

紅籌國企 窩輪

張怡

醫藥股有勢 國藥可跟進

人民幣兌美元中間價昨續上調159點子，為2016年5月初以來最高。此外，內地銀行拆息連續第二天全線下降，都利好市場氛圍。上證綜指昨續向好，收報3,369點，升21點或0.62%。至於港股早市最多升209點，最後回順至30,561點報收，僅升46點或0.2%。大市續向好，中資板塊或個股依然不乏炒作熱點。

醫藥股多有好表現，觀乎龍頭的國藥控股(1099)則相對較遜色，以34.2元平收，惟現價已逼近1個月高位阻力的34.4元，在板塊炒味仍濃下，料其短期上破的機會不俗，不妨加以留意。截至去年9月底止9個月，國藥錄得純利36.6億元人民幣，按年升1.54%，符合市場預期。此外，內地確立了兩票制和零差價銷售機制，國藥因應規則變化，改變了營運模式，在已執行兩票制的安徽、陝西、湖南等省份開始向純銷業務轉變。

儘管醫藥分家對醫院帶來衝擊，但卻為零售行業帶來機遇，而現時零售醫藥市場規模達3,000億元人民幣。集團強調零售門店續為集團的核心板塊，目標2020年把比重由現時約4%提升至10%。另一方面，國藥亦具備国企改革概念，其母公司已入選混改央企，整合憧憬可望成為該股跑出的催化劑。國壽預測市盈率約15.9倍，市賬率2.68倍，估值仍處合理水平。若短期升穿34.4元阻力，下一個目標為52周高位的38.25元，惟失守10天線支持的33元則止蝕。

資金流入銀娛購輪 看好吼16832

銀娛在周二的近600點大升市中逆市回調，不過過去一日認證資金流向顯示，仍有1,500萬元資金流入銀娛購輪，為其間第一多資金流入相關資產。市況昨日轉趨反覆，銀娛現先高後低的行情，早市曾搶高至62.2元，最後回順至60.55元報收，升0.35元或0.58%。若繼續看好銀娛後市表現，可留意銀娛海通購輪(16832)。16832昨收0.455元，其於今年3月23日最後買賣，行使價60元，兌換率為0.1，現時溢價6.61%，引伸波幅36.8%，實際槓桿7.4倍。

滬深股市盤面述評

【大盤】：滬深股市繼今年首個交易日紅盤高收後，昨日續全面造好，上證及深成四連漲，最高見3,379及11,316，創逾一個月高，全日收3,369及11,280，續升0.6%及0.9%；滬深300也四連漲，最高見4,140，同創逾一個月高，收報4,111，續升0.6%；創業板指數連彈第三天，最高見1,798，收1,795，續升近1.5%。滬深兩市成交額分別續增至2,583億及2,733億元人民幣。板塊方面普遍繼續造好，其中近半升逾1%。京津冀協同發展工作推進會議周二於北京召開，會議提出，河北雄安新區規劃框架基本成熟，要適時啟動一批重點項目，加快推進交通基礎設施和生態環境工程建設。京津冀及雄安新区板塊在多隻個股漲停帶動下急漲逾4%—5%。

【後市預測】：市場分析認為，從早盤市場的走向來看，周期個股還是扮演了很重要的角色。水泥和房地產等周期板塊將市場推向比較強的區域。短線來看，隨着資金面的增加，大盤還有望繼續反彈，周期股的行情也將會繼續。接下來建議重點關注券商和航空這兩個活躍度比較高的周期藍籌板塊。有券商指出，投資者應關注市場節奏變換，合理控制倉位，把握好高拋低吸機會。 ■綜合報道

AH股 差價表

1月3日收市價

*停牌

人民幣兌換率0.83165 (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)	4.17	20.52	83.10
山東墨龍	0568(002490)	1.28	4.94	78.45
浙江世寶	1057(002703)	2.66	8.45	73.82
京城機電股份	0187(600860)	2.24	6.83	72.72
天津創業環保	1065(600874)	4.88	14.49	71.99
第一拖拉機股份	0038(601038)	3.46	8.59	66.50
中遠海發	2866(601866)	1.62	3.50	61.51
上海電氣	2727(601727)	3.26	6.93	60.88
中石化油服	1033(600871)	1.29	2.74	60.85
中國中冶	1618(601618)	2.39	4.86	59.10
大連港	2880(601880)	1.42	2.82	58.12
北京北辰實業	0588(601588)	2.90	5.75	58.06
大唐發電	0991(601991)	2.38	4.25	53.43
南京熊貓電子	0553(600775)	4.62	8.07	52.39
安徽皖通高速	0995(600012)	6.59	11.36	51.76
鄭煤煤	0564(601717)	4.15	7.05	51.04
山東新華製藥	0719(000756)	8.26	13.98	50.86
東方電氣	1072(600875)	6.65	11.19	50.58
中遠海控	1919(601919)	4.22	7.04	50.15
兗州煤業股份	1171(600189)	10.08	16.34	48.70
中煤能源	1898(601898)	3.59	5.82	48.70
江西銅業股份	0358(600362)	12.80	20.27	47.48
海信科龍	0921(000921)	9.47	14.30	44.93
中國石油股份	0857(601857)	5.50	8.27	44.69
隆盛股份	2009(601992)	4.09	6.15	44.69
紫金礦業	2899(601899)	3.11	4.62	44.02
中國中車	1766(601766)	8.57	12.69	43.84
中集集團	2039(000039)	15.34	22.65	43.68
上海石化化工	0338(600888)	4.62	6.76	43.16
四川成渝高速	0107(601107)	2.90	4.20	42.58
中國中鐵	0390(601390)	5.93	8.56	42.39
中國交通建設	1800(601800)	9.25	13.32	42.25
中遠海能	1138(600026)	4.35	6.23	41.93
中國南方航空	1055(600029)	8.40	11.95	41.54
中國東方航空	0670(600115)	6.00	8.49	41.23
東江環保	0895(002672)	12.02	16.80	40.50
金風科技	2208(002202)	13.74	19.17	40.39
中海油田服務	2883(601808)	7.75	10.65	39.48
洛陽鉚業	3993(600393)	5.25	7.05	38.07
聯重科	1157(000157)	3.43	4.53	37.03
廣汽集團	2238(601238)	19.48	25.34	36.07
中國國航	0753(601111)	9.96	12.87	35.64
華電國際電力	1071(600027)	2.90	3.74	35.51
長城汽車	2333(601633)	9.65	12.33	34.91
中信銀行	0998(601998)	5.01	6.36	34.49
華能國際電力	0902(600011)	5.05	6.31	33.44
新華保險	1336(601336)	55.10	68.27	32.88
中國鐵建	1186(601186)	9.27	11.45	32.67
中興通訊	0763(000063)	29.85	36.69	32.34
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.87	2.26	31.19
中國人壽	2628(601628)	25.20	30.30	30.83
晨鳴紙業	1812(000488)	14.62	17.25	29.51
上海醫藥	2607(601607)	21.15	24.67	28.70
海通高速公路	0548(600548)	7.94	9.04	26.95
深遠證券	6837(600837)	11.78	13.31	26.39
中信証券	6030(600030)	16.76	18.63	25.18
馬鞍山鋼鐵股份	0323(600808)	3.84	4.25	24.86
中國石油化工	0386(600028)	5.90	6.46	24.04
民生銀行	1988(600016)	7.89	8.59	23.61
中國神華	1088(601088)	21.45	23.32	23.50
交通銀行	3328(601328)	5.89	6.30	22.25
中國太保	2601(601601)	38.80	40.68	20.68
建設銀行	0939(601939)	7.41	7.75	20.48
廣發銀行	1288(601288)	3.76	3.89	19.61
廣深鐵路股份	0525(601333)	5.46	5.61	19.06
中國銀行	3988(601988)	3.96	4.00	17.67
青島啤酒股份	0168(600600)	40.45	39.36	14.53
工商銀行	1398(601398)	6.50	6.17	12.39
瀋陽動力	2338(000338)	9.05	8.56	12.07
比亞迪股份	1211(002594)	71.20	66.12	10.45
招商銀行	3958(600036)	32.95	29.98	8.60
鞍鋼股份	0347(000898)	7.29	6.54	7.30
復星醫藥	2196(600196)	49.20	44.01	7.03
中國平安	2318(601318)	83.80	71.00	1.84
江蘇寧滬高速	0177(600377)	11.70	9.80	0.71
海螺水泥	0914(600585)	39.30	31.69	-3.14
東北電氣	0042(000585)	1.61	*	-
中船防務	0317(600685)	12.54	*	-
白雲山	0874(600332)	23.80	*	-
中國綠茶	2600(601600)	6.01	*	-
昆明機床	0300(600806)	*	*	-

股市縱橫

韋君

珠海控股(0908)



珠控大灣區概念 地產收成期

港股繼續尋頂，恒指再高升逾200點後回順消化獲利貨，收報30,561，升46點，成交增至1,308億元，有利受惠國策概念股追落後。

粵港澳大灣區發展細節公佈在即，區內的內房股已先起動，而集旅遊、公共交通及地產於一身的珠海市唯一「紅籌公司」珠海控股(0908)，估值處於大落後，近日已有實力資金收集，昨日微升1仙收報1.17元，成交增加至逾800萬元，值得留意。

珠海控股為九洲控股旗下的國有控股上市公司，已形成了港航交通及藍色海洋旅遊、地產及綠色休閒旅遊、城市公用事業三大業務板塊。擁有海上交通、旅遊、酒店、主題公園經營管理的人才、品牌以及地緣優勢，為

大灣區的直接受惠公司。

翠湖香山住宅入賬擴盈利

珠海控股截至今年6月底止，中期純利按年增長30.5%，至2,513.1萬元人民幣，中期息每股2港仙。下半年業績可望更進一步，原因是由2013年購入的唐家灣高爾夫球場及發展的綠城翠湖香山別墅、住宅項目，其中逾十幢高層住宅項目已落成，數百單位已在上月收樓入住，地產項目的較大盈利貢獻在2017年下半年至2018年內，來自出售翠湖香山內的別墅，各式高、中低層小區住宅收益，將成為珠控的盈利主要貢獻之一，估值已不可同日而語。

值得一提的是，翠湖香山與北京理



美股三大指數在2018年首個交易日均開紅盤，道指隔晚升104點或0.42%，收報24,824；而納指首度企於7,000關之上，收報7,007，急升1.5%。周三亞太區股市互有升跌，台股續升0.85%、內地上證綜指升0.62%較佳。上證指數收報3,369，續向3,400關推進。港股七連升，曾高見30,724，漲逾200點，在回吐壓力下，收報30,561，升46點或0.15%，成交增至1,308億元。資金市續推動內地A股而有利港股氛圍，料續於30,200/30,700反覆，基建材料、醫藥及內房股成資金換馬對象。 ■司馬敬

美股在新年開盤保持升勢，支撐了環球股市持續向好氛圍，不過美元弱勢將預示美股在屢創新高後隨時有較大的回吐壓力，資金傾向流入增長力強勁的亞洲等新興市場，故美股現調整之時，亞股借勢整固而相對抗跌，並成為回流資金建倉對象。

據Knoema網站最新數據顯示，美國與中國經濟對世界經濟佔比出現升跌背馳，美國去年GDP佔比在2017

年降至24.4%，跌0.27個百分點；中國GDP佔比升至15.05%。中國GDP相較美國GDP佔比縮窄至不足10個百分點。中國去年經濟增長約6.8%至6.9%；美國經濟增長約2.2%。

去年全球經濟規模約79.3萬億美元，中國經濟佔比持續上升，成為風險資金追求回報增長的首選市場之一。內地A股市場的增長力度，正受到去年已通過的退休金入市比例提高

港股透視



港股七連升後

有漲後調整要求

而，恒指已連升七日累漲超過1,300點，短期超買狀態開始浮現，不排除有漲後整理的要求，而30,450目前仍是短期支持區。盤面上，內銀股繼續是護盤的主力，而在12月表現突出的幾個板塊，包括醫藥、航空、以及消費等等，有延續上攻勢頭的傾向，可以繼續關注。

恒指出現衝高後回順的走勢，在盤中曾一度上升209點高見30,724再創新高，其後在內險股的回跌拖累下，大盤日內升幅出現收窄，而內銀股仍能保持相對強勢，是目前的護盤主力。恒指收盤報30,561點，上升46點或0.15%；國指收盤報12,089點，上升20點或0.16%。另外，港股主板成交金額有1,308億多元，而沽空金額有115.5億元，沽空比例8.83%。至於升跌股數比例是942：752，日內漲幅超過10%的股票有40隻，而日內跌幅超過10%的股票有9隻。

拆息續軟 內銀股保強勢

內地及香港銀行拆息繼續回軟，內銀股得以保持相對強勢。早前率先創新高

的建行(0939)回軟0.13%，但是工行(1398)接力，漲了0.3%至6.5元創新高，而農行(1288)和中行(3988)出現追落後，兩者漲幅都達到有1%。內地A股再漲連升第四日，但是未能對內險股帶來進一步刺激，中保監表示要繼續加強行業監管，是影響的消息因素。其中，在周二急漲了超過4%的新華保險(1336)和中國平安(2318)，分別回吐下跌1.34%和1.41%。

醫藥航空及消費股續走高

在大盤保持穩好的狀態下，對個股板塊可以繼續提供良好的基礎。正如我們早前指出，在12月表現突出的板塊如醫藥、航空、以及消費，有延續上攻勢頭的傾向，繼續受益於老齡化、消費升級、人民幣升值等題材因素。其中，金斯瑞(1548)漲了26.7%，石藥集團(1093)漲了4.87%，至於三大航空公司，東航(0670)、國航(0753)以及南航(1055)，都漲了超過6%，而恒安國際(1044)漲了2.35%，蒙牛乳業(2319)漲了1.73%。（筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份）



證券分析

茂宸證券

高利潤持續 中國東方可取

中國東方集團(0581)目前2017及18財年預測市盈率分別為3.4倍/4.3倍，預測市淨率分別為1.3倍/1.1倍，我們認為目前股價仍被低估。我們認為無論在盈利能力或執行能力上，公司都是行業中最好的公司之一。公司是中國生產效率最高的鋼鐵生產商之一，產品主要在華北地區銷售，主要產品包括鋼坯、帶鋼、H型鋼材及其他下游產品如冷軋板或鍍鋅板等。

公司的鋼鐵產能從上市時約310萬噸增加至2017上半年的1,100萬噸，

當中以H型鋼產品和帶鋼為主。公司生產基地主要位於河北省唐山市及天津市。在11月6日，公司公佈了第三季度扣除財務費用後的營運數據。經營利潤達人民幣23億元，噸毛利為800元人民幣，較上半年的440元高。在我們看來，第三季度的良好業績來自鋼鐵產品利潤率的攀升，為近年來的最高水平。

我們估計中國東方三季度淨利潤高達人民幣17.3億，這意味著第三季度的單季淨利潤已接近等於2017年上半年的淨利潤的18.7億。展望

工、清華大學兩所珠海學院僅一馬路之隔，屬珠海鳳凰山下高球場內的住宅，地段及水資源超優，加上區內有大型商業消費及文旅項目發展，正值港珠澳大橋今年首季內開通、深圳中山跨海大橋2024年建成、人文、交通薈萃，住宅項目銷售不愁出路。

此外，珠控除擁有珠海圓明新園、水上樂園、桂山伶仃島等旅遊項目外，亦已進軍湖南的長沙湘江水上遊、常德城頭山國家5A級旅遊景區等，將長遠受惠內地進入大消費增長年代。

在可持續發展的規劃上，因應九洲港地塊是珠海的核心地段，加上

港資北上 45億掃A股

講開又講，看好A股完成築底回升的醒目資金已加快、加大規模收集A股建倉，繼上周五的15億元人民幣，下同，本周二的33.5億之後，昨天擴大至45.31億元淨流入，遠高於昨日北水流入港股的25.43億元，凸顯A股今年中納入MSCI效應提前升溫。

從滬深股通資料顯示，昨天港資基金主力掃入A股對象，繼周二的

投資觀察



宏觀形勢有利A股短期表現

(Shibor) 持續兩天全面回落，預計可幫助A股大盤企穩，短期內有望呈震盪上行走勢。有關市場資金方面，人行繼續表示銀行體系流動性總量較高，兼且連續第八天暫停逆回購操作，單日淨回籠900億元人民幣。

事實上，步入2018年首個月，內地流動性面臨繳交存款準備金、繳稅、購匯額度重新開放等壓力，加上上月末面臨春節前取現金壓力，令人民銀行上周五宣佈建立臨時準備金動用安排。

春節流動性應無憂

此舉可讓銀行臨時使用不超過兩個百分點的法定存款準備金，使用期限為30天，為銀行臨時注入流動性，來對沖春節時流動

性擾動，有助維穩資金面情緒，故此，春節前短期流動性應無憂。

在臨時準備金動用安排下，理論上若使用2%準備金率最多可釋放1.47萬億元人民幣臨時流動性，配合新年開始的人行普惠金融定向下調存款準備金率，便可再多釋放3,000億元流動性。

人行實施臨時存款準備金安排和普惠金融的雙管齊下安排，令內地市場流動性明顯緩解，Shibor隨即於周一全面回落，隔夜於當天回落18.3點子，報2.657厘；1個月拆息則回落19.22點子，報4.743厘；而7天和3個月拆息也回落11.5和10.93點子。

另一方面，人民幣兌美元匯價近期亦明顯走高，有助A股短期呈趨升走勢。人民幣兌美元中間連同昨天已呈現「四連升」，創逾一年半以來新高水準。在外匯管理收緊和經濟面企穩支持的背景下，短期人民幣將維持穩中偏升走勢，有利A股短期表現。

（筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益）

固定資產投資比例(需求)，這意味着該地區50%的鋼鐵產量下降所帶來的供給影響將大於需求下降的影響，這將進一步改善供需平均情況及對鋼價及噸毛利有所支持。

因此我們認為第四季度較高的毛利能抵消限產帶來的影響，整體上公司將受惠於冬季限產的政策。我們估計股東應佔利潤在2017財年及2018財年分別達到50.9及40.8億，同比增長達605%及減少19.9%。預期每股盈利分別為1.44/1.10元人民幣；公司淨資產值在2017年及2018年將達到138億及169億。我們採用「PB-ROE」方法估算公司合理估值為1.5倍市淨率，對應目標價7.7港元。目標價對應2018財年預測市盈率5.7倍及預測市淨率1.5倍。