

紅籌國企 高輪

張怡

人保回歸A股有利反彈

上證綜指昨日略為低開後走高，收報3,154點，升24點或0.78%；而深證成指更升2.91%，收報10,291點。相比之下，這邊廂的港股則較遜色，恒指昨日最多升205點，惟最後卻倒跌48點或0.16%完場，收報29,459點。港股跌勢有所放緩，中資股主要以個別發展為主，當中航空彈力較強，包括國航(0753)和南航(1055)均漲逾5%，而高鐵概念股的中車時代電氣(3898)亦升5.32%。

內險股昨日則互有升跌，龍頭的中國平安(2318)曾走高至80.75元，最後回順至79.45元報收，收窄至升0.2元或0.25%。此外，中國人民保險(1339)在升至4.12元水平也告遇阻，最後以近低位的4.04元報收，僅升1仙或0.25%，但因近期的跌勢有喘穩跡象，故不妨加以留意。

大和日前發表研究報告指出，人保有機會於今年5月A股上市，加上其推出金融科技項目「愛保科技」，以及估值不高，均有利其股價表現。該行估計人保去年新業務價值(VNB)增長45%，而2017年至2019年盈利則分別調升3.4%、3.5%及2.8%，主要因投資收入及非車險業務的盈利能力較佳。該行又認為市場低估了太保於金融科技的投資。

人保預測市盈率約8倍，市賬率1.22倍，估值在同業中處於偏低水平。該股近期在反彈至4.8元遇阻，上周五在退至3.97元水平獲支持，趁股價跌勢放緩收市，中線上望目標仍看年高位的4.8元，惟失守3.9元支持則止蝕。

平保仍超賣 看好吼購輪19102

中國平安近期由98.85元的歷史高位回落，現價較收市價回落仍達19%，論短期超賣情況仍然嚴重。若看好平安後市反彈走勢，可留意交投在同類股最暢旺的平安法興購輪(19102)。19102昨收0.48元，其於今年7月25日最後買賣，行使價88.88元，兌換率為0.1，現時溢價17.91%，引伸波幅39.4%，實際槓桿6.2倍。

滬深股市 述評

興證國際

個股集體反彈 新能源車產業鏈掀漲停潮

上周五美股出現反彈，周一早盤滬指小幅低開後反彈翻紅，午後在超跌周期股、二線藍籌推動下溫和反彈，創業板指全天高開高走漲近3.5%，上證50指數反彈乏力，維持窄幅震盪，兩市成交量均較上周五縮量。截至收盤，滬指上漲0.78%，報收3,154.13點；深成指上漲2.91%，報收10,291.9點；創業板指上漲3.49%，報收1,648.07點。兩市合計成交僅有3,497億元人民幣，行業板塊幾乎全線上揚，下跌股票數量不足200隻。

盤面上看，受證監會未簽發IPO批文刺激，早盤次新股人氣龍頭一字板漲停，帶動高位的新股集體反彈。但保險股帶上證50指數仍出現一波跳水，之後市場做多氛圍整體轉暖刺激下被拉回。大量績差超跌股整體反彈。鋰電池概念成為創業板反彈先鋒，多股表現強勢。午後高送轉板塊走強，銀行、券商、資源股板塊大幅反彈。

策略上看，受益於機構停止賣出、以及美股強勢反彈疊加遊資強勢參與低位股反彈，兩市個股整體反彈氛圍濃厚。但節前縮量效應嚴重，疊加美股和政策面當前並不確定，當前市場漲仍應當做弱勢反抽看待。節前仍以維持輕倉觀望為宜，短線追高需謹慎。

AH股 差價表

2月12日收市價 \*停牌 人民幣兌換率0.80847 (16:00pm)

Table with 5 columns: 名稱, 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 and their prices.

股市 縱橫

韋君

聯塑估值吸引中線收集

美股上周五反彈330點，港股昨日復市一度反彈近300點，高見29,801，惟尾市受美10年國債息升穿2.9厘而帶動美元反彈，在道指期貨升幅收窄下，重磅股匯豐(0005)及內銀由升轉跌，恒指曾跌見29,459低位，收報29,459，成交降至1,349億元。美股上周暴瀉後能否喘定成市場關注點，但經過上周暴跌近10%，不少實力股已提供低吸機會。

早前阿里宣佈斥資54.53億元人民幣入股北京居然之家15%股權，藉此在家居領域開啟線上線下新零售。阿里的大動作向市場說明了房產相關行業的具大市場需求潛力。以阿里作價計，北京居然之家市值達到363億元(人民幣，下同)。中國聯塑(2128)為內地塑料管道領域龍頭企業，擁22個生產基地，分佈全國16個省市，但其市值只有158億元，現價市盈率僅6.7倍，估值大為吸引。

聯塑旗下產品及服務涵蓋管道產品、水暖衛浴

產品、整體廚房、型材門窗、裝飾板、消防器材等領域，可用於供水、排水、燃氣輸送等範疇。中央去年推進「美麗鄉村」規劃、「地下綜合管廊」建設和「海綿城市」計劃，有利增加塑料管道的需求，行業前景樂觀。

集團塑料管道在2016年的產能216萬噸，銷量170.49萬噸，遠超行業第二名近4倍，市場佔有率約15%。聯塑2017年上半年收入按年增加22.6%至89.77億元，其中來自塑料管道及管件的收入按年上升21.7%至80.38億元，佔總收入的89.5%。不過，原材料平均成本價格上升，拖累整體毛利下降2.4個百分點至27.4%。期內，純利按年增加4.6%至9.51億元。

城镇化率上升 管道業務樂觀

另一方面，聯塑商標、環保服務和海外市場將

中國聯塑(2128)



成為公司三大的增長動力。內地城镇化率在2017年底升至58%，聯塑的塑料管道、管廊及建材家居業務有倍大增長空間。

聯塑在昨天開市後曾回落至5.04元低位，其後在大盤收集下反彈至5.25元高位，即尾市大市倒跌，仍保持上升1.7%，收報5.18元，成交2,330萬元。現價較1月高位6.18元已累跌16%，現價往績市盈率僅6.7倍，息率2.9厘，倘以中線角度，實為收集良機，短線可以5元為止蝕反彈，上望6元水平。



數碼收發站

經過上周環球小股災後，承接美股道指上周尾市反彈330點走勢，周一亞太區股市普遍回升，內地A股、韓、印度、馬、台、泰股市上揚0.48%至0.91%，而本港及澳洲續收跌較為差勁。港股高開逾200點後，曾升近300點，高見29,801水平，惟收市前受美10年債息升近2.9厘而引發拋盤，恒指掉頭倒跌，以29,459全日低位收市，跌47點或0.16%，成交減至1,349億元。不過，北水則趕在今天長假前「收爐」的機會，大手撈貨過春節，淨流入達54.46億元掃入「壓歲股」。收市後，道指期貨大升逾270點，預示美股料持續反彈，有助已超跌的港股回升，醫藥、鐵建、建材和水泥股尋底後上升動力增強。

■司馬敏

上周環球小股災後，在政經方面上有正面消息，朝鮮利用平昌冬奧，達至朝鮮高層別會談，朝鮮領導人金正恩更以親筆信邀韓國總統文在寅訪朝，對月前臨於戰爭邊緣的朝鮮局勢帶來和平希望，市場將轉向朝美會談的契機何時出現。

亞洲道指期貨昨天由早市升數十點擴大至逾二百點，但美期貨10年

北水信心足 54億買「壓歲股」

內地1月新增人民幣貸款達29,000億元人民幣，較預期的20,500億元人民幣明顯增加，而去年12月為5,844億元人民幣。最新數據利好內銀及實體周期股份。

受周四除夕半日市影響，滬深港股通今天(周二)提前收爐。連同今天內，只兩個半交易日，春節後將於大年初五復市。北水在昨天春節長假期前，傾向趁低撈貨，與其說無視美股等外圍市況，倒不如說北水傾向價值等投資，看好已大跌的港股中線低吸機會，自上週以來愈跌愈買，投資信心比港投資者更強。

掃入騰訊匯豐平保工建行

北水淨流入逾54億元中，以騰訊(0700)獲8.26億元淨買最大宗，其次是匯豐，續有4.88億元淨買，為連續六日大手增持。花旗認為，以北水買匯豐的進度，估計到今年底，持匯豐股權將增至8.3%，目標價為88元。北水掃入「壓歲股」的主要股

份，較大額者尚有平保(2318)、建行(0939)、工行(1398)、招行(3968)、吉利汽車(0175)等，淨掃入1.72億至3.56億元。較冷門的超威動力(0951)亦獲近8,000萬元掃入。

中國中車(1766)、中建材(3323)、海螺水泥(0914)、白雲山(0857)等昨天明顯獲資金撈底追捧。

瑞慈常州婦產醫院將營運

公司消息方面，瑞慈醫療服務控股(1526)發盈警，預期2017年止年度錄得虧損約5,000萬元至8,000萬元人民幣，而去年同期盈利約為5,892萬元人民幣。虧損主要由於年內集團新開業及籌建期內的三家專科醫院產生的應佔虧損，以及體檢中心產生的虧損、外匯虧損等，實際影響有限。

集團旗下常州瑞慈醫院在去年12月12日獲得營利性醫療機構執業許可證，預計於兩週內投入營運，為當地首間高階婦產科醫院。

港股 透視



葉尚志 第一上海首席策略師

假日氣氛轉濃 港股動力下降

2月12日。美股上周五先跌後升，港股跟隨A股及亞太區股市縮量反彈，唯指數高開低走，連續第二天收於100日線以下，繼續處於弱勢格局。南下資金抄底積極性提升，港股通在暫停前錄得54.4億元淨買入。然而，隨着新年假期臨近，現階段資金入市積極性會有所下降，而港股通交易也在13日至21日暫停，相信整體大盤的成交額進一步縮減。恒指於2月上旬以三個裂口急速下挫，相信第一波拋售已在上周完結，短期內進入低位反覆震盪，恒指在29,679-30,251留下個下跌裂口，是短期超賣反彈的阻力。美國十年期債息水平及升幅，仍然是我們關注重點。

恒指早市跟隨外圍股市跳空高開，全日造價高見29,802，升295點，尾市由升轉跌。權重藍籌股反彈力度薄弱，但是資金追捧中小型股份積極性增加，當中恒生綜合中型股指數及小型股指數分別收漲0.8%及2.18%。恒指收盤報29,459點，下跌48點或0.162%；國指收盤報11,900點，微跌1點或0.011%。另外，港股本板成交金額有1,349億多元，較上日減少38.4%，而沽空金額有211.1億元，沽空比例有15.64%。至於升跌股數比例是1175:553，市況較上周明顯改善，日內漲幅超過10%的股票有37隻，而日內跌幅超過10%的股票有10隻。

資金流入防守性較強股

盤面上，手機設備股是近日抗跌力較

強的板塊，如瑞聲科技(2018)一度上升3.2%高見148.9元，最終微跌0.13%。舜宇光學(2382)上升3.49%、丘鈦科技(1478)上升6.27%、比亞迪電子(285)上升100日線以下，繼續處於弱勢格局。南下資金抄底積極性提升，港股通在暫停前錄得54.4億元淨買入。然而，隨着新年假期臨近，現階段資金入市積極性會有所下降，而港股通交易也在13日至21日暫停，相信整體大盤的成交額進一步縮減。恒指於2月上旬以三個裂口急速下挫，相信第一波拋售已在上周完結，短期內進入低位反覆震盪，恒指在29,679-30,251留下個下跌裂口，是短期超賣反彈的阻力。美國十年期債息水平及升幅，仍然是我們關注重點。

恒指早市跟隨外圍股市跳空高開，全日造價高見29,802，升295點，尾市由升轉跌。權重藍籌股反彈力度薄弱，但是資金追捧中小型股份積極性增加，當中恒生綜合中型股指數及小型股指數分別收漲0.8%及2.18%。恒指收盤報29,459點，下跌48點或0.162%；國指收盤報11,900點，微跌1點或0.011%。另外，港股本板成交金額有1,349億多元，較上日減少38.4%，而沽空金額有211.1億元，沽空比例有15.64%。至於升跌股數比例是1175:553，市況較上周明顯改善，日內漲幅超過10%的股票有37隻，而日內跌幅超過10%的股票有10隻。

恒指早市跟隨外圍股市跳空高開，全日造價高見29,802，升295點，尾市由升轉跌。權重藍籌股反彈力度薄弱，但是資金追捧中小型股份積極性增加，當中恒生綜合中型股指數及小型股指數分別收漲0.8%及2.18%。恒指收盤報29,459點，下跌48點或0.162%；國指收盤報11,900點，微跌1點或0.011%。另外，港股本板成交金額有1,349億多元，較上日減少38.4%，而沽空金額有211.1億元，沽空比例有15.64%。至於升跌股數比例是1175:553，市況較上周明顯改善，日內漲幅超過10%的股票有37隻，而日內跌幅超過10%的股票有10隻。

（筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益）

投資 觀察



曾永堅 協同博勤金融集團行政總裁

A股春節前可望漸轉穩

過往般成為世外桃源，上週亦難獨善其身而下跌。一方面，A股已通過過如滬港通及QDII等通道逐步開放給外資參與，故外圍金融市場一旦湧現大量拆倉壓力亦難免波及內地股市，另一方面，中央決策層亦不如過往般輕易地向市場展示動用國家隊支撐股市的跡象。

美股急跌影響氛圍

事實上，這輪A股的下跌，並非源於股市的基本面轉差或結構性呈現任何問題，甚至並非因流動性突如其來面臨緊縮壓力，而是受美股的急跌所傳導，打擊市場氣氛及投資情緒，適逢中央政府近日釋放出明確的加強金融體系規管訊號及市場憂慮春節前現金需求高峰將增加流動性壓力，繼而觸發

股市沾塵。

內地近日發佈的宏觀數據皆反映經濟形勢理想，1月份的貿易出口數據優於市場預期；而市場普遍亦對大型企業的盈利前景抱樂觀看法，反映經濟與企業盈利的的基本面對當前股市構成不俗的支撐基礎，更重要的是，A股股市近期亦未有呈現泡沫跡象，故股市進一步大跌的風險理應較低。

針對春節時期現金需求較高的傳統因素，人民銀行上周五已推行紓緩市場憂慮的措施，除近期正式開展的普惠金融定向降準釋放長期流動性約4,500億元人民幣之外，亦允許全國性商業銀行上月中旬起陸續使用期限30天的臨時準備金動用安排，累計釋放臨時流動性近2萬億元，滿足春節前現金投放的需求高峰。

故此，銀行開拆借利率近日亦明顯回落，農曆新年前內地市場的流動性應無實際的緊縮壓力。如美股短期內未再有大幅震盪，預計A股於農曆假期前應逐漸轉穩。（筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益）

價值 投資

比富達證券(香港)市場策略研究部研究員 李育禹

業績增長穩 中國通號可吸

目前內地軌道交通正處於高速發展時期，通車里程不斷增加，帶動相關產業不斷發展。本周筆者推薦中國通號(3969)，因其為中國軌道交通控制系統行業龍頭，可直接受惠內地軌道交通發展，業績增長穩健，前景吸引，值得留意。

集團是軌道交通通信信號領域技術、產品和服務供應商，主要在中國從事軌道交通系統控制項目。截至2017年6月底之中期業績，集團收入按年升15.1%至165.13億元(人民幣，下同)，受銷售結構變化影響，2017年內地城市軌道交通通車里

程同比大增62.5%至869公里，帶動

信號控制系統業務量快速增長。

有軌電車迎來新發展機遇

雖然目前中央對地鐵修建設策有所收緊，但城市通勤需求仍在，有軌電車由於造價遠低於地鐵且不需要發改委審批，正迎來新的發展機遇。當前各地方政府有軌電車規劃里程已超過4,000公里，未來幾年有望成倍增長，集團技術儲備充足，將直接受惠。

在鐵路建設領域，截至2017年底，內地鐵路完成固定資產投資8,010億元，投產里程3,038公里，

總營業里程達到12.7萬公里，其中高鐵2.5萬公里。距離2020年鐵路營業里程達到15萬公里，其中高鐵3萬公里的既定目標仍有差距，鐵路基建投資仍將保持較高景氣度。

估值方面，以2月13日收市價5.74(港元，下同)計，中國通號市盈率(P/E)和市賬率(P/B)分別為12.39倍和1.81倍，考慮到其增長潛力，估值較為吸引。集團在軌道交通控制系統領域處於絕對領導地位，將直接受惠中國軌道交通快速發展，極具潛力，不過集團業務受政府政策影響較大，投資者需留意相關風險，建議投資者在5.5元附近買入，目標價7.15元，止蝕位5元。

（筆者為證監會持牌人士，並沒持有上述股份）