

紅籌國企 高潮

張怡

拓新能源商用車 華晨享高估值

內地股市昨日於2017年最後一個交易日反覆造好，並企穩於3,300關之上，收報3,307點，升11點或0.33%。至於港股也告高開高走，最多升逾130點，逼近3萬關，收報29,919點，升55點或0.19%，成交775億元。個股方面，南京熊貓電子(0553)現異動，收報4.7元，升0.54元或12.98%。

汽車板塊昨續受捧，當中華晨中國汽車(1114)以近高位的20.9元報收，升0.75元或3.72%，亦令50天及100天得以失而復得。成交增至1.9億元。

華晨中國管理層日前曾預計，明年內地汽車行業將有高單位數增長，豪華車市場則有逾10%增長，旗下華晨寶馬增加生產量，引入新車款，並對合資企業華晨寶馬明年銷售增長兩成以上充滿信心。另一方面，雷諾集團與華晨中國最近簽署合同組建合資公司，合資公司計劃以金盃、雷諾、華頌三個品牌生產銷售輕型商用車，到2022年實現年銷售15萬輛，並加快電動車輛力總成的發展。

據悉，新的合資公司名稱為華晨雷諾金盃汽車，將在瀋陽大東區投產營運，本地化生產三大類車型：MPV、中型廂式客車及貨車和大型廂式客車及貨車。管理層基於現時內地商用車市場佔比僅10%，預計具有很大的發展潛力，相信與雷諾成立合資公司的部署，可令雙方合作發展內地新能源商用車市場。華晨中國預測市盈率約17倍，市賬率4倍，估值雖不算便宜，但作為內地豪華車的龍頭企業，應可享高估值。現水平伺機吸納，中線目標仍看52周高位的23.85元，惟失守20元支持則止蝕。

資金流入 呷平保購輪20085

中國平安(2318)昨走勢反覆，最後以81.35元報收，倒跌0.25元或0.31%，成交28.19億元，為港股第二大成交金額股份。根據過去五日認股證資金流向顯示，有2.93億資金流入呷平保購輪，為其間第一多資金流入相關資產。若繼續看好該股後市表現，可留意呷平保中銀購輪(20085)。20085昨收0.41元，其於明年5月10日最後買賣，行使價為91.08元，兌換率為0.1，現時溢價17%，引伸波幅38.1%，實際槓桿7.1倍。

滬深股市盤面述評

【大盤】：滬深兩市三大指數昨天均以升市結束2017年最後一個交易日，滬指重上3,300關。滬指輕微低開後反覆，曾低見3,292.77點，芯片股表現領漲，滬指反彈上3,308.22點，並以3,307.17點收盤，升10.79點或0.33%，成交1,703億元(人民幣，下同)。深證成指高低位為11,040/10,971，收報11,040.45點，升66.44點或0.60%，成交1,043億元。滬深300指數收報4,030.85點，升11.96點或0.30%，成交1,212億元。創業板指數收報1,752.65點，升7.63點或0.44%。

【後市分析】：滬指重上3,300關收市，再次顯示近期多次回試3,240/3,250獲承接，有完成尋底回升傾向。人行昨天宣佈設立臨時準備金安排，准許全國商業銀行在新年、春節期間應對資金缺口，可臨時降準最高2%以增加流動性，限期為30天。滬指在2017年累升6.58%，深成指漲幅8.48%，創業板指跌幅10.67%。人行上述舉措有利金融板塊及市場信心，下周二為2018年首個交易日，開門紅的機會較大，向3,330推進。 ■綜合報道

板塊 透視

內地「氣荒」衍生投資機會

上篇文章談到採暖季內地各地天然氣供應亮預警的始末，「氣荒」的背後，筆者認為有三大原因：

一、天然氣自產增速緩慢，需求增速快，須靠進口。

受外圍氣價走低、清潔取暖及新型城鎮化等利好推動，近年來天然氣消費愈受歡迎，同時國產天然氣供不應求則逐年明顯。據《中國天然氣發展報告(2017)》，截至2016年底，全國常規天然氣累計探明率13%，探明儲量採出程度12.4%。另國家統計局資料顯示，2010至2016年內地天然氣產量按年增速從12.34%放緩至1.68%，天然氣表觀消費與自產量缺口從111.5億立方米擴大至689.35億立方米，進口依賴度從13.56%逐年提升至35.60%。今年前11個月，全國天然氣消費量達

到2,097億立方米，按年增長18.9%，其中，內地天然氣產量1,338億立方米，按年增長10.5%；進口天然氣817億立方米，增長28.9%。

管道及儲氣設備滯後

二、內地管道設施與儲氣設備滯後。目前華北地區天然氣季節峰谷比達到3.5，「煤改氣」擴圍將加大天然氣保供難度。過去華北「煤改氣」地區以散煤取暖為主，管網覆蓋尚有較大缺口，已接通管道天然氣多數通至縣城一級，大部分鄉鎮缺乏管道氣，農村地區燃氣管網條件普遍較差，僅少數鄉村使用天然氣。2014年至2016年國際原油價持續走低弱化天然氣替代優勢，導致

自產氣和陸上管網氣擴產規劃有限。據《中長期油氣管規劃(2017)》，未來10年內地天然氣管網(萬公里)建設年均增速將維持在10%左右。此外，地下儲氣庫建設嚴重滯後，《北方地區冬季清潔取暖規劃(2017)》指出當前有效工作氣量僅佔天然氣表觀消費量3%左右，難以滿足季節調峰需求。《中長期油氣管規劃(2017)》預計未來10年天然氣(含LNG)儲存能力(億立方米)將維持年均17%的較高增速。

價格市場化低制約推廣

三、價格體制市場化程度較低制約推廣應用。內地能源領域仍存在計劃經濟特徵，形成以中石油(0857)、中石化

(0386)及中海油(0883)主導的國企壟斷市場。據《北方規劃》，市場競爭不充分導致生產成本較高，供氣環節較多，加劇終端使用者負擔，影響市場開拓。

可關注LNG接收站業務股

內地天然氣消費季節性明顯，峰谷值較大，正值取暖高峰期，「煤改氣」加劇了天然氣需求超市場預期，市場普遍預計「氣荒」局面將持續到明年春季結束。短期來看，天然氣自產及管道供氣儲氣建設緩慢滯後，作為進口補充的液化天然氣LNG迎來一時難以逆轉的需求，由於中國不是LNG主要生產國，未來可重點關注內地主要LNG接收站業務的股份投資機會。

數碼收發站

美股三大指數隔晚溫和上升，道指升63點或0.26%，收報24,837，強勢未減。周五亞太區在2017年最後一個交易日普遍上揚，以韓股升1.26%、大馬升1%及台、泰、印尼升逾0.6%的表現較佳。內地A股亦重上3,300關，上證指數收報3,307，升11點或0.33%。港股高開後曾倒跌，很快自29,847低位回升，重磅股中移動(0941)、友邦(1299)發力，加上汽車、中資航空獲追捧挺升，恒指一度升上29,997，惟三萬關前受阻，反覆回順至29,919報收，全日升55點或0.19%，成交775億元。在周四急漲266點後，保持五連升，期指續炒高水，好友大戶續主導，凸顯港市有條件在下周二新年開盤重上三萬大關之勢。■司馬敏

期指昨天持續以炒高水迎接2018年，1月期指一度升上30,027高位，收報29,948，升8點，較恒指高水29點，成交8.85萬張。

南北水昨天分別獲大型資金入市，港資北上淨流入達15.25億元(人民幣，下同)；北水則大增至33.51億元，主力吸中芯(0981)佔5.38億、中高速傳動(0658)佔3億及豐盛(0607)、中國中車

(1766)、建行(0939)均佔1.7億等。收市後，中國中車公佈，自10月至12月簽訂約680億元合約，在中國會計準則下，佔去年總營業收入29.6%。當中透過旗下動車生產企業與中國鐵路總公司簽訂的合約金額最大，達304.5億元人民幣。

此外，中銀香港(2388)表示，有關菲律賓及越南業務收購的所有先決條

北水33億湧入 迎新年登三萬關

件已獲得滿足或豁免。為有利平穩過渡，待相關整合工作完成後，預料明年1月29日進行交割。

港股在12月累升2.5%，第四季升8.58%，全年計大漲7,919點或36%，為歷來最大點數升幅的一年，以升幅計跑贏全球主要股市。恒指扳回十年前高位的三萬水平。2017年開門紅恒指登上22,000，2018年紅盤可望重上三萬大關，首季挑戰歷史高位的31,985大有機緣。港股大幅上升直接惠及強積金普羅投資者。

當然，這一年的樓價瘋狂上升埋伏了危機，與打工族的購買力嚴重脫節，資產泡沫愈趨愈大，目前仍無法遏止，深水埗一個新樓盤的一房開放式單位竟賣千萬，呎價高達逾3萬元，成為年末樓市瘋狂的寫照。

另一方面，內地經濟全年GDP可望增長6.8%至6.9%，令財金界為之刮目相看，厲行的供給側改革，提升了經濟結構質量，走出了生產過剩拖累經濟下滑的低谷，為明年經濟高質

量發展奠定基礎，更成為拉動環球經濟復甦的動力之一。

人幣今年升6%超預期

人民幣在今年兌美元中間價上升6.16%，創9年來最大年度漲幅，也超乎財金界預期，人民幣的國際化進程聲譽日隆。年前港人民幣存款曾恐懼貶值而大套現，當時人行行長周小川及財金官員就強調人民幣沒有長期貶值的基礎，事隔一年，人民幣穩中有升，與經濟增長表現匹配。部分上市公司逆對應，在業績放榜時有列出兌匯損失，涉數千萬元比比皆是。

人行在穩定季節流動性再有新啟，宣佈建立一個月期的臨時準備金，以滿足新年及春節假期對資金需求。人行宣佈，將在現金投放中佔比較高的全國性商業銀行在春節期間存在臨時流動性缺口時，可臨時使用不超過2個百分點的法定存款準備金。臨時準備金使用期限為30天，料可釋放逾萬億資金。

港股 透視

港股今年漲36% 明年精選10股



葉尚志 第一上海首席策略師

12月29日。港股本盤在2017年最後一個交易日保持升勢，恒指以29,919收盤，雖然收盤價未能站上30,000水平，但是全年漲幅達到36%，表現跑贏了全球主要股市。對於2018年展望維持正面，但是在高基數的背景上，需要保持警惕性。目前，恒指走了一波五連漲，累漲有接近700點，在大市成交量未能有效增加配合下，不排除在年底粉飾櫥窗活動過後，恒指有先行回整的可能，而29,150依然是目前的好淡分水嶺。另外，在年結後，一直企不下的內地、香港銀行拆息能否回軟，會是觀察重點。

連升五日 叩三萬關

恒指縮量再漲連升第五日，在盤中曾一度上升134點高見29,998，惟未能重上30,000整數關，權重指數股建行(0939)再度小幅向上創52周新高，但是對其他權重指數股未能構成太大帶動作用。恒指收盤報29,919點，上升55點或0.18%；國指收盤報11,709點，上升25點或0.21%。另外，港股主板成交金額有775億元，而沽空金額有65.9億元，沽空比率8.5%。至於升跌股數比例是1,047:617，日內漲幅超過10%的股票有43隻，而日內跌幅超過10%的股票有8隻。

新股 透視

希瑪眼科內地收益快速增長

希瑪眼科(3309)由香港眼科醫生林順潮眼科中心「品牌旗下香港診所為2016年香港私營眼科服務市場中的第二大眼科中心，市場份額為4.7%，按2016年收益計，公司由深圳希瑪醫院經營的眼科醫院的收益在廣東省私營眼科服務市場中排名第三，市場份額為5.4%。

林順潮創立 收益粵第三

2017年上半年香港和深圳的收入分別佔公司62.8%與37.2%。公司總共擁有9名香港執業醫生和29名內地執業醫生。根據弗若斯特沙利文報告，以收益計，公司的「希瑪林

順潮眼科中心」品牌旗下香港診所為2016年香港私營眼科服務市場中的第二大眼科中心，市場份額為4.7%，按2016年收益計，公司由深圳希瑪醫院經營的眼科醫院的收益在廣東省私營眼科服務市場中排名第三，市場份額為5.4%。

公司2014年至2016年營業額CAGR為26%，毛利CAGR為27%，淨利潤CAGR則為41%。旗下香港診所的診費基本平穩，但是2016年以後新開3家診所導致就診人次大幅增加，帶動香港業務收入，2016年和2017年上半年分別按

年增長31.8%和19.3%。內地業務目前僅有深圳一家診所，創立於2013年，就診人次的按年增速超25%以上，表明該診所已經逐步被當地居民接受。通常來說診所開創初期的2至3年為擴張期，隨後將逐步進入成熟期。公司現有5家香港診所中，3家是2016年以後開設還有增長空間，而且2018年還有1家診所開張，因此香港業務未來2年將維持較快增長。內地業務方面，深圳診所已開4年，按常理來說將步入成熟期，而且深圳公立醫院較多就診並不困難，因此預計這塊業務將

港交所(0388)



騰訊控股(0700)



(0388)、中生製藥(1177)、華晨中國(01114)、萬科(2202)、銀河娛樂(0027)、宇華教育(6169)、中國水務(0855)，建議可以多加關注。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

中泰國際證券

步入穩定發展期。公司還將在內地收購並新建若干眼科醫院，長遠看有利公司發展，但是國內看眼科疾病目前以公立醫院為主，初期需要投入與宣傳。總體看公司未來2年業績將維持較快增長，但是長遠則要看內地業務能否獲得患者認可。

市值逾23億 往績PE54倍

估值方面，公司市值介於23.5億到預計29億港元，歷史市盈率(PE)為54.6倍至67.4倍，高於行業平均，但是預計公司2017年業績將維持較快增長，而且眼科醫院屬於香港市場稀缺的高端專科醫院，應有一定估值溢價。綜合考慮給予「65分」與「中性」評級。