

紅籌國企 窩輪

張怡

今日是大年三十，在此先祝各位讀者狗年行大運！身體健康！萬事勝意！

內地股市昨日在長假期前最後一個交易日表現仍穩，上證綜指逼近3,200關完場，收報3,199點，升14點或0.55%。至於港股表現更見神勇，全日升676點或2.27%，收報30,515點，面對市場籠罩假日情懷，市況依然可以保持大升已大有交代。大市昨反覆造好，觀乎中資股仍以個別發展為主，當中內銀、內險、內房及零售等類別股份表現仍佳，資金有跡象回流至前期強勢板塊或個別股。

今日只有半日市，也是購入「壓歲股」的最後機會，當中業績有理想表現的江西銅業(0358)是其中留意之一。江銅較早前曾發盈喜，按中國會計準則，預計2017年止年度實現歸屬公司股東的淨利潤較2016年度增加7.88億至10.24億元人民幣，增幅介乎100%至130%，主要受惠金屬產品價格上漲。扣除非經常性損益，預計淨利潤增加6.66億-10.09億元人民幣，增幅48%-72.7%。

高盛日前發表研究報告，預計內地銅需求將保持每年2%至3%的增長。高盛上調江銅今明兩年盈利預測各11%及和5%，反映該行最新上海期貨交易所銅價預測為每磅3.32美元。高盛維持江銅「中性」評級，H股目標價由13.2元上調至14元。

江銅昨收12.2元預測市盈率14倍，市賬率0.81倍，估值仍具吸引。候股價近日調整沽壓收斂跟進，上望目標為52周高位的14.66元，惟下破近期低位支持的11.44元則止蝕。

港交所續彈 看好吼購輪21319

港交所(0388)繼周二反彈3.1%後，股價昨表現仍佳，收報272.8元，升6.8元或2.56%。若繼續看好該股後市反彈行情，可留意港交海通購輪(21319)。21319昨收0.186元，其於今年5月15日最後買賣，行使價272.48元，兌換率為0.01，現時溢價6.7%，引伸波幅35%，實際槓桿7.7倍。

滬深股市 述評

興證國際

A股雞年紅盤收官 成交萎縮

2月14日早盤滬指受到外圍股市延續反彈影響，出現小幅高開，但受銀行股弱勢影響出現再度下殺，之後維持低位縮量萎靡。午後滬指、深圳成指集體翻紅走強，因是節前最後一個交易日，成交量急劇萎縮。截至收盤，滬指上漲0.45%，報收3,199.16點；深成指上漲0.67%，報收10,431.91點；創業板下跌0.11%，報收1,646.77點。兩市合計成交不足2,400億元人民幣，鋼鐵、家電漲幅居前，計算機、傳媒、建築小跌。

盤面上看，鋰電池板塊受到新能源汽車補貼新規落地消息刺激，延續周二節奏出現再度大漲。午後鋼鐵板塊強勢反彈帶動指數拉升；海南板塊午後爆發漲停潮；鋰電池板塊再度強勢。周期股、銀行股尾盤集體發力，帶動滬指尾盤表現較為強勢。

策略上看，當日市場外部定價、縮量相對萎靡格局沒有改變，節日期間美股外盤可能再度出現動盪，同樣可能在節後影響A股。但從好的方面看，春節之後，全國「兩會」將逐漸臨近，考慮到近期市場政策信號邊際上有所回暖，不排除市場在過年後將迎來更大的利好催化。節日期間消息面變化值得投資者密切跟蹤。

股市縱橫

敏華添新財源 中線收集佳選

韋君

港股暴跌後的反彈力度超乎預期，昨天急彈676點或2.27%，收報30,515點，主板成交1,106億元，為部分超跌優質股提供反彈機會，已連跌十天的敏華控股(1999)昨天重獲基金追落後，反彈1.6%，收報6.85元，成交逾3,160萬元，由於跌幅深，中線博反彈仍大有空間。

敏華為全球最大功能沙發產銷商，同時亦生產及銷售床墊及床具配件。敏華自行生產鋼架及高端馬達，產能自給之外，部分售予同業提供盈利，沙發及床已具備智能化功能，提升自主品牌效應。集團向

逾50個海外國家和地區的零售商出口產品，其中美國及歐洲為最主要出口市場，為美第三大功能沙發供應商。截至去年9月底止6個月業績顯示，收入46.27億元，按年增28.8%，其中內地（包括香港）收入20.87億元，大增40.6%；北美市場收入17.72億元(佔38.3%)，增2.2%；純利7.93億元，按年跌10.2%；每股盈利20.75仙；派中期息13仙，派息比率增至62.5%。期內毛利率下跌至38.3%，跌4.4個百分點。盈利下跌主要受期內鋼鐵及化學品成本急升影響，另外亦受人民幣升值產生2,800

萬元匯兌損失，若撇除匯率影響，半年純利實際有3%升幅。

敏華已把握內地中產收入明顯增長及擴大城鎮化，期內積極擴大內地一二線網點及網上銷售，網點增至222間，內地市場收入佔比在期內升至41.3%，今明日目標提升至逾50%。

收購前鐵架業務潛力大

敏華近期的最新動向，是斥資3億元人民幣(約3.57億港元)，全資收購江蘇鈺龍「前鐵架業務」擁有的所有生產設備及知識產權，以配合其產能功能沙發及智能床的產能，並

擴大其向同業銷售鐵架，成為公司盈利的新財源，甚至為日後分拆鐵架、馬達業務上市提升條件。根據公佈，上述收購分兩步走，先斥資2.4億元人民幣收購江蘇鈺龍大部分股權，2018年年底有權購入餘下的股權，涉資6,000萬元人民幣。

敏華財政十分健全，幾無負債，持有現金及現金等價物逾15億元。

敏華現價6.85元的預測市盈率13.7倍，息率3.94厘，市值258億元。花旗最新發表的研究報告維持其「買入」評級，目標價8.7元，即較現價有約21%的上升空間。



數碼收發站

美股隔晚由跌逾百點拗腰回升39點，道指升上24,640點，在通脹數據公佈前夕連升三日，提振市場信心，周三亞太區股市多個市場維持反彈，並以港股大升2.27%最為省鏡，而內地A股亦三連升收爐度春節長假期。韓股升1.11%、印度升0.21%，而日股受日圓急升而下跌0.43%。港股高開184點重返三萬點大關，收報30,515點，全日升676點，主板成交則減至1,106億元。港股連續兩日反彈，已遠離100天線858點，代表市場信心恢復，並吸引基金及實力投資者分段收集績優股及上月強勢股作為「壓歲股」，今天為大除夕半日市，雞年港股倘企穩於30,300之上收爐的話，已相當不俗。 ■司馬敬

美股在連升兩天共740點後，周二在回落逾百點下，最後倒升39點，以三連升迎接周三晚1月通脹數據公佈，以道指收報24,640點計，已較上週四跌至23,360低位，大幅反彈1,280點。美股上周暴跌是藉債息及美元急升，觸發VIX掛鉤基金等槓桿產品的程式拋售衝擊，而美股周初強力反彈，主要是受到新年度預算案大建基礎設施消息，在有利

刺激經濟氛圍下，市場仍看好企業盈利增長前景而恢復入市信心。這個理由亦可解釋風險資金近日顯著反彈，亞股市場信心明顯回升。

經濟增長因素重振信心

外圍經濟續有正面消息，德國第四季GDP初值按年升2.3%，高於預期的2.2%，與第三季增幅2.3%持平；1月通脹率CPI按年升1.6%，符

港股 透視



葉尚志

第一上海首席策略師

港股持續反彈

防美股再大波動

口。銀行股是昨日市場焦點，當中恒生銀行(0011)漲了7.76%，而匯控(0005)漲了2.63%，至於四大內銀分別漲了2.5%至4.5%不等。港股大盤在空倉回補及技術性超跌反彈後，短期超賣狀態有所舒緩。在恒指未能站穩50日線(30,650)以前，仍需以謹慎態度看待，同時要提防美股在港股休市期間出現大波動。

銀行股成資金配置目標

恒指全日高開高走，開市價已重上30,000點，造價一度低見29,969點，午後升勢擴大，最多升797點高見30,637點，剛好受制於50日線(30,650)。恒指收盤報30,515點，上升676點或2.27%，國指收盤報12,261點，上升256點或2.14%。另外，港股主板成交金額有1,106億多元，而沽空金額有158.77億元，沽空比例有14.35%。

至於升跌股數比例是1,207:467，升市股票是連續三天多於1,000隻，市寬有改善，日內漲幅超過10%的股票有31隻，而日內跌幅超過10%的股票

有5隻。

在利率趨升的背景以及炒業績的憧憬下，高股息率及受惠利率上升的銀行股成為資金配置的目標。匯控連升二天，昨再漲了2.63%至81.9元收盤，完全回補了2月6日的下跌裂口，並重上10日線。而恒生上周在175元整理後，昨日大漲7.76%至191.5元收盤，全月股價由跌轉升，下一步將挑戰195元的5個月橫行區頂部阻力。中銀香港(2388)漲了4.28%至39元收盤，創出8天收盤高位。匯控及恒生將同時在2月20日公佈業績。

美1月通脹數字受關注

恒指波幅指數回落至23.36水平收盤，但仍然高於20.4的警戒線，反映恒指短期的潛在波動性存在。雖然美匯指數再度跌穿90關口，但是日圓匯價創1年新高，顯示市場避險情緒持續。

美國將公佈1月份通脹數字，將會是市場關注的重點。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

投資 觀察



曾永堅

協同博動金融集團行政總裁

A股估值對資金具吸引力

至只有2,369億元人民幣，相對周二縮減三成。儘管如此，上證綜合指數受資源股及白酒股等拉動，終盤輕微升0.45%或14.2點，於3,199點作收。以全周計，上綜指累計上升2.21%，受美股震盪拖累後的明顯反彈。總結整個雞年表現，上綜指僅上升40點或1.3%。基於近月內地股市亦無可避免受累於海外股市大跌，市場普遍依然擔心美股的調整餘波未了，故此，對春節假期後，A股於狗年首個交易日的表現看法分歧。然而，市場普遍認為若果春節假期間外盤未再出現暴跌，當前的A股估值對資金有一定吸引力。

人民銀行近期採取多項針對調節跨節資金面流動性具前瞻性的臨時措施，相信資

金面於春節前後相對寬鬆已無懸念。以昨天起計，雖然人行已經是連續十六個交易日暫停逆回購操作，但通過其他臨時貨幣政策工具於本周淨投放3,930億元人民幣，而上海銀行間同業拆放利率(Shibor)近日大致穩定。

憂春節後規管加強

相對於資金面，筆者反而較關注市場對於中央政府會否於春節後進一步釋放出訊息加強金融體系的規管與整理的顧慮，以及憂慮中央政府於治理金融風險的過程中引發短期的陣痛風險，將較影響投資人於春節後股市開盤的進場意慾。

事實上，中央政府表現了史無前例的降金融槓桿決心。縱使A股早前受美股拖累而經歷大跌9.6%的一周，但人行期間繼續暫停逆回購操作，一反常態地未有於春節前積極通過公開市場操作增加短期流動性，反而從金融系統回籠逾1萬億元資金，此舉彰顯出從未動搖的降槓桿意向。先恭祝各位狗年大吉大利！投資得位應手！

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

茂宸證券

AH股 差價表

2月14日收市價

*停牌

人民幣兌換率0.81179 (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)	3.84	16.47	81.07
山東墨龍	0568(002490)	1.29	4.19	75.01
浙江世寶	1057(002703)	2.04	6.22	73.38
京城機電股份	0187(600860)	1.99	5.69	71.61
天津創業環保	1065(600874)	4.32	10.64	67.04
東北電氣	0042(000585)	1.36	3.20	65.50
第一拖拉機股份	0038(601038)	3.06	6.42	61.31
上海海藥	2727(601727)	2.82	5.74	60.12
中遠海發	2866(601866)	1.56	3.09	59.02
中石化油服	1033(600871)	1.19	2.27	57.44
大連港	2880(601880)	1.34	2.50	56.49
中國中冶	1618(601618)	2.34	4.10	53.67
安徽皖通高速	0995(600012)	6.14	10.72	53.50
南京熊貓電子	0553(600775)	4.01	6.62	50.83
北京北辰實業	0588(601588)	2.66	4.37	50.59
大唐發電	0991(601991)	2.27	3.70	50.20
東方電氣	1072(600875)	6.25	9.70	47.69
中煤能源	1898(601898)	3.52	5.44	47.47
山東新華製藥	1719(000756)	7.46	11.40	46.88
中國交通建設	0800(601800)	8.27	12.46	46.12
中國石油股份	0857(601857)	5.34	9.92	45.95
江西銅業股份	0358(600362)	12.20	18.18	45.52
中遠海特	1919(601919)	4.05	5.96	44.84
四川成渝高速	0107(601107)	2.79	4.03	43.80
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.53	2.15	42.23
金隅集團	2009(601992)	3.41	4.79	42.21
鄭煤機	0564(601717)	4.27	5.94	41.64
中國中車	1766(601766)	7.31	10.12	41.36
東江環保	0895(002672)	10.38	14.35	41.28
長城汽車	2333(601633)	8.70	11.90	40.65
中國中鐵	0390(601390)	5.56	7.46	39.50
金風科技	2208(002202)	11.88	15.92	39.42
海信科龍	0921(000921)	9.78	13.08	39.30
中遠海能	1138(600026)	4.16	5.51	38.71
兗州煤業股份	1171(600188)	12.28	16.25	38.65
中聯重科	1157(000157)	3.21	4.24	38.54
中集集團	2039(000039)	13.80	18.06	37.97
農鳴紙業	1812(000488)	12.90	16.79	37.63
華能國際電力	0902(600011)	4.67	6.02	37.03
上海石油化工	0338(600688)	4.51	5.81	36.98
華能國際電力	1071(600027)	2.66	3.42	36.86
中海油服	2889(601808)	8.30	10.50	35.83
紫金礦業	2899(601899)	3.65	4.60	35.59
中國鐵建	1186(601186)	8.24	10.34	35.31
廣汽集團	2238(601238)	16.96	21.06	34.62
中國東方航空	0670(600115)	6.03	7.45	34.29
洛陽鉚業	3993(603993)	5.49	6.74	33.88
中國南方航空	1055(600029)	9.34	11.31	32.96
中信銀行	0998(601998)	5.68	6.75	31.69
百雲山	0874(600332)	20.90	24.66	31.20
中國國航	0753(601111)	10.80	12.58	30.31
中國人壽	2628(601628)	22.90	26.26	29.21
新華保險	1336(601336)	45.45	51.92	28.94
江蘇寧滬高速	0763(600067)	11.60	14.15	28.97
中國神華	1088(601088)	21.80	24.69	28.32
上海醫藥	2607(601607)	19.40	21.87	27.99
深圳高速公路	0548(600548)	7.72	8.44	25.75
海通證券	6837(600837)	11.08	12.05	25.36
中國太保	2601(601601)	36.80	38.95	23.30
交通銀行	3328(601328)	6.23	6.55	22.79
建設銀行	0939(601939)	8.10	8.47	22.37
中國石油化工	0386(600028)	6.10	6.32	21.65
民生銀行	1988(600016)	8.16	8.42	21.33
上海銀行	1399(601399)	6.78	6.87	19.85
鷹潭山鋼鐵股份	0023(600038)	4.14	4.15	19.02
中信證券	6030(600030)	17.78	17.63	18.13
中國銀行	3988(601988)	4.35	4.29	17.69
農業銀行	1288(601288)	4.28	4.16	16.48
招商銀行	3968(600036)	33.50	31.38	13.34
瀋陽鐵路股份	0525(601333)	4.87	4.50	12.15
滙豐動力	2338(000338)	8.91	8.19	11.68
青島啤酒股份	0168(600600)	42.10	37.83	9.66
復星醫藥	2196(600196)	45.55	39.90	7.33
比亞迪股份	1211(002594)	71.30	60.50	4.33
中國平安	0763(600067)	11.60	14.15	4.30
鞍鋼股份	2318(601318)	84.15	68.89	0.84
海螺水泥	0347(000898)	8.83	7.21	0.58
中船防務	0914(600585)	40.80	32.97	-0.46
中國鋁業	2600(601600)	4.76	*	-
昆明機床	0300(600806)	*	*	-

盈利能力提升 新天綠色估值吸引

新天綠色能源(0956)是河北省最大的天然氣經銷商和風電運營商，當中50.5%股份由河北省建設投資集團持有(國營企業)。目前，新天綠色經營3條長距離輸氣管道和29個城市燃氣項目及總裝機容量達3,159.5兆瓦的風電項目，主要集中於河北省。

近日，龍源電力(0916)和華能新能源(0958)公佈了1月份的營運數據。其中，龍源及華能在河北省的風力發電量分別上升了20.2%和43.7%。值得投資者注意的是龍源及華能的風電場利用小時分別同

比提高了20%和23%。由於新天綠色沒有公佈其月度經營數據，但基於同業在河北省的運營情況，我們認為其風電發電量在一月份同樣錄得可觀的增長。

稍作回顧，新天綠色在1月12號發佈盈利預喜，預計2017年淨利潤同比增長60%以上，達8.66億元人民幣，符合我們的預期和彭博一致預測利潤。此外，公司公佈2017年累計發電量同比增長47%至6,833億千瓦時。2017年第四季度發電量同比增幅從首9個月的64%下滑至21%，主要是由於去年四季度基數

較高。另外，天然氣銷量18.8億立方米，同比增長69%。

棄風率低 擁多重利好

我們認為目前投資者對風電板塊過於悲觀，忽略了利好因素。我們認為風電棄風率已經在2016年達到峰值，而根據中國電力企業聯合會的統計數據，主要區域的棄風率在2017年大幅下降。同時我們預計棄風率將持續下降，這對風電企業將是一個重大的利好因素。由於內地致力於推動清潔能源的使用，我們預期新天綠色的風電利用小時將在

2018年和2019年進一步增加，導致更高的盈利能力。我們認為該股估值有望繼續重估，主要由於公司1)有大量的風電儲備項目、2)2018年較低的棄風率及3)天然氣業務將出現反彈。

我們對新天綠色2017及2018年的盈利預測分別為8.67億元人民幣和9.96億元人民幣，同比分別增長60%和15%。目前價格對應2018財年5.3倍市盈率，每股盈利年均複合增長率為36%及0.55倍市淨率，相應的淨資產收益率為11.0%，我們認為新天綠色目前的估值具吸引力。