紅籌國企 窩輪 張怡

中海外佳績可期續看俏

人民幣兑美元中間價昨回調199點，內地股市以反覆調整為主，在權重股受壓拖累下，上證綜指退至3,270點報收，跌21點或0.65%。至於港股最多曾跌203點，其後一度倒升，全日埋單計數則跌39點或0.12%，收報31,502點，主板成交增至1,436億元。在昨日淡市之中，多隻內房股逆市向好，權重股之中以碧桂園(2007)漲4.7%較突出。

中國海外(0688)昨曾一度走高至28.4元，最後回順至28.05元報收，收窄至升0.15元或0.54%，成交顯增至5.55億元，上升動力有所增強，而現價亦已企於多條重要平均線之上，故續可加留意。集團日前公佈，今年2月系列公司的合約物業銷售金額約為164.93億元，按年上升10%。而相應的已售樓面面積約為88.23萬平方米。累計今年首兩個月，系列公司合約物業銷售約為423.17億元，按年上升21.55%。相應的累計已售樓面面積約為245.2萬平方米。 此外，於今年2月底，系列公司錄得已認購物業銷售約264.92億元，預期將於往後數月內轉化為合約物業銷售。

另外，中國海外於今年2月收購了11幅地塊，應佔樓面面積合共約273.1萬平方米，其中三幅地塊將會以合作模式發展。集團就相關土地收購應付的土地出讓金約為147.36億元人民幣。中國海外銷售表現理想，往績市盈率7.71倍，市賬率1.38倍，作為行業龍頭，估值仍處於偏低水平。在股價走勢向好下，料後市有力挑戰52周高位的32.2元，惟失守近日低位支持的26.95元則止蝕。

看好正股 可吼購輪16994

若續看好中海外後市表現，可留意中海海通購輪(16994)。16994昨收0.108元，其於今年6月25日最後買賣，行使價為30.88元，兑換率為0.1，現時溢價13.94%，引伸波幅37.7%，實際槓桿8.5倍。此證仍為價外輪，惟數據尚算合理，加上交投在同類股證中較暢旺，故為可取吸納之選。

滬深股市 述評 興證國際

創板止步周線三連陽 獨角獸概念逆勢強

滬深兩市昨整體震盪調整，尾盤受創業板大票回調、消費資源藍籌回調影響，兩市集體跳水，創業板震盪走低領跌，兩市成交金額連續四日萎縮。截至收盤，滬指下跌0.65%，報收3,269.88點；創業板指下跌1.48%，報收1,821.32點。兩市合計成交3,961億元人民幣。獨角獸概念、螞蟻金服概念、創投概念居板塊漲幅榜前列，煤炭開採、稀土永磁、鋼鐵板塊跌幅榜前列。

盤面上看，早盤獨角獸概念一枝獨秀，部分次新低位回暖表現。鋰鈷板塊整體表現弱勢。汽車、軍工、央企改革等低位反彈概念盤中均有所表現。下午兩點後有色板塊集體下跌，市場陷入回調節奏，創業板大盤股跟跌，兩市尾盤集體殺跌。尾盤央企國企改革板塊再度衝高。黃金板塊逆勢拉抬。

策略上看，兩會行情臨近尾聲，疊加監管層警示資源漲價炒作，近期表現活躍的資源板塊集體回落，成為滬指下跌主力。短期看在缺乏做多主線的引領下，滬指大概率將在3,300點整數關口反覆爭奪，創業板獲得年線支撐後開始企穩反彈，無奈五日線壓制。但從小級別的表現看，經過二次探底後未來上漲的確定性將更強。操作上仍以輕倉觀望為主，耐心等待市場縮量後進行方向選擇。

AH股 差價表 3月16日收市價 *停牌

人民幣兑換率0.80665 (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)	4.09	20.72	84.08
山東墨龍	0568(002490)	1.29	4.52	76.98
浙江世寶	1057(002703)	2.23	7.08	74.59
天津創業環保	1065(600874)	4.51	13.35	72.75
京城機電股份	0187(600860)	2.23	6.19	70.94
東北電氣	0042(000585)	1.33	3.61	70.28
第一拖拉機股份	0038(601038)	3.03	6.92	64.68
上海電氣	2727(601727)	2.84	6.08	62.32
中遠海發	2866(601866)	1.53	3.17	61.07
中石化油服	1033(600871)	1.19	2.29	58.08
大連港	2880(601880)	1.36	2.59	57.64
南京熊貓電子	0553(600775)	3.99	7.34	56.15
安徽皖通高速	0995(600012)	6.03	10.70	54.54
中國中冶	1618(601618)	2.32	4.07	54.02
北京北辰實業	0588(601588)	2.66	4.63	53.66
大唐發電	0991(601991)	2.34	3.89	51.48
中煤能源	1898(601898)	3.51	5.59	49.35
中國交通建設	1800(601800)	8.40	12.94	47.64
江西銅業股份	0358(600362)	11.78	17.98	47.15
山東新華製藥	0719(000756)	8.45	12.86	47.00
鄭煤機	0564(601717)	4.32	6.52	46.55
中遠海控	1919(601919)	4.25	6.41	46.52
東方電氣	1072(600875)	6.41	9.61	46.20
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.55	2.32	46.11
中國石油股份	0857(601857)	5.32	7.91	45.75
中國中車	1766(601766)	7.11	10.27	44.15
四川成渝高速	0107(601107)	2.89	4.08	42.86
東江環保	0895(002672)	10.70	15.10	42.84
洛陽鉬業	3993(603993)	6.64	9.23	41.97
海信科龍	0921(000921)	9.50	13.15	41.72
中海油田服務	2883(601808)	8.04	11.12	41.68
長城汽車	2333(601633)	8.88	12.28	41.67
兗州煤業股份	1171(600188)	10.46	14.18	40.50
中國中鐵	0390(601390)	5.53	7.48	40.36
中聯重科	1157(000157)	3.18	4.27	39.93
中集集團	2039(000039)	13.70	18.24	39.41
金隅集團	2009(601992)	3.89	5.16	39.19
中遠海能	1138(600026)	4.29	5.67	38.97
金風科技	2208(002202)	14.30	18.88	38.90
華能國際電力	0902(600011)	5.10	6.71	38.69
華電國際電力	1071(600027)	2.84	3.71	38.25
廣汽集團	2238(601238)	17.72	22.84	37.42
晨鳴紙業	1812(000488)	14.06	17.84	36.43
中國鐵建	1186(601186)	8.28	10.26	34.90
上海石油化工	0338(600688)	4.86	5.97	34.33
紫金礦業	2899(601899)	3.87	4.73	34.00
中信銀行	0998(601998)	5.55	6.60	32.17
中國人壽	2628(601628)	23.05	26.94	30.98
中興通訊	0763(000063)	28.00	32.01	29.44
中國鋁業	2600(601600)	4.60	5.24	29.19
中國東方航空	0670(600115)	6.51	7.38	28.84
新華保險	1336(601336)	46.00	51.97	28.60
上海醫藥	2607(601607)	20.60	23.24	28.50
白雲山	0874(600332)	24.00	26.92	28.08
深圳高速公路	0548(600548)	7.68	8.60	27.96
中國南方航空	1055(600029)	10.16	11.33	27.66
中國國航	0753(601111)	11.74	12.85	26.30
海通證券	6837(600837)	11.00	12.01	26.12
中國神華	1088(601088)	21.75	23.21	24.41
馬鞍山鋼鐵股份	0323(600808)	3.76	4.00	24.17
民生銀行	1988(600016)	8.01	8.32	22.34
交通銀行	3328(601328)	6.28	6.39	20.72
中國太保	2601(601601)	40.45	40.77	19.97
中信証券	6030(600030)	18.46	18.35	18.85
中國石油化工	0386(600028)	6.46	6.42	18.83
廣深鐵路股份	0525(601333)	5.05	4.81	15.31
青島啤酒股份	0168(600600)	42.60	40.29	14.71
濰柴動力	2338(000338)	8.88	8.38	14.52
中國銀行	3988(601988)	4.40	4.13	14.06
建設銀行	0939(601939)	8.50	7.91	13.32
工商銀行	1398(601398)	6.92	6.37	12.37
招商銀行	3968(600036)	33.85	30.14	9.41
農業銀行	1288(601288)	4.68	4.07	7.24
復星醫藥	2196(600196)	49.10	42.60	7.03
比亞迪股份	1211(002594)	74.30	64.23	6.69
鞍鋼股份	0347(000898)	7.93	6.59	2.93
江蘇寧滬高速	0177(600377)	11.94	9.71	0.81
中國平安	2318(601318)	89.65	70.50	−2.58
海螺水泥	0914(600585)	44.40	34.29	−4.45
中船防務	0317(600685)	11.26	*	–
昆明機床	0300(600806)	*	*	–

板塊透視 耀才證券研究部分析員 黃澤航

供應過剩 鋁價短期料低位運行

2017年全球經濟同步復甦，帶動貿易投資回升和商品需求回暖，全球範圍內的去產能亦緩解主要有色金屬的供應壓力，加之中國環保政策的強烈預期，去年內地鋁價均大幅攀升，執筆之時，上海期貨交易(SHFE)三月期鋁平均價較去年上升21.2%，倫敦金屬交易所(LME)三月期鋁平均價較去年上升23.3%。

據內地有色金屬工業協會資料，去年鋁產品均價大幅上漲令行業整體實現大規模盈利，前十一個月鋁冶煉行業利潤按年上升8成至313億元。當中，已披露年報預告的三家鋁業龍頭上市公司中國鋁業(2600)、南山鋁業(600219.SH)及雲鋁股份(000807.SZ)預計2017年實現淨利分別為13.6億元、16億元及6.5億元(人民幣，下同)；按年升269%、22.75%及488%。上述三家公司預告中均提及內地供給側改革與環保政策改善行業供需關係，推升產品毛利水準。

政策預期 資金湧入鋁市

不過，該協會亦提及去年四季度下旬行業盈利水平有所回落，相信是與去年取暖季限產期內地鋁價意外走低以及原料成本持續上行有關。去年4月份，《清理整頓電解鋁違法違規項目專項行動》落地。進入三季度後，這一被市場解讀為內地電解鋁行業史上最嚴調控政策，令違規產能陸續關停。強烈的政策預期令資金不斷湧入鋁市，9月份鋁價一舉突破17,000元/噸關口，創下近年新高。但可惜，冬季去產能執行效果不達預期，令12月原鋁產量結束自去年6月以來的連續跌勢。加之內地鋁錠庫存驟升至近年高位(170萬噸以上)，內地鋁價在四季度末承壓倒跌逾一成至15,000元/噸附近。與此同時，電解鋁行業三大成本(電力、氧化鋁和預焙陽極)則逐月攀升，據行業諮詢公司安泰科資料，去年12月內地電解鋁行業含稅平均完全成本大致為15,990元/噸。

今年以來，滬鋁主力合約延續跌勢至13,820元/噸附近徘徊，與過去兩年均值大致持平。一方面，3月初工信部加強對鋁的價格監測以免投機炒作的論調抑制鋁價回升；另外節後下游需求旺季熱度遲未升溫，目前鋁錠庫存已達210萬噸，逼近10年最高水平。

合規氧化鋁新產能重新入市

由於近兩月電解鋁成本逐月下滑，目前鋁廠基本實現盈虧平衡，而不至於減產；不過，隨着採暖季和環保督查行動將暫告結束，合規氧化鋁新產能將重新投入市場，故筆者相信，短期或會令鋁市場出現供應過剩情況。當中，中鋁集團預計今年市場供應過剩仍將超過100萬噸，另通過比較產能置換指標和目前進度，大約剩餘近170萬噸新產能可以投放，預期內地鋁價短期仍然會維持低位運行。

(筆者為證監會持牌人士，未持有相關股份)

數碼收發站

誠哥退休續發放正能量

美股隔晚回升115點，道指24,873，有利市場氛圍。周五亞太區股市互有升跌，韓、馬、台、澳洲股市靠穩，日、港、泰股偏軟，而印度跌1.42%較差勁。內地上證指數回落0.65%，收報3,270。港股低開178點後，一度急跌203點，低見31,337，午後轉升，內房獲追捧，平保(2318)呈強，恒指曾倒升高見上31,564，並以31,502收市，全日跌39點或0.12%，主板成交增至1,436億元。港股第三度低開並收復50天線，支持位上移，有利大市反覆向31,800推進。 ■司馬敬

長和系放榜，最矚目是主席李嘉誠宣佈退休，由長子李澤鉅接任，5月10日股東會後轉為長和資深顧問。在電視直播的記招中，誠哥鞠躬答謝股東、媒體支持，過去10多年一直被媒體追問的問題終有了答案。在逾句鐘的答問中，誠哥笑談退休後全力投入基金會(李嘉誠基金會)，特別在醫療、教育，繼續貢獻社會。

長和四大公司市值近萬億

誠哥在退休前交出長和系一份亮麗成績表，代表了長江實業集團由1972年上市至今的輝煌戰績，集團旗下四大上市公司長和(0001)、長實(1113)、長建(1038)、電能實業(0006)在2017年合計的總營業額5,116億元、總盈利838億元、總市值9,696億元，近萬億元市值的公司、全球僱員達32萬人。

長實上市45年的長期投資真實回報，只有元老始答得準，結果是當年上市每股3元計，連同派息再買入股份、送股、供股計，已大漲5,000倍，按一手(1,000股)合共3,000元計，已升值至1,500萬元。若收息後不買入股份計，亦漲1,500倍，即升值至450萬元。

在回應樓市、青年發展、「一國兩制」、「一地兩檢」等問題時，誠哥續發正能量，有利紓緩目下時政紛擾。

北上港資回吐淨賣21.85億

南北水動向有明顯變化，近兩周一直大手入市的北上港資基金，昨天周末市大回吐，淨流出21.85億元，其中滬股通佔12.4億元；主力回吐股包括格力電器(000651.SZ)淨賣4.07億元、美的(000333.SZ)淨賣1.29億元、貴州茅台(600519.SH)淨賣1.42億元。

至於北水則有10.17億元淨流入，主要是深水有10.32億元淨買，填補了滬水淨賣1,500萬元。主力掃入股中，以平保(2318)淨買3.47億元、中興通訊(0763)淨買1.04億元、金蝶(0268)淨買0.64億元、金風科技(2208)淨買0.51億元等。回吐股則以農行(1288)淨賣1.41億元、中國太平(0966)淨賣0.59億元、港交所(0388)淨賣0.50億元為主。

「只選好的」陳南祿退休

恒隆孖寶亦有大員退休，行政總裁陳南祿在7月中離任，轉為董事長顧問及恒隆地產非執董。接任人為盧韋柏，5月中起候任行政總裁，7月中真除。恒隆集團董事長陳啟宗當年挖角國泰行政總裁陳南祿，受商界注目。陳南祿加盟後將公司發展、營運文化大提升，金句是「只選好的，只做對的」。多年來，恒隆廣場已遍佈內地大江南北，業務盈利貢獻超越5成，早已超過本港。

港股透視

大盤反覆待變 進入關鍵一周

葉尚志
第一上海首席策略師

3月16日。港股大盤繼續反覆待變的格局走勢，並且有運行至短期關鍵時點窗口的機會。外圍方面，美聯儲即將舉行議息會議，結果將會在周四(22日)凌晨公佈，至於內部方面，焦點權重指數股中國平安(2318)和騰訊(0700)，將分別於下周二(20日)和下周三(21日)公佈業績。這些都是對市場具有影響力的重磅消息，宜多加注視。事實上，在過去一周，恒指的波幅收窄至僅有588點，是年內的最少一周波動率，呈現窄幅盤整待變的格局，估計在內部和外圍的重磅消息即將公佈的影響推動下，港股大盤有出現突破性方向走勢的機會，而恒指的好淡分水線見於31,100。

31100仍為好淡分水線

恒指出現窄幅震盪的行情，日內波幅進一步收窄至僅有228點，仍處於周內的波幅31,122至31,710範圍內，呈現窄幅盤整待變格局，並且有走到短期關鍵時點窗口的傾向，估計突破性方向走勢即將展現，而31,100是目前的好淡分水線。恒指收盤報31,502點，下跌39點或0.12%；國指收盤報12,673點，下跌47點或0.36%。另外，港股主板成交金額增加至1,436億多元，富時指數調整成份股是刺激成交量增加的原因，而沽空金額有163.7億元，沽空比例有11.4%。至於升跌股數比例是689：1028，日內漲幅超過10%的股票有20隻，而日內跌幅超過10%的股票有19隻。

指數股方面，繼中華煤氣(0003)、銀河娛樂(0027)、粵海投資(0270)、以及石藥集團(1093)之後，電能實業(0006)和太古A(0019)，也跟上去在周內創出新高了。然而，這些指數股的市值佔比都不大，對大盤的推動力有限，而權重指數股如騰訊以及中國平安，其股價能否向上突破創新高，相信對大盤的影響更為關鍵。

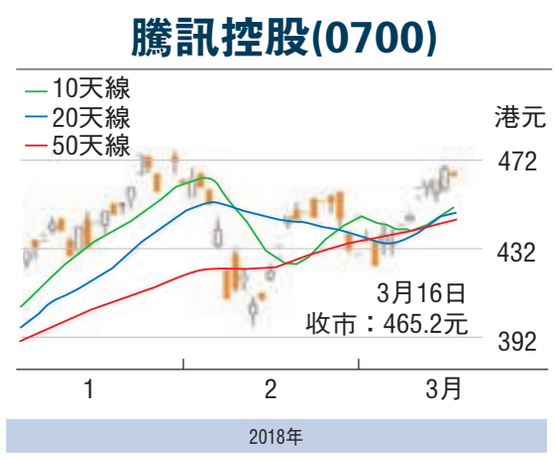
騰訊料難現突破走勢

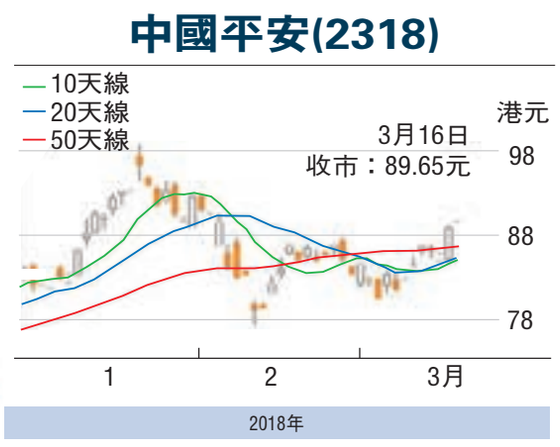
在美股科技股龍頭創歷史新高的帶動下，騰訊在過去一周出現有偷步炒業績的情況，全周累漲了有4.1%，股價最高曾見472.8元，距離歷史高位476.6元僅差1%。騰訊業績將於周三(21日)公佈，由於市場對於其業績普遍持有樂觀預期，加上股價近日亦已偷步炒上，因此，除非業績有驚喜，否則騰訊仍有向上試高的傾向，但出現突破性走勢的機會不大，而股價的10日和20日線正交匯於450元水平，是目前短期支持位所在。

中國平安最近兩日表現突出，股價升穿了2月尾的反彈高點87.8元，並且向上挑戰至90元關口水平。然而，觀乎其他內險股表現，整體走勢未見同步轉強，其中，新華保險(1336)和中國人壽(2628)，股價目前仍徘徊於250日線以下。事實上，在整體不明朗因素的困擾下，新資金入市的積極性不會太大，更多的是存量資金進行換碼來優化持倉組合。

在這種調配而非增配的市場行為下，對於中國平安現時的短期向上突破力，要有一定的保留。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)。





行業分析 工銀國際研究部金融業總分析師兼副總裁 周琴

下調撥備覆蓋率監管紅線將釋放利潤

銀監會發佈《關於調整商業銀行貸款損失準備監管要求的通知》，對下調貸款損失準備監管要求且實際撥備覆蓋率低於150%或貸款撥備率低於2.5%的商業銀行，各級監管部門將督促其加大不良貸款處置力度，當年處置的不良貸款總額同比不得減少。

有助鞏固資本基礎

我們認為取消統一監管將利好優質大銀行。從貸款分類準確性、處置不良貸款的主動性、資本充足率等三方面因素確定單家銀行具體監管要求將降低優質大型銀行的撥備覆蓋率及貸款損失準備監管紅線，利好這類銀行盈利釋放。我們預測四大行盈利將因此增加13%，其中農行增幅最大，同時《通知》也將釋放四大行的2,160億元人民幣撥備，加快其處置不良貸款的步伐。另外，利潤釋放將鞏固資本基礎，創造空間調整資產結構，從而紓緩負責融資壓力支持表外轉內需求。

首先，貸款將恢復增長：因為：1)金融去槓桿使委託貸款等表外融資受壓，推動融資回歸表內；2)貸款需求巨大；3)消費貸增長抵消按揭放緩，成為增長火車頭。第二，淨息差將會改善，因為：1)資產應會重新定價；2)長期限債券收益率抽升利好投資收益；3)市場利率上升利好大型銀行；4)負債結構優化將有助降低資金成本。

第三，手續費收入增長維持平穩。第四，不良貸款率將回穩。銀行正在由高風險企業貸款向消費貸款轉移。

不良貸款率將回穩

四大國有商業銀行有足夠儲備、一級資本及撥備前經營利潤防範不良貸款上升。最後，監管機構通過金融去槓桿進一步壓縮影子銀行規模，使資產負債表更加透明。在嚴格的監管下，大型銀行基於資金成本優勢較為有利，但小型銀行受壓。不過收益率曲線變陡將利好小型銀行。整體上行業估值將再被發現。