓好決戰全面建成小康社會的防範重大風險、精準扶貧、污染防治的三大攻堅戰。另外要圍繞推動高質量發展，做好八項重點工作，其中首項為深化供給側結構性改革，要推進中國製造向中國創造轉變，中國速度向中國質量轉變，製造大國向製造強國轉變。「中經會」強調穩中求進工作總基調是治國理政的重要原則，要長期堅持。積極的財政政策取向不變。

總括而言，明年內地經濟總方向已明確，較今年的不同點，是結構向高質量發展，對股市而言，板塊投資需尋求高質量發展型行業，昨天提及的高端製造設備股，將獲政策鼓勵推動，並將吸引基金配置。提及的中車

仔寶昨天持續上升，中國中車(1766)登上8元，升0.8%，成交達4.32億元；中車時代(3898)升2.7%，收報50.85元，成交1.89億元。至於中國忠旺(1333)續升0.7%，收報3.91元，成交1,580萬元。

港資北上回流9億

南北水昨天齊出現淨流出，港資北上淨流出9.34億元人民幣(下同)，而北水則淨流出達12.75億元，為近月來最大淨賣額，相信與下周一、二港股市前的獲利回吐行為。北水淨賣以匯豐(0005)3.76億元、建行(0939)1.4億元較大。不過，工行(1398)則獲3.4億、中芯(0981)獲2.2億淨流入，而大跌的融創(1918)獲1.56億元淨買。融創昨天再瀉6.3%，收報27.50元，成交21.87億元，較配股價31.10元已大跌11.5%，北水曾在31元之上淨買逾10億，明顯接「火棒」，損失慘重。

港股透視



葉尚志 第一上海首席策略師

大市成交縮 港匯弱勢再現

12月20日。港股大盤表現窄幅波動，估計仍處於階段性平穩期，但是在市場未有出現新調倉空間機會的情況下，加上大市成交量進一步縮減至僅有802億元，要提防大盤的承接力有轉弱的可能，而恒指的好淡分水嶺維持在28,800。雖然大盤弱勢未有再現，但是前期漲幅巨大的熱點板塊，如手機相關股、汽車股以及內房股等等，仍在面對獲利盤所帶來的沽售壓力，目前仍在尋底階段。

恒指連升兩日後出現反覆震動，日內波幅僅有168點，而受到假日氣氛進一步轉濃的影響，大市成交量持續縮減，要注意短期動力仍在放緩的過程中，並且要提防月底承接力有轉弱的機會。恒指收盤報29,234點，下跌20點或0.06%；國指收盤報11,506點，下跌36點或0.31%。另外，港股主板成交金額進一步縮減至802億元，是10月25日以來最少日成交量，而沽空金額有86.4億元，沽空比率10.77%。至於升跌股數比例是706:883，日內漲幅超過10%的股票有21隻，而日內跌幅超過10%的股票有11隻。走勢上，恒指仍處階段性平穩期，平衡區間估計在28,800至29,400範圍，但短期動力有放緩下降的趨勢，要盡快向上填補跳空缺口29,354至29,563來提振激發人氣。目前，銀行股和內險股的調倉活動已完成，除非有消息刺激股價向上突破創新高，否則現水平出現新一輪的調倉空間機會不大。而市場的維穩重點，估計將會落

在權重股匯豐控股(0005)和騰訊(0700)身上。匯豐和騰訊分別下跌0.06%和0.94%，支持位分別維持在78元和380元，要注視能否繼續守穩其上。另外，美國稅改方案已進入最後敲定階段，消息刺激美國10年國債收益率急升至2.45厘的一個半月新高。在港美息差有進一步擴闊的趨勢下，港匯弱勢出現加劇，最新報1美元兌7.8234港元，是三個多月來的最弱水平，要密切注視。

康師傅蒙牛達利可關注

盤面上，手機相關股、汽車股以及內房股，仍在面對獲利盤所帶來的沽售壓力。其中，融創中國(1918)連跌第四日，再跌6.3%。剛宣佈配股的丘鈺科技(1478)，下跌4.1%至10.76元收盤，失守配售價10.8元。華晨中國(1114)持續弱勢，下跌2.93%至18.52元收盤，再創四個月月收盤價新低。另一方面，消費股出現向上突破創新高，康師傅(0322)漲了3.56%，蒙牛乳業(2319)漲了4.61%，達利食品(3799)漲了6.06%，資金在本月有加倉流入的跡象，內地經濟仍處調結構過程，消費升級有望成為重點題材，值得繼續關注跟進。(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

投資觀察



曾永堅 協同博勤金融集團行政總裁

A股短期仍受制流動性趨緊

世界銀行周二調高中國今年經濟增長預測0.1個百分點至6.8%；主要受個人消費和對外貿易支出。儘管受政策收緊及去槓桿令短期經濟增長放緩，世銀維持中國明年增長預測於6.4%不變，仍把今年增長預測由今年10月預測的6.7%上調至6.8%。除世銀調高中國今年增長預測外，亞洲開發銀行上週亦將中國今年經濟增長預測由6.7%上調至6.8%。

世銀的報告表示全球貿易復甦是支持今年中國經濟的重要因素，對比2015至16年的負增長，淨出口對經濟增長的貢獻連續三季為正值。同時，企業信心上升，就業機會增加，資本外流企穩，人民幣兌美元升值，皆是支撐中國經濟增長的基礎。不過，這份報告認為，在中國經濟強勁增長的背景下，中央將有更大誘因來加快去槓桿，這將或會衝擊經濟增長。值得注意的是，世銀認同去槓桿短期或令經濟增長放緩，但能改善長期經濟前景；並指出中國政策收緊，去槓桿及控制信貸仍將是政策主調，金融監管亦會更嚴格，貨幣政策不會寬鬆，預計這些因素均會令經濟放緩。事實上，A股市場近期主要亦是受加強金融體系監管與年末及春節因素的流動性趨緊所困擾。雖然人民銀行近日繼續作淨投放，但上海銀行間同業拆放利率(Shibor)差不多持續全線上升。人行昨天進行800億元人民幣逆回購，利率持平，淨投放100億元。Shibor昨僅隔夜息呈回落，其餘期限全線上升，反映短期資金充裕，惟跨年資金緊縮。預期本周資金面仍以緊平衡為主，隨着年底臨近，資金利率仍有上行壓力，但實際上年底財政支出規模可觀，資金面問題不大。(筆者為證監會持牌人士)

證券分析

西證國際

中國金屬利用處高增長長期

中國金屬利用(1636)業績反彈，隨着泰合入股，公司將加快擴張步伐。銅儲量豐富但短期出現短缺。ICSG預期2017-2018年全球銅年分別會出現15.0萬及10.5萬噸短缺。中國再生精煉銅發展空間仍大。中國政府希望再生銅佔供應量比重從2015年約25%上升至2020年約27%，再生銅利用規模要在2020年達到440萬噸，2015-2020年複合年

均增長率約為13.9%。內地最大再生銅製造商 中國金屬利用公司目前再生銅年產能達到45萬噸，按產能計算，為中國最大的再生銅製造商。受惠於流動資金緊張問題得到紓緩加上電解銅貿易業務提供額外收入，公司於2017年上半年已扭虧為盈。主席將以每股3港元悉數出售公

司42.1%股權，但公司高管持股票量仍將超過30%，業務運作預期將一切如常。泰合實力雄厚，曾獲得中國民營500強企業稱號，1年多前總資產已經超過600億元人民幣。泰合將提供財務支持，以有機及併購兩方面加快產能及銷售規模擴張，並幫助公司降低融資成本，業績將高速增长。

未來收入年複合增長68% 首予買入評級，目標價6.20元(昨收市4.04元)。預期公司收入於2017-2019年的複合年均增長率為67.7%，分別為127.8億、260.3億、359.6億元人民幣，股東應佔淨利潤的複合年均增長率為195.7%，分別預測為1.5億元、7.5億元、13億元人民幣，按2019年預測市盈率約10倍為目標。

AH股 差價表				
12月20日收市價				
*停牌				
人民幣兌換率0.84103 (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(%)
洛陽玻璃股份	1108(600876)	3.90	20.22	83.66
山東墨龍	0568(002490)	1.21	4.87	78.96
浙江世寶	1057(002703)	2.54	8.62	75.04
京城機電股份	0187(600860)	2.20	6.95	73.19
本洲製藥港股份	1087(00874)	4.39	12.87	70.65
第一拖拉機股份	0038(601038)	3.24	7.51	63.46
中遠海發	2866(601866)	1.56	3.54	62.68
中石化油服	1033(600871)	1.23	2.70	61.42
中國中冶	1618(601618)	2.27	4.95	61.16
上海電氣	2727(601727)	3.25	6.72	59.04
北京北辰實業股份	0588(601588)	2.74	5.49	57.73
天津港	2880(601880)	1.43	2.81	56.90
山東新華製藥股份	0719(000756)	7.61	14.67	56.06
南京熊貓電子股份	0553(600775)	4.25	8.07	55.40
大唐發電	0951(601991)	2.25	4.20	54.63
安徽銅冠高速鐵路	0395(600122)	6.37	11.60	53.49
東方電氣	1072(600875)	6.14	10.75	51.63
兗州煤業股份	1171(600188)	8.37	14.06	49.58
中煤能源	1898(601898)	3.40	5.71	49.57
鄭煤機	0564(601717)	4.07	6.79	49.23
中遠海控	1919(601919)	4.01	6.67	49.08
金隅股份	2009(601992)	3.47	5.56	47.14
海信科龍	0921(000921)	8.96	14.26	46.78
中國交通建設	1800(601800)	8.53	13.48	46.41
金風科技	2208(002202)	11.86	18.52	45.76
中國中鐵	0390(601390)	5.66	8.60	44.26
紫金礦業	1395(600339)	2.96	4.48	43.90
江西銅業股份	0358(600362)	11.52	17.31	43.63
中國石油股份	0857(601857)	5.41	7.93	42.22
中集集團	2039(000039)	14.94	21.86	42.12
中國中車	1766(601766)	8.00	11.66	41.89
東江環保	0895(002672)	11.04	16.05	41.74
四川成渝高速公路	0107(601107)	2.80	4.07	41.73
上海石油化工股份	0338(600688)	4.38	6.30	41.12
中國東方航空股份	0670(600115)	5.49	7.88	40.99
中遠海能	1138(600026)	4.20	6.02	40.91
中國南方航空股份	0359(600029)	8.17	11.51	39.88
中國鐵建	1186(601186)	2.96	4.48	39.90
中信銀行	0998(601998)	8.85	6.19	33.64
中國國航	0753(601111)	9.59	12.23	33.59
晨鳴紙業	1812(000488)	13.04	16.07	31.27
上海醫藥	2607(601607)	20.25	24.30	29.42
中國太保	2601(601601)	37.85	43.58	26.44
深圳高速公路股份	0548(600548)	7.73	8.88	26.27
海通證券	6837(600837)	11.30	12.97	26.21
中國神華	1088(601088)	19.70	22.57	26.07
馬鞍山鋼鐵股份	0323(600808)	3.56	4.03	25.18
中信證券	6030(600030)	15.94	17.86	24.41
民生銀行	1988(600016)	7.67	8.58	24.29
廣深鐵路股份	0525(601333)	4.67	5.22	24.23
交通銀行	3328(601328)	5.75	6.25	22.08
中國石油化工股份	0386(600028)	5.61	5.97	20.41
建設銀行	0939(601939)	7.00	7.27	18.45
中國銀行	3988(601988)	3.78	3.91	18.12
農業銀行	1288(601288)	3.64	3.71	16.90
復星醫藥	2196(600196)	44.00	43.84	15.00
招商銀行	3968(600036)	30.35	29.50	12.86
工商銀行	1398(601398)	6.23	5.97	11.62
比亞迪股份	1211(002594)	64.15	60.80	10.64
中國鐵建	1398(600339)	8.41	7.89	9.61
華安證券	2318(601318)	80.25	73.95	9.61
青島啤酒股份	0168(600600)	40.00	36.57	9.36
鞍鋼股份	0347(000898)	6.85	6.24	7.02
江蘇寧滬高速公路	0177(600377)	11.50	9.86	1.22
海螺水泥	0914(000585)	34.90	28.56	-3.50
東北電氣	0042(000585)	1.60	*	-
昆明機床	0300(600806)	2.49	*	-
中船防務	0317(600685)	11.88	*	-
ERP	0350(000366)	20.45	*	-
白雲山	0871(600032)	22.25	*	-
華星鋼鐵股份	1053(601505)	1.68	*	-
中國鋁業	2600(601600)	5.45	*	-