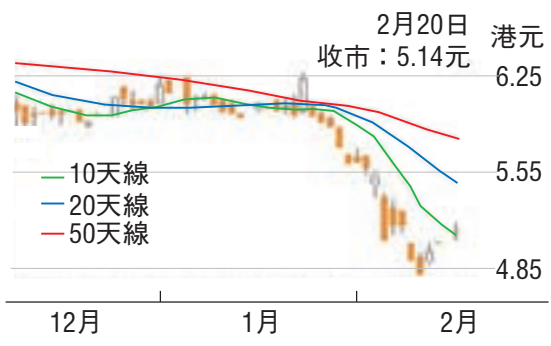


紅籌國企 高輪

張怡

北控水務集團(0371)

北控水務抗跌強 可追落後



港股狗年首個交易日昨日開鑼，雖能開出紅盤，但長假期前一輪勁彈，加上外圍美股道指期貨受壓，因而惹來獲利沽壓，令到市況變得十分波動，最後埋單計數倒跌241點或0.78%，收報30,873點，成交1,078億元。面對大市反覆波動，惟觀乎中資股主要以個別發展為主，當中業務防守性較強的粵海投資(0270)便走高至11.98元報收，升0.86元或7.73%，收市價已逼近52周高位的12.16元。

粵海本月初曾公佈組合營實施陽江水務項目，而合資公司的註冊資本為2.73億元人民幣，項目總投資估算為約8.2億元人民幣。高盛最近也將粵海目標價調升至13.2元，評級維持「買入」。同屬水務股的北控水務集團(0371)昨日波動市下的抗跌力亦見不俗，曾高見5.21元，收報5.14元，仍升2仙或0.39%，成交1.69億元，但相比粵海高行情，其處於近期的偏低水平，則提供趁低建倉機會。

北控水務主要從事水處理服務、水環境治理建造服務及水環境治理技術服務及設備銷售。集團近年盈利表現均有理想增長，2015年業績增長36.8%，2016年增長31.4%，2017年上半年仍升21.6%，業績令人滿意。半年結算時在內地擁有210座污水處理廠及7座再生水處理廠，每日處理比率為85%，又在內地擁有61座營運中的自來水廠。

配股助改善財務狀況

為了改善財務狀況，北控水務1月24日晚宣佈以每股5.9元配售新股，作價較宣佈配股前6.26元折讓6%。集團此次向獨立第三者配售4.5億股，又向北京控股(0392)旗下公司配售1.69億股，共集資36.5億元。配股股數佔原有股數7%，集資所得用作一般營運資金。北控水務承諾配股後90日內不會配售，控股股東亦承諾認購完成後90日內不會出售股份。北控水務趁旺市完成配售籌得發展資金，大行美銀美林雖下調其目標價至7.8元，惟仍較現價有51%的上升空間，評級維持「買入」。

北控水務預測市盈率11倍，市賬率2.72倍，估值在同業中並不算貴。該股近期退至4.82元水平獲支持，在粵投發力下，北控水務不妨伺機追落後，上望目標為配股價的5.9元，惟失守4.82元支持則止蝕。

銀娛抗跌強 看好吼購輪20395

銀河娛樂(0027)昨逆市下的表現亦佳，高收68元，升1.3元或1.95%，為表現較佳的藍籌股之一。若繼續看好該股後市表現，可留意銀河法巴購輪(20395)。20395昨收0.7元，其於今年7月27日最後買賣，行使價69元，兌換率為0.1，現時溢價11.77%，引伸波幅41.1%，實際槓桿5.2倍。

股市 縱橫

韋君

光大國際(0257)

兩會利環保股 光國反彈可延續

狗年紅盤高開收黑，恒指由升轉跌241點或0.78%，收報30,873，成交1,078億元。匯豐(0005)業績遜預期及回購股份落空，股價回吐3%，成為跌市主因，加上道指期貨跌逾百點，憂慮美股周二復市表現。

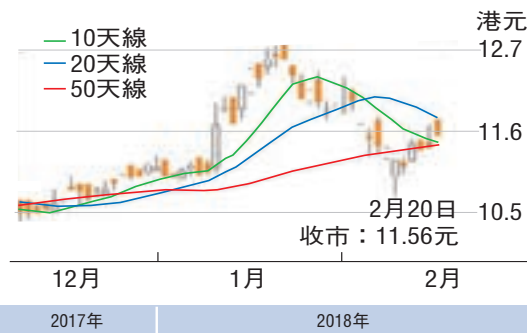
昨天波動跌市中，金融股領跌，但環保、基建板塊則逆市上揚，有資金自金融股獲利換馬追落後。光大國際(0257)逆市升1.4%，重越10天線，不妨趁勢跟進。

光國為環保龍頭股，主要從事建造及運營環保能源項目、環保水務項目運營、新能源項目運營、環保科技及工程管理、物業投資及投資控股。積極拓展「一帶一路」為其賣點之一，上月與亞洲開發銀行簽訂1億美元貸款協議，以支持在越南多個城市建設生活垃圾發電項目，利用其先進的清潔技術建設、運營一系列垃圾發電項目，待建成投運後，這些項目將負責處理城市生活垃圾，同時為當地電網供電。

行業龍頭 積極拓「帶路」

光國在上月中與中國航天建設集團在北京簽署全面戰略合作框架協議。雙方合作領域將包括但不限於在節能環保、水環境綜合治理、新能源等領域，潛在合作區域遍及國內外，國際上包括歐洲、南美、南亞、北亞等「一帶一路」沿線國家；內地主要圍繞湖南、河南、陝西、遼寧、浙江等近20個省份。這份框架協議，將有助光國晉身國際級環保股行列。

截至2017年6月底止之中期業績，收入按年上升68.7%至91.42億元，純利17.96億元，按年升48.5%。去年上半年集團共有53個在建項目，其中13個為新開工項目，並有13個建成投運項目，當中包括多個高質量標杆項目，可為集團帶來新增長點。同時，集團共取得21個新項目及簽署2個補充協議，涉及投資額約89.87億元人民幣，新項目包括5個環保能源、6個環保水務及10個綠色



環保項目；補充協議包括山東及江蘇垃圾發電項目，分別增加日處理規模400噸及500噸，增長持續性高。

三月「兩會」在即，綠色經濟成為市場關注點，料有利好政策推動環保行業發展。光國現價11.56元，預測市盈率(PE)14.27倍，息率2.36厘，居於50天線(11.41元)、10天線(11.44元)之上，這次回升，有望突破20天線(11.79元)阻力，向1月中12.80元高位推進。

光國不失為「兩會」炒作的績優環保股對象，短中線皆可取，跌破11.20元止蝕。



狗年港股股市，一地眼鏡碎，受道指期貨急跌逾百點及匯豐(0005)業績遜預期兼回購股份落空，令港股紅盤高開後大幅波動，急升225點後曾倒插395點，高低位31,339/30,720，埋單收黑盤，報30,873，全日跌241點或0.78%，成交降至1,078億元。雖然預期的大紅盤失利，但上升股份多過下跌股，恒指仍收高於10天及50天線，料大市續在30,500/31,300整固，環保、基建、材料及周期工業設備股多以紅盤收市，反映資金換馬追落後績優國策股。

司馬敬

在昨天620點的波動市中，上升股份943隻，下跌股份724隻，無成交股份1,492隻，換言之，昨天重磅金融股等回吐，反而受惠國策的實力二線股及周期股有表現，算是跌市中的利好一面。本來，在港股春節假期休市中，美股累升325點的情況下，加上周一美總統日假期休市，港股補漲可衝31,500水平，惟亞洲道指期貨跌逾百點，打消了大紅盤的氛圍，執筆時跌幅擴大逾200點。事實上，亞太股市亦普遍回落，日、韓股跌逾1%，港股因上週四大除夕急升599

點，回吐升幅不到一半。匯豐放榜前，不少大行均預期匯豐持續宣佈回購股份，結果回應是：「有需要時回購」，令市場憧憬落空，觸發匯豐由早市衝上85元，掉頭急跌3.1%，收報80.95元，成交達70億元。影響所及，連帶績優的恒生(0011)亦招致較大回吐壓力。收市後，匯豐控股行政總裁歐智華在分析員電話會議時解畫，表示由於技術及監管原因，未有詳細公佈股份回購計劃，但不代表回購政策有變，市場無須過分解讀。所謂技術原因，就是昨

匯豐回購留手 大市順勢回吐

天同時宣佈集團計劃發行額外一級資本證券，預期今年上半年發行50億至70億美元額外一級資本債，而法例規定期內禁止回購，管理層表示仍然致力以回購作為管理資本狀況的工具。

至於匯豐控股成績略遜預期，去年全年純利96.83億美元，按年急升6.5倍。每股派第四次股息21美仙，全年派息維持51美仙，管理層有信心維持現時派息水平。列賬基準稅前盈利171.7億美元，低於市場預期，按年升1.4倍。

經調整稅前盈利約210億美元，符合預期，按年升10.9%，受惠於收入增長，加上貸款減值及其他信貸風險準備下降。去年股東權益回報率為5.9%，高於2016年的0.8%。香港各項核心業務均錄得正增長，單計去年第四季，香港區列賬稅前盈利便勁升42.66%至24.28億美元，全年計香港區稅前盈利增幅達18.9%，金額達到95.98億美元；亞洲區去年末季稅前盈利亦按年升23.82%至36.7億美元。

恒生績佳利港銀行股

恒生銀行成績表則勝預期，去年12月底止全年業績，純利200.18億元，按年升23.48%，高於市場預期(介乎183.73億元至196.05億元)；除稅前溢利增加24.01%至236.74億元；每股盈利10.3元；派第四次中期息3.1元，全年合共派息6.7元。平均普通股股東權益回報率14.2%，較上年升2.1個百分點。恒生績佳對中銀香港(2388)、東亞(0023)等本地銀行股有正面影響。昨天內銀多回吐1%，但有勢股包括中車仔寶、中建材(3323)、光大國際(0257)。

港股 透視



葉尚志 第一上海首席策略師

拋售後報復反彈修正已完成

2月20日。港股大盤反彈回升了三日後，在狗年首個交易日出現震盪回跌，恒指跌回31,000關口以下，要提防早前拋售後的一波反彈修正走勢，已有完成結束的可能，後市有再次進入反覆調整行情的傾向。目前，雖然市場的拋售行動已暫告一段

落，但是總體觀望氣氛依然濃厚，而美國債息率的升勢以及A股周四復市後的表現，是市場的觀察重點。走勢上，恒指的反彈阻力仍見於31,472(本月9日的盤中最高點)，整體波動性仍未見平復，建議在操作上要保持謹慎態度，尤其是在大幅反彈過後，要注意追高的風險，候低吸納會是目前比較穩妥的部署。恒指反彈回升三日後，轉為區間反覆來回震盪的行情，在日內主要波幅範圍30,800至31,200內，反彈震盪足走了三波來回，屬於反覆待變的走勢格局，要提防早前拋售後的一波反彈修正走勢，已有完成結束的可能。恒指收盤報30,874點，下跌242點或0.77%；國指收盤報12,397點，下跌139點或1.1%。

另外，港股主板成交金額有1,078億元，仍處於近期偏低水平，而沽空金額有140億元，沽空比例12.99%。至於升跌股數比例是940：723，日內漲幅超過10%的股票有25隻，而日內跌幅超過10%的股票有7隻。

由美國國債息率急升所引發的全球股市動盪，在經歷了本月初的一輪拋售潮後，估計有暫告一段落的機會。這從近日美國10年國債收益率進一步升穿2.9

厘關口，但美股未有再次出現拋售的情況中可以印證。而在拋售過後，全球股市亦已展開了不同程度的跌後反彈，美股彈得相對較好，道指回升至去年底收盤價24,719的上方，而歐洲和日本股市的彈性相對較弱，相信主要是受到其當地貨幣表現強勢所影響。

關注A股周四復市後表現

至於港股方面，其反彈力度是屬於相對較好的類別，恒指在被拋售後，目前亦已能夠回升至去年底收盤價29,919以上，但估計跟隨美股反彈的幅度已見充分，後市需要關注A股周四復市後的表現。事實上，A股上綜指在本月初展現的急高走勢仍有待恢復，情況是目前困擾港股的最大不明朗因素。

走勢上，恒指的反彈阻力仍見於31,472(本月9日的盤中最高點)，相信市場需要有一步的好消息來推動，恒指才有望升穿此阻力位。另一方面，指數股開始進入了業績公佈期，是影響港股本現的關鍵因素之一。而匯豐控股(0005)在昨日中午公佈了去年全年業績，由於不達市場預期，股價放量下挫3.11%至80.95元收盤，成交金額激增至70億元，有補跌下探前低點77.9元的傾向。(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股新一年前景樂觀

股今年前景樂觀的看法，除A股今年正式入摩將促進海外資金流進外，當前A股尤其大型企業的估值，實際獲基本因素的支撐。中國宏觀經濟形勢以及企業盈利的前景，皆支撐A股估值並未呈現泡沫的憂慮。

內地經濟維持向好

另一方面，儘管中國中央政府近月來維持表明降低金融槓桿的決心，但內地經濟持續向好的形勢，令內地今年1月的人民幣新增貸款呈現超市場預期的表現。人民銀行上週發佈內地1月金融數據。當月人民幣新增貸款為2.9萬億元(人民幣，下同)，不單多於市場預期的2萬億元，更遠超去年12月的5,844億元，而按年則多增8,670億元。分

部門看，住戶貸款增9,016億元，當中，中長期貸款增5,910億元；非金融企業及機關團體貸款增1.78萬億元；非銀行業金融機構貸款增1,862億元。

至於1月份社會融資規模則增加3.06萬億元，較去年12月增加1.92億元，然而，與去年同期比較，則減少6,367億元。對實體經濟發放的人民幣貸款增加2.69萬億元，按年增3,717億元。社會融資規模增量按年減少，實際為中央政府持續積極把融資活動從影子銀行引導回銀行表內賬的結果，資金回表的趨勢亦解釋表內貸款供應緊張，間接早前推升市場利率。

此外，1月份廣義貨幣供應量(M2)按年增長8.6%，亦高於預期。值得注意的是，在中央強監管政策引導融資回表的背景下，M2增速回升，反映銀行表內金融體系流動速度提高，經濟持續向好，連去年壓縮的需求於年初釋放，導致1月的新增貸款多於市場預期。對股市而言，屬正面的訊息。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

AH股 差價表 H股2月20日 A股2月14日收市價 *停牌

Table with 5 columns: Name, H Share Price, A Share Price, H/A Ratio, and % Change. Lists various stocks like 洛陽玻璃股份, 山東墨龍, etc.

股市 領航



黃敏碩 康證有限公司董事

信邦毛利率高於同業看俏

信邦控股(1571)主要從事製銷售同時亦有部分電鍍汽車外飾零件，包括外門手柄、霧燈燈罩及尾燈飾板等。於去年6月底，集團的生產基地總建築面積為13.5萬平方米，於惠州、無錫及天津生產基地設有共10條電鍍生產線。去年上半年，集團的營業收入為8.87億元(人民幣，下同)，同比增28.1%，當中佔總營業額99.1%的銷售汽車裝飾部件營業額增長30.7%至8.79億元，而按地區劃分，中國為最大的收入來源，佔43.4%，而北美、歐洲及其他地區則分別佔

28.3%、24.7%及3.5%。期內股東應佔溢利增加31.4%至1.76億元。

爭取日本品牌訂單提升收入

根據弗若斯特沙利文報告，預期內地零件市場於2016年-2019年的複合年增長為7.4%，高於同期全球汽車零件市場2.7%的年複合增長，再配合內地自主品牌崛起並提升品質，料可持續帶動內飾件的需求，公司內地收入佔比高，受惠程度大。此外，目前集團的主要客戶多數來自歐美及內地品牌，若成功爭

取日本品牌訂單，將可進一步優化客戶組合，提升收入表現。

公司除計劃在惠州生產基地及墨西哥新建一條電鍍生產線，新增產能35萬平米及22萬平米，並將於2018年及2019年投入服務外，於去年第四季亦先後收購金屬表面處理技術及電鍍公司，有望進一步提升產能以支持業務增長。

另外，公司在手訂單充足，於去年6月底，公司手上未交貨訂單達87億元，為2016年總收入的5.8倍，加上其毛利率逾40%，高於同行平均水平，未來業績表現值得看好一線。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)