

滬深港通 每周精選



國策利好二手車市場 中升受惠

(0981) 將公佈四季度業績。

奔馳續擴國產化助提升業績

股份推介：中升控股(0881)為中國汽車經銷商，銷售雷克薩斯、奧迪、寶馬等豪華品牌，尤其是梅賽德斯-奔馳，佔其2017年上半年新車銷售收入總額最大達31.9%。

近日戴姆勒(DDAIF US)公佈，2017年中國銷售約58.8萬輛梅賽德斯-奔馳，按年增長25.9%，利好中升控股全年業績。

戴姆勒表示，2018年奔馳將繼續擴大國產化比例，推出更多更符合中國消費者偏好的新產品。

其中包括全新的A級三廂、GLC-L和C級中期改款車型，新的車型應吸引更多購買力，推動中升控股2018年業績。

受惠於市場汽車保有量提高和國家政策，公司2017年上半年售後及精品業務板塊收入達52.2億元(人民幣，下同)，同比增長24.7%；保險、金融、二手車為主的其他增值服務毛利7.4億元，同比增長39%。

近日商務部表示，2018年將繼續推動全面取消二手車限遷政策，加快修訂《二手車流通管理辦法》，可帶動汽配、維修、保險等相關服務業發展。截至2017年6月底，全國汽車保有量為2.05億輛，二手車交易1,240萬輛，同比增長19.33%，售後及二手車市場潛力巨大，加上公司262家經銷店，主要分佈於人口數量大、消費能力強以及汽車保有量高的地區，應可受惠。

市場預測集團2017年純利29.3億元，2018年純利34.4億元，增長17%，每股盈利1.91港元。以過去2年平均市盈率13.7倍計算，目標價為26港元，較現價有約30%潛在升幅，建議買入。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

滬股通 錦囊

宋清輝

1月18日，中國國家統計局公佈了2017年中國經濟年報：GDP首破80萬億元，增速6.9%，實現2010年來首次回升。十幾天裡，中國31個省份也相繼公佈了本省份的2017年度經濟運行數據。從各區域大格局來看，東部和中部地區經濟發展呈現出平穩態勢，西部地區發展搶眼，東北經濟則呈現回暖跡象。

來自中國國家統計局的數據顯示，2017年，東部地區投資增長8.3%，增速比1月至11月份提高0.2個百分點。中部地區投資增長6.9%，增速與1月至11月份持平。西部地區投資增長8.5%，增速位居四大板塊之首。東北地區投資增長2.8%，增速繼續穩步回升。

總體而言，2017年中國經濟延續了穩中有進、穩中向好的發展態勢，多省份邁上新台階，整體形勢好於預期。在中國經濟已由高速增長轉向高質量發展的大背景下，「推動高質量發展」已成為中國各省份在當地「兩會」上頻繁提到的關鍵詞，這也與新時代的根本特徵之一就是追求高質量發展、更注重增長的質量和效益一脈相承。

監管層有必要加強問詢

當前，雖然中國宏觀經濟的基本面持續走強，但我關注到A股上市公司近期披露的2017年年報，很多公司業績卻並不理想，甚至出現了業績預盈變預虧或者預告大變臉的情況。一般而言，上市公司業績變臉，都把原因歸於外部因素所致，例如行業風險、對賭失敗，或突發情況影響所導致的被動「變臉」。這些客觀因素造成的「變臉」在一定程度上是完全可以理解的，但也存在一些上市公司預報業績變臉卻是由於自身因素，例如瘋狂併購引發後遺症、因誠信問題導致財務「漏洞」曝光等。

部分A股上市公司的業績變臉令投資者損失慘重，A股監管層對於一些無端業績變臉公司進行問詢是必要的。這樣才能夠引起投資者的注意，避免不必要的投資虧損。對於投資者而言，應該加強自我保護，盡量遠離這些業績變臉以及業績大幅下滑的股票，更多關注業績增長具備確定性的績優股，且不輕易追漲。

作者為著名經濟學家宋清輝，著有《一本書讀懂經濟新常態》。

本欄逢周一刊出



張賽娥 南華金融副主席

回顧上周，恒指全周下跌552.34點或1.67%，收報32,601.78點；國指下跌185.30點或1.35%，收報13,538.66點；上證指數下跌96.048點或2.7%，收報3,462.081點。本周四，內地將公佈今年1月進出口額；周五將公佈一月居民消費價格指數CPI及生產者物價指數PPI。業績方面，香港電訊(6823)和電訊盈科(0008)將公佈2017年全年業績，中芯國際

金沙中國中場佳挺業績



黎偉成 資深財經評論員

港股2月2日收盤32,601.78，跌40.31點，但恒生指數陰陽燭日線圖呈陰燭燭尾，9RSI和STC% K以至DMI + D、MACDMI皆重現頂背馳，即日市短中期技術指標全面轉弱。相信港股會有大跌之虞，乃因美國就業於2018年1月份有較預期更佳表現，使紐約股市市場人士擔心央行加息次數的恐慌之情。恒指於2月2日高位32,779，低於1日的33,048，31日的32,934、30日的32,977、29日的33,484和26日的33,224，有高位不斷下移之概，料在紐約股市全面報跌的壓力底下難以再守32,393至32,606，如失此支持區，可能下試32,330，甚或32,276至32,046。

股份推介：金沙中國(1928)股東應佔盈利於2017年四季度達5.19億元美元，下同增49%，扭轉上年同期3.48億元則跌7.9%，績佳乃因：(一)中場業務，其中(1)澳門威尼斯人的非轉碼入箱數目20.84億元增長21.5%，上年四季度減少1.6%，

贏率26.8%提升1.7個百分點；(2)金沙城中心的非轉碼入箱數目17.18億元，由上年同期的跌2.6%轉升20.9%，贏率21.2%更增2.1個百分點；(3)於2016年8月啟業的澳門巴黎人，非轉碼入箱數目10.16億元的升幅為13.5%，贏率19.8%則上升1.5個百分點。由是大有生意好、『荷官』手風順之概。

酒店業務普遍有理想改善

和(二)酒店業務亦普遍改善，特別是(i)澳門巴黎人的入住率98.1%，比2016年四季度的91.1%高出整整7個百分點，更是在日均房租152元增加14元或10.14%的情況底下提高入住率；(ii)澳門威尼斯人入住率95.5%，上升1.3個百分點，日均房租234元的升幅為12.8%；(iii)金沙城中心入住率92.3%，比上年同期的85.9%高6.4個百分點，日均房租162元的升幅為11%。此項亦是全面向好。金沙中國股價於2月2日44.6元，跌0.65元，日線圖呈陰燭十字星，RSI頂背馳勢轉弱，STC有派發信號，如失43.21元，要下補上升裂口42.61元至40.71元；越46.35元，可望見47.7元至48.36元。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

中興集資助提升競爭力



鄧聲興 香港股票分析師協會主席

港股踏入二月份後出現明顯調整，主要由於美國十年期債息持續抽升，以及市場憂慮農曆新年前流動性會趨緊，加上A股高槓桿產品平倉，拖累大市氣氛。港股於農曆假期前夕交投或轉淡，而個別大藍籌如匯豐控股(0005)、港交所(0388)將於本月公佈業績，將左右大市走勢。外圍方面，聯儲局主席耶倫上週最後一次主持議事會議，維持利率不變，但市場認為候任主席鮑威爾偏向提速加息，近日債息上升，另外美匯去亦尚值得關注。料港股本周維持整固格局，於廿天線(32,146)見支持。

股份推介：中興通訊(0763)公佈2017年度業績快報，純利扭虧為盈錄得45.54億元(人民幣，下同)，2016年虧損23.57億元；每股收益1.09元。營業收入按年增加7.5%，錄得1,088億元。第四季收入按年增

長8.7%，較第三季收入下跌5%錄得改善。業績理想主要受益於全球運營商在電信網路的持續投入和集團海外手機及政企市場的開拓，旗下運營商網路、消費者業務和政企業務收入均同比增長。

值得關注的是，集團經營活動產生的現金流淨額約67.79億元，增長約29%。剔除期間支付相關美國政府部門罰款8.26億美元，經營活動產生的現金流淨額約124.44億元，增長136%。

擬非公開發行A股籌130億

集團同時公佈了建議非公開發行A股的最新情況，發行價格將不會低於每股30元。建議向不超過10名特定對象非公開發行不超過6.86億股A股，募集資金130億元，其中91億元人民幣擬用於面向5G網路演進技術研究和產品開發項目。

內地將於今年6月確定5G的基本標準，現階段正處於5G商用前期，主流通信設備商不斷投入巨量資源進行研發競賽。相信集團募集的資金有望進一步提升公司5G長期競爭力和未來5G市場的份額。(筆者為獨立股評人及未持有上述股份)

加強自我保護 規避業績變臉股

深度調整市 有利資金回流

數碼收發站

美股上周五終於在憂慮「息魔」加快而出現大調整，道指暴跌665點或2.55%，收報25,520，以1月市大漲5%來講，一日之內砍掉一半升幅，點數計僅次於2008年金融海嘯單日狂瀉680點，可謂超級「黑色星期五」。今天亞太區股市重開，難免觸發一次較大的調整市，基於今次美股暴跌非因金融或經濟不穩，而是近月來累積升幅過大的技術性調整，亞股若出現較大跌市，反而吸引回流資金低吸建倉機會。港股今天料下試32,000關，投資者可採分段收集的策略。

觸發美股大跌的不利因素是強勁的就業數據引發美10年國債收益率飆升；反映市場恐慌情緒的VIX指數大升28.5%至17.31，升至逾1年來最高位。美國1月非農業新增職位20萬個，高於預期的18萬個；失業率維持4.1%的17年低位。至於市場更關注的1月每小時工資按年增長2.9%，高於預期的2.6%；而按月增0.3%，亦高於預期的0.2%。

率飆升至4年高位，高見2.852厘，連升五周，創2016年底以來最長升勢。影響所及，美股及債市應聲大跌，美元和金價反彈。美股上周五遭週大拋售壓力，其實是有跡可尋，道指期貨在上周五亞、歐市場已愈跌愈深，亞洲時段由升轉跌近百點，歐股時段跌逾200點，而美股可說由頭跌到尾，最低狂瀉近700點。

美聯儲局主席耶倫在2月3日任期屆滿，臨別贈言：「美國經濟看來非常

強勁，工資開始略為加速上升，資產估值普遍上升，但不希望成為泡沫。聯儲局未來可能會繼續漸進式加息。」耶倫年屆71歲，在聯儲局工作17年，4年前出任主席，任內美國失業率由6.7%下跌至4.1%，道指則在其任內累計上升逾65%。耶倫卸任後，今周到智庫組織布魯金斯學會(Brookings Institution)擔任駐會特聘研究員。

美股大跌非經濟因素

事實上，美國因應經濟持續復甦及通脹回升而緩步加息，對股市並非壞消息，美股便在去年三次加息下大漲26%。最新的就業數據及工資增長是否引發比預期快速加息，在特朗普及財長傾向低利率、弱美元刺激經濟的前提下，實不應對加息急速上升過於恐懼。美債收益率急升也有股、債市大舉獲利回吐導致資金流向效果。上兩周司馬敬曾提及美國退休基金或會因1

月市大幅上升5%，按股債六四比例調整，需沽出數百億美元，這次大跌市估計亦與此有關。

候31800低位撈貨機會

回說股市，港股自去年12月初連升七周，至上周一創下33,484歷史高峰，累計狂升5,350點，以調整0.382計，約2,043點，即恒指31,441。當然，倘美股大跌後喘定，港股在32,000/31,800料有承接，而20天線32,145料為今天跌市受考驗的首個支持位。

重股中強勢的內銀股，雖得益於北水積極吸納，但大市面對較大調整，工中建三大行也難免受壓，高位已獲利的投資者可候低收集，建行(0939)較大支持為8.40元；中行(3988)為4.40元；工行(1398)為7元。在上週已完成配股集資的中國宏橋(1378)，上週五反彈3.38%，收報10.08元，倘週跌市回落至9.60元(配股價水平)，不失為低吸機會。

輪商 推介

法興證券上市產品銷售部

紅籌國企 推介

張怡

下試20天線 留意騰訊購證19244

恒指過去一周自高位回落，周末仍未擺脫反覆上落局面，波動範圍維持在32,300點至33,000點之間，20天平均線剛穿過32,000點關口，料此關為短線重要支持，策略上以逢低部署好倉為主。恒指牛熊證資金流方面，截至上週四的前5個交易日，恒指牛證合共錄得約2,300萬元資金淨流出，而恒指熊證則錄得約1.8億元資金淨流入部署淡倉，顯然資金在部署好倉方面較前審慎，淡倉部署則持續較積極。

街貨分佈方面，截至上週四，恒指牛證倉位主要集中在收回價31,800點至32,400點之間，相當於約4,220張期指合約；至於恒指熊證，街貨分佈在收回價33,100點至33,800點之間，相當於約4,070張期指合約，當中約一半集中在收回價33,500點至33,700點之間。

個股方面，騰訊(0700)股價回落開始吸引資金流入部署，其認購證過去一周錄得約6,900萬元資金淨流入，而平保認購證本周亦淨流入約6,500萬元，整體入市意慾算不上積極。技術上，騰訊股價正下試20天平均線，450元關口料有支持，策略上以候低吸納為主。如看好騰訊，可留意中期價外認購證19244，行使價528.88元，今年6月尾到期，實際槓桿約7倍。

本文由法國興業證券(香港)有限公司提供。結構性產品並無抵押品。如發行人或擔保人無力償債或違約，投資者可能無法收回部分或全部應收款項。以上資料僅供參考，並不構成建議或推薦。結構性產品價格可升可跌，投資者或會損失全部投資。過往表現並不預示未來表現。

中國中鐵候調整中線收集

港股連漲7周後，上週終出現較像樣的調整，恒指退至32,601點報收，跌552點或1.7%。至於國指亦隨大市回調，收報13,538點，跌185點或1.35%。不過，受寒冷天氣影響，內地用電量急增，帶動煤炭消費量上升，電廠煤炭庫存普遍不足一個星期，煤炭股上週表現強勢，當中神華全周累升7.35%，為表現最突出的國指成份股。

受到外圍美股上週五大跌665點的拖累，市場普遍預期今日港股難免受拖累急跌，而面對市場投資氣氛轉弱，預計中資股也難幸免備受受壓。被視為業務防守性較強的中國中鐵(0390)，近期股價已率先作出調整，而觀乎其過去一個月以來，於退至5.83元水平獲支持，上週五則收報6.01元，若港股今日出現較大的跌市，不妨考慮部署趁低吸納該股博反彈。

中國中鐵日前發佈公告稱，2017年累計新簽合同額15,568.6億元(人民幣，下同)，較上年同比增长26.1%。其中基建

建設新簽合同額13,552.8億元，同比增长21.8%；勘察設計與諮詢服務新簽合同額216.9億元，同比增长39.4%；工業設備與零部件製造新簽合同額326.8億元，同比增长25.4%；房地產開發360.4億元，同比增长23.5%；其他業務新簽合同額1,111.7億元，同比增长114.9%。

除了新簽合同數據表現理想外，中國中鐵預測市盈率約7倍，市賬率0.96倍，估值在同業中也屬偏低。候股價回調作中線收集，上望目標為7元(港元，下同)，惟失守52周低位支持的5.6元則止蝕。

港股大調整 沽輪21769派用場

港股今日大調整料已難避免，若看淡短期市況，可留意的恒指瑞銀沽輪(21769)。21769上週五收報0.19元，其於今年7月24日最後買賣，行使價為31,800，現時溢價9.45%，引伸波幅26%，因該恒指沽輪數據較合理，交投又為同類股證中較活躍的一隻，故不失為淡市下可取的擇場選擇。

股市 縱橫 韋君

炒業績復甦 聯邦制藥候低吸

遇上美股上週五大跌665點，今天港股難免受衝擊，按上週五夜期已大跌413點至32,095來看，港股勢大裂口低開，32,000關將受考驗，甚至進一步考驗31,800，投資者面對短期較大的調整市，宜候低逐步吸納。上週五明顯有資金換馬吸納落後的藥業股，其中白雲山(0874)升2.9%、聯邦制藥(3933)挺升3.2%，不失為候低吸反彈對象。

聯邦制藥主要從事不同製劑藥品，以及用於生產該等產品的原料藥及中間產品的生產及銷售，是內地主要製藥生產商之一。近年的最大發展，是在開發治療糖尿病藥領域，目前是內地同時擁有第二代及第三代胰島素產品的製藥企業，基於二、三代胰島素均可望受惠於新版醫保目錄，預期銷售將持續增長。

2017年5月聯邦制藥三代胰島素產品甘精胰島素順利上市和利潤二代產品的成功，實現快速發展，推動公司收入和利潤的增長。

截至2016年6月30日止，集團共持有188種產品的內地註冊批件及香港藥品/製品註冊證明書，合資格在內地及香港投產，當中84種正在生產。另一方面，集團共有49個製劑產品已進入國家醫保目錄，26個製劑產品進入了國家基本藥物目錄。

胰島素產品成增長點

集團的最新動向，聯邦制藥作為借款方與國家開發銀行香港分行簽訂一項貸款協議，獲授予3億元及2億元的貸款額度。該額度的貸款須於首次提款日起計36個月期屆滿後全數償還。

聯邦制藥附屬珠海聯邦制藥在去年11月獲獲廣東省食品藥品監督管理局關於集團的門冬胰島素、門冬胰島素注射液等多款產品申報生產的受理通知書。門冬胰島素為速效胰島素類似物，起效迅速、安全性高，可更好控制餐後血糖水平。這次申報獲批將進一步完善集團的胰島素產品系列。

聯邦制藥2017年上半年業績扭虧為盈，純利1.09億元(人民幣，下同)，每股基本盈利6.71分，每股攤薄盈利3.31分，不派息。去年同期錄虧損1,348萬元。上半年收入33.4億元，按年增長12.68%。

集團下半年度業績持續增長可期，未來一個多月有炒業績復甦的誘因。上週五股價由6.72元低位回升上7.05元收市，成交增至3,100萬元，有進一步上升之勢。目前10天線為6.86元水平，6.70元至6.86元可視為收集水位，中線上望52周高位7.68元。

聯邦制藥(3933)

