

紅籌國企 窩輪

張怡

中海外破位 有力擴升勢

上證綜指昨高開高走，收報3,488點，升13點或0.38%。至於港股則現欲跌還升的走勢，一度倒跌135點，最後以全日高位的32,255點收報，升133點或0.41%，再創歷史新高，成交仍達1,625億元。大市投資氛圍向好，中資股續見輪動，昨日焦點主要放在部分內房、券商、航空、水泥、鋼鐵及煤炭等股份上。

人民幣兌美元昨日中間價上調232點子，再創2015年12月上旬以來新高，成為內房股再度熱炒的藉口，當中又以龍光地產(3380)升13%和中國奧園(3883)漲近13%最悅目。內房股炒味轉濃，龍頭的中國海外(0688)也見發力，昨早市一度搶上30.1元，創出52周高位，最後以29.8元收報，仍升1.6元，成交增至11.49億元。集團日前公佈，於2017年12月，中海外系列公司合約物業銷售金額約為127.36億元，按年升18.39%；而相應的樓面面積約為85.99萬平方米。

由2017年1月至12月，中國海外系列公司的累計合約物業銷售約為2,320.69億元，按年升12.25%；相應的累計樓面面積約為1,446.32萬平方米。此外，於2017年12月31日，中國海外系列公司錄得已認購物業銷售約為221.36億元，預期將於往後數月內轉化為合約物業銷售。中海外銷售表現理想，大行紛紛加入唱好行列，當中高盛予其買入評級，目標價看36.1元。

就估值而言，中海外外債市盈率8.19倍，市賬率1.47倍，仍處偏低水平。趁股價破位跟進，下一個目標上移至3年以來高位阻力的34元，惟失守20天線的27.32元則止蝕。

騰訊動力足 看好吼購輪19643

騰訊(0700)昨收報452.4元，升4.6元或1.03%，成交66.49億元，續為港股成交金額最大股份。若繼續看好騰訊後市表現，可留意騰訊法興購輪(19643)。19643昨收0.25元，其於今年5月25日最後買賣，行使價488.88元，兌換率為0.1，現時溢價13.59%，引伸波幅36.3%，實際槓桿7.3倍。

滬深股市 述評

興證國際

滬指衝3500 券商銀行仍強勢

滬深兩市股指昨日開盤漲跌不一，滬指全天在平盤線上方運行，在銀行、券商、保險板塊的帶動下，持續走高。創業板指低開下探反彈後，全天進入緩慢下跌的節奏。金融板塊依舊是盤面熱點，小盤題材股繼續萎靡不振。截至收盤，滬指上漲0.38%，報收3,487.86點；深成指下跌0.21%，報收11,296.3點；創業板指下跌0.57%，報收1,728.14點。A股合計成交5,414億元(人民幣，下同)。券商、銀行、軍工、自貿港等板塊漲幅居前；細胞免疫治療、白色家電、白酒等板塊跌幅居前。滬股通淨流入3.72億，深股通淨流入8.55億。

策略上看，午盤券商板塊僅剩次新券商發力，藍籌股整體壓盤情緒嚴重，但尾盤地產股下跌後，又有資金部分流入滯漲50參與輪動。投資者應緊跟大盤藍籌這條投資主線，建議後市繼續關注銀行、券商、地產等大藍籌股。預計下周股指震盪會有所加劇，投資者仍應密切關注周一市場動向，操作上仍持持股為主盡量波段操作。

股市 縱橫

耀才證券研究部分析員 黃澤航

票價市場化 航空股打開利潤空間

2017年全球經濟持續復甦，內地商務活動明顯增多、消費結構有效改善帶來更多出行需求，為民航業帶來暖風。當中，佔據主導地位的客運市場供需兩端去年延續了兩位數增長，首次實現5億人次旅客運輸量的突破。

據民航局數據，前十一個月，內地市場可用座公里(ASK)累計增速達11.60%，收費客公里(RPK)累計增速達14.10%，需求增速明顯快於供給，持續推升累計客座率(PLF)為84.4%，較2015年同期提高2.8個百分點。

客運市場產能利用率的提升，反映了行業供需逐步向好的整體格局。此外，2017年首11個月內地民

航全行業實現利潤692.8億元人民幣，同比增長16.4%，利潤再創新高。

內地民航業需求邊際續改善

至於利潤增長背後的最大原因，筆者相信來自以下幾方面。首先是來自於需求邊際的持續改善。在航班正常和飛行安全壓力下，空域優化進展有限，去年9月民航局發佈針對民航業供給側改革的新規，提出調控航班總量、優化航班結構等一系列措施，重點收緊了黃金航線上經停的機場(如京滬等機場)航線航班編排和時刻資源，以緩解運力的超負荷投放，最終大幅推升了航班準點率。

據民航局資料顯示，去年12月航班正常率升至近14年以來高位，達88.33%。與此同時，服務體驗改善也推動了客運需求的回流。

航線上限價放鬆料大勢所趨

另外，在需求邊際改善的基礎上，票價市場化進一步打開了利潤空間。2016年底針對內地航空旅客運輸價格改革的新規出台，打破了過去政府實行指導價的局面，將800公里以下航線、800公里以上與高鐵動車組列車形成競爭航線旅客運輸票價交由航空公司依法自主制定，同時設置了「累計漲幅不超10%」的上限。近日，又一涉及票價市場化新規出爐，進一步放寬了市場調

節價航線的範圍。不同於以往的支線和短航線，這次的價格放開涉及到了很多民航獨家運行的長航線，京廣、京滬等樞紐商務航線都將調價，波及到的旅客量大增。

放開更多主要內地商務航線的價格管控制將明顯提高旺季時民航票價彈性和利潤彈性，機票價格或將出現明顯增長，進而有利於航空公司單位收益進一步提升。據悉，截至2016年底，內地放開價格管制航線依然不足半數，業內人士表示，兩年兩次調價說明航線價格上限放鬆已是大勢所趨。由於篇幅限制，下文再續。

(筆者為證監會持牌人士，並無持有相關股份)



外資湧入 亞股升勢加速

美三大指數隔晚回軟，道指跌98點或0.37%，仍守穩26,000點水平。周五亞太區股市視美股仍屬大漲小回，在美元持續弱勢下，亞股續受回流資金追捧，以台股升0.72%、港股升0.41%、印度升0.29%較佳。內地A股升勢持續，上證綜指直逼3,500關，收報3,488點，升0.38%。港股再度上演即市調整再創新高走勢，高開後曾倒跌逾百點，輕微跌穿32,000關後再回復升勢，並以32,255全日高位收市，升133點，成交1,625億元。港股連續三日創新高，全周計升842點或2.7%，「牛三」當道，外資入市持續，帶動金融股持續強勢，先前調整的內房、材料股再受追捧。

■司馬敬

亞洲股市昨天普遍上升，凸顯風險資金持續加碼回流亞洲股市，區內經濟增長理想的印度昨天再升260點，收報35,520點，再創紀錄新高。印度盧比兌美元回升上2015年以來高位。此外，昨天台股急升上11,151點收市，創28年來新高。內地A股叩3,500關，創逾兩年高位，加上港股在本周終創歷史新高衝越32,000點水平，均反映今年以來資金市持續推動亞股升勢。

港股續破頂 基金臨尾掃貨

在月份的第三周，港股終於擺脫

跌勢，市場歸咎於周五深夜美國聯邦政府可能停擺。不過最新動向，共和黨的保守派黨員要求增加軍費開支的提案獲接納而支持財政撥款限期前延至2月26日。

講開又講，美國兩會的共和、民主黨的政治角力，不惜以政府停擺作為角力籌碼，最終會在讓步下維持政府運作，對金融市場影響短暫，目前看不到上述因素會對美國以外金融市場造成衝擊，反而加速部分獲利資金回流牛市當道的亞洲股市。

北水續力吸內銀及匯控

回說股市，北水在港股連續三日創新高下，入市規模有增無減，昨天淨流入增至61.77億元，其中滬水佔達44.17億元。周四、五兩天，北水淨流入117億元，港股這個「聚寶盆」持續有大水注入，支持升市。

北水續力吸內銀及匯控

北水續力吸內銀，信行(0998)獲3億淨買；建行(0939)淨買1.29億。匯控(0005)再有北水2.88億元掃貨，而追落後的國壽(2628)亦獲1.35億元掃貨。此外，吉利汽車(0175)獲2億元淨買，金風科技(2208)獲0.52億元淨買，反映資金有翻兜汽車及新能源板

塊。至於港資北水續有10.46億元淨流入。

四行PB 僅中行未登1

四大內銀持續強勢，昨日提及的農行(1288)再升1.12%，高收4.5元，成交19億元。經昨日扳升，農行H股市賬率(PB)已重返1倍水平，即四大行中，已有工、建、農三行的PB重返1倍。以昨日H股收市價計，四大行的PB為：工行(1398)1.17倍、建行(0939)1.21倍、中行(3988)0.83倍，農行1倍。中行近期已由PB0.63倍追落後，昨天升上0.83倍，離1倍尚有距離，也提供內外資追落後的選擇。

內房、汽車板塊明顯地再成為基金補倉及市場資金翻炒對象，碧桂園(2007)大配股按條件在本月19日完成，從昨日反彈3.1%收報17.04元及成交20.38億來看，與配股價17.13元相若，代表高盛配股水到渠成，對內房有正面影響。汽車銷售股再呈升勢，永達汽車(3669)升4.3%，收報9.79元；中升控股(0881)升2.1%，收報19.86元。吉利汽車在22.52億元大成交下，升1.4%，收報25元。

港股 透視

大市成交降 高位震動機會增



葉尚志 第一上海首席策略師

1月19日，港大盤保持穩好的走勢，恒指走了一波四連漲，連續第三日創出歷史新高。估值低派息好，兼且有估值重估機會的內銀股，依然是護盤撐市的主力。在大盤有望保持總體穩定性的情況下，資金參與的積極性仍然良好。其中，食品股全面走高，市場傳出有提價

高，但是大市成交量出現回降，未能進一步增加來配合升勢，顯示短期上衝動力有所放緩，估計恒指有出現高位震動的機會，而31,642點依然是目前的好淡分水線。另外，恒指的9日RSI指數最新報91.32，波幅VHSI指數報15.97，技術性超買嚴重以及潛在波動率增加的情況，仍有待舒緩改善。

內銀股估值低續受捧

估值低派息好，兼且有估值重估機會的內銀股，是資金繼續流入的目標，依然是護盤撐市的主力。其中，建行(0939)、農行(1288)、中行(3988)，都同步續創新高。另外，大市成交量出現回降，近期表現強勢的港交所(0388)趁機回吐，下跌0.94%至294.8元收盤。然而，券商股繼續炒後，其中，發了盈喜的海通國際(0665)漲了5.7%再創新高。

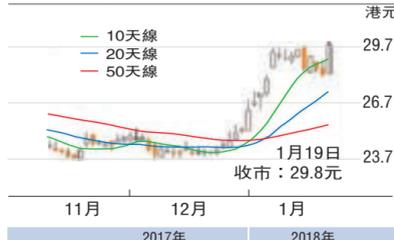
二三線內房股升勢勁

內地食品市場繼續傳出有加價消息，食品股又再進一步全面炒上。康師傅(0322)漲了7.4%創新高，統一(0220)漲了5.45%，而蒙牛(2319)和達利食品(3799)延續創新高後的強勢，分別再漲1.15%和2.53%。另外，內地公佈了去年房產行業的全年數據，內房股借消息出現全

面起動，中海外(0688)、華潤置地(1109)分別升5.7%及7.4%。二三線內房股的升勢更見厲害，其中，新城發展(1030)漲了16.94%，龍光地產(3380)漲了13.01%，中國奧園(3883)漲了12.92%。值得注意的是，內房股近期出現配股集資的消息比較多，似乎在去年銷售暢旺的背景下，有補土儲的資金面需求。

(筆者為證監會持牌人士，並無持有上述股份)

中國海外(0688)



康師傅(0322)



行業 分析

春節前需求增 內地汽車銷情看漲

內地汽車工業協會公佈去年12月及2017全年汽車工業銷售資料，去年行業汽車產量2,900萬輛，銷量2,890萬輛，同比增加3.2%和3%，其中乘用車銷量2,470萬輛，同比增加1.4%，商用車銷量420萬輛，同比增加14%。新能源汽車銷量77.7萬輛，同比增加53.3%。

行業庫存進一步下降

12月乘用車銷量同比下降0.7%至265萬輛，反映生產商態度審慎。根

據乘聯會資料，實際終端銷量274萬輛，同比增加0.7%，環比增加11.2%，反映需求端持續釋放，但取銷置稅優惠帶來的影響較2016年底溫和，行業庫存進一步下降。汽車流通協會資料顯示，12月份庫存預警指數環比下降2.1個百分點至47.7%，仍低於50%警戒線以下。考慮1月銷售日較多助推銷情，行業庫存穩健將刺激批發端表現，春節前將進一步釋放需求，我們相信1月銷售會更理想。

12月商用車銷量40.7萬輛，同比增加45.7%，其中重卡銷量6.63萬輛，同比下降12%，主要由於去年基数較高和四季度部分行業環保限產，但全年依然創造歷史最高的111.7萬的銷量，同比增長52.4%。12月客車銷量7.5萬輛，同比增加12.5%，相信主要受益新能源車年底衝量。

上月新能源車增銷57%

12月新能源車銷量16.3萬輛，同

比增長56.8%，其中純電動汽車銷量14.4萬輛，同比增長56%。2017年，中國新能源車銷量77.7萬輛，同比上升53.3%，高於我們之前估計的70萬輛。其中純電動汽車銷量65.2萬輛，同比增長59.6%，插電式混動車銷量12.5萬輛，同比增長26.6%。18年補貼繼續退坡帶來的提前搶裝現象明顯體現，預計新補貼政策正式出台前市場觀望氣氛濃厚，但由於去年同期基数較低，我們預期行業將保持平穩增長。

AH股 差價表 1月19日收市價

Table with columns: Name, H股(A股)代號, H股價(港元), A股價(人民幣), H比A折讓(%). Lists various stocks like 洛陽玻璃股份, 山東墨龍, etc.