

# 強支持：二三六〇〇〇



## 頭牌手記

洪金

上周股市三跌二升，恒指收報二四一一一，較前周跌二四七點，是連升三周後的首周下跌。

從月線圖看，今年首季三個月都是月上升，計一月收二三三六〇，升一一六〇點。二月收二三七四〇，升三八〇點。三月收二四一一一，升三七一點。今年首季較去年底的二二〇〇〇點上升二一一一點。

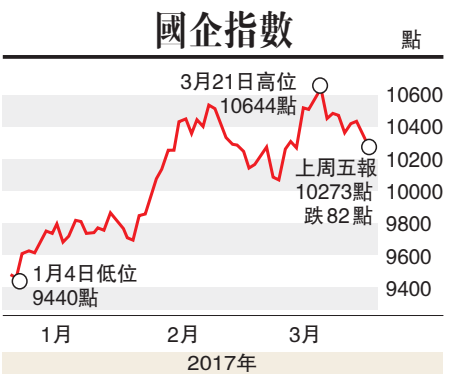
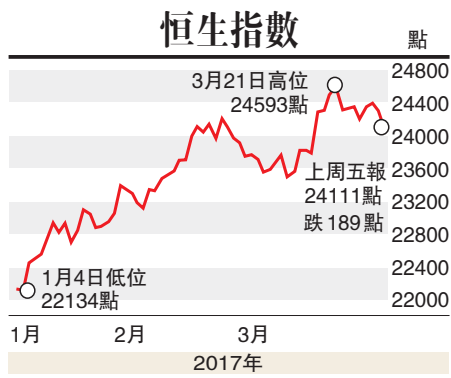
應該承認，這三個月的收復很不錯，現在踏入四月，亦為第二季的第一個交易天，到底方向如何，是趨升還是趨跌，自是眾所關心的預測。我頭牌估計，鑒於已連升三個月，累積升幅逾二〇〇〇點，在沒有大公司公布業績又或沒有重大消息刺激下，四月歸於平淡的機會相當大。

事實上，一如我頭牌較早時推斷，短期的頂位已經在三月二十一日出現，那就是該日的高點二四六五六。出現該高點之後，已經過八個交易天，亦再沒有比這個指數更高的指數誕生，反之，是一級級往下墜，直至上周五正式跌破二四二〇〇的支持，估計今日考驗二四〇〇〇關的可能性存在。

四月有幾個值得關注的消息。最重要的自然是習近平主席訪美，與特朗普會晤，中美之首會談結果如何？引人關注，這對世界政經環境、地緣政治，都不免有重要的影響。為此，在中美會談舉行前，大家小心處理投資，也是常有的取態。

不過，從利好的角度看，已公布業績的大公司，不少是增派股息，令股息客感

到滿意的。正當利率仍然低落而股息收入又相對較高，自是增加吸引了。所以，長線投資者在現階段並不傾向全面減持優質實力股及高息股。從這一點看，港股即使「十個牛皮九個淡」，但淡落的幅度依然可控，若以回調一〇〇〇點為限，則從二四五六六之「頂」到二三五六六之「底」，相信不中亦不遠矣！



長線投資者現階段並不傾向全面減持優質實力股及高息股，港股即使「十個牛皮九個淡」，但淡落的幅度依然可控。

## 心水股

- 中銀香港 (02388)
- 金山軟件 (03888)
- 中航信 (00696)

## 中國通號績優 家鄉在望

### 集股淘子石

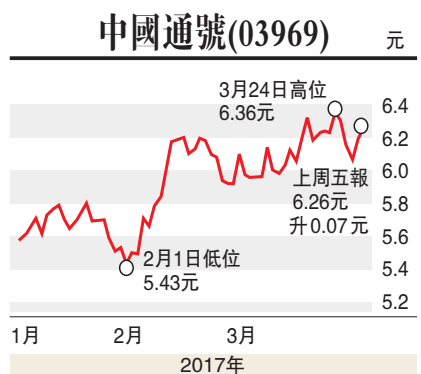
鐵路建設、設備股相繼公布去年全年業績。綜合市場評價，中國通號(03969)獲得好評最多。中國通號去年多賺22%，至30.49億元人民幣；若扣除2015年匯兌收益，大摩指去年盈利增幅高達42%。長期唱好中國通號的高盛上調其目標價至7.5元，相較上周五收市價6.26元，高出兩成；中銀國際、大摩、光大證券、摩通分別給予目標價7.8元、7.2元、7元、6.8元。

中國通號有什麼投資亮點？高盛認為，內地鐵路訊號系統升級的需求旺盛，以及工程新增訂單高於預期，可推高中國通號盈利水平。中國通號去年新簽訂單494.8億元人民幣，增加30.8%，預期今年新簽合約增加20%至30%。

光大證券指出，內地城軌投資於2016年至2018年間將達1.6萬億元人民幣，較2013年至2015年多出一倍。2014年至今啓動的項目，將從2018年傳導至信號控制系統市場。廣發證券估計，信號控制系統投資規模約1280億元人民幣。中國通號作為城軌信號控制系統市場

龍頭企業，自然得益。城軌相關業務去年佔中國通號總收入約20%。不過，盈利表現才是王道。高盛預期中國通號今後三年每股盈利複合增長23%。中銀國際預期中國通號今明兩年每股盈利0.418元、0.493元人民幣，即增加19%、18%。光大證券對中國通號今明兩年每股盈利預測為0.42元、0.51元人民幣，增加20%、21%。中國通號現價預測市盈率為13倍，市盈率對比盈利增幅(PEG)為0.65倍，屬於合理水平。

補充一點，中國通號在2015年上市，當時上市價為6.3元，至今仍未返回家鄉。股價年初至今累升12%。



## 中銀香港區域布局前景看俏

### 帷幄之妙 郭奉孝

本周推介香港優質銀行股中銀香港(02388)，從股價圖上看不難看出集團的強勢。基本2016年2月的恒指低位開始，股價便不停地向上，即使是2016年12月跌市時候，股價按月也跌不足5%。及後股價繼續向上。

支持中銀香港股價向上的，來自中銀香港在企業行動上有兩大推手。一是集團2016年完成出售的南商銀行；二是2016年尾公布出售集友銀行。在南商銀行出售後，集團一如市場預期派發特別息，但在出售集友銀行之事上未派特別息，相信主要原因是交易未完成。

出售集友銀行可為集團帶來25億元稅前收益，令資本水平再增1個百分點。至於未來會否再派特別息，中銀香港管理層則表示，派息需要考慮各方面因素，平衡銀行長遠發展及大小股東的利益。筆者偏向相信會派發，惟金額未必像上次南商那麼多。

中銀香港接連出售南商銀行及集友銀行，為的就是要進行新的戰略布局。其東盟策略，朝區域性銀行的策略轉型開始展露雛形。中銀香港的最新策略，一來可跟隨「一帶一路」國家發展方向，在沿線及東盟地區拓展業務，又可與母行中國銀行一起，聯動支持內地企業海外擴展。

在出售南商銀行後，中銀香港向母行中國銀行收購中銀馬來西亞及中銀泰國，並分別於2016年10月17日及2017年1月9日完成。2016年12月20日，集團文

萊分行開業，成為首家進駐文萊的中資金融機構，實現中國銀行對東盟十國金融服務。

於2017年2月28日，中銀香港已與中國銀行就收購印度尼西亞業務以及柬埔寨業務分別簽訂資產收購協議。擬議收購在各自資產收購協議項下的先決條件獲得滿足的前提下才能完成交割。

中銀香港2016年業績未反映東南亞銀行的優勢。但即使出售南商銀行，對其收入及純利也未見太大影響。期內淨利息收入254.28億元，按年微增1%；淨服務費及佣金收入105.41億元，按年倒退6.5%。

2016年純利555.03億元，按年升1.06倍。撇除已終止經營業務的溢利、出售若干股份權益工具的收益等因素，集團2016年純利按年升6.8%。不計特別息，集團派末期息0.625元，連同中期股息全年派息1.17元，派息率48.4%，派息比率非常穩定。

不少銀行在2016年貸款狀況都出現轉壞，但這個情況卻未見在中銀香港發生。特定分類或減值貸款比率為0.20%，遠低於市場平均水平，並為五年以來新低。期內減值準備淨撥備5.78億元，按年減少23.4%。

在宏觀形勢之下，由於香港銀行業整體流動性充裕，市場利率維持較低水平，但2017年市況正在變動，利率正在朝向上趨勢移動。利率向上對中銀香港的利息收入有新幫助。此外，現時的「特朗普交易」熱潮正在減退，當資金重回新興市場一刻，相信中銀香港的區域性銀行布局大有可為。

## 金山與中航信 現價合理仍看好

### 股戰場 黃子祥

科技股板塊中，美圖公司(01357)股價急升急跌，IGG(00799)股價波動亦大，可見資金仍停留在此板塊炒作。從IGG新近業績分析，30倍的市盈率加上高增長，其實也合理。配合持續大成交與不俗走勢，有餘未盡。

若難承擔在頂位入市壓力，退而求其次可看金山軟件(03888)。皆因兩者在遊戲業務上，年內的增長潛力皆普遍贏得機構投資者認同，投下信心一票。然而金山亮點亦不止於此，雲端儲存以及獵豹移動手機軟件業務，步入收成期的盈利能力不能不看。公司2016年營業額82.82億元人民幣，按年升45.91%，其中約31%的收益來自網絡遊戲業務，53%的收益來自獵豹移動業務及16%的收益來自雲服務、辦公軟件及其他；毛利56.2億元人民幣，按年升28.99%。

公司董事長雷軍在業績報告稱，手遊業務方面取得突破進展，金山雲的客戶基礎及收入大幅增長，在視頻雲市場佔據領先地位。獵豹移動的內容策略則取得顯著進展，收入及溢利於去年下半年恢復了環比增長。

多個業務單元重拾動力，使金山股價自升破20港幣水平，成交單日仍維持數億元水平，前景看俏。

另外一隻值得重點注意的科技企業股，是將於星期三公布全年業績、與內地航空業息息相關的國企股中航信網絡(00696)。

公司為航班數據處理服務龍頭企業，航班升降次數的不斷上升已足以為其提供年年上升的收入來源。而更具憧憬的題材，將是其參與混改的可能。

手執內地民航業的大數據，延伸的增值潛力絕對不能不看。較早時國家發改委、航空局印發《關於印發全國民用運輸機場布局規劃的通知》指，到2020年運輸機場數量將達到約260個；到2025年，建成覆蓋廣泛、分布合理、功能完善、集約環保的現代化機場體系，形成三大世界級機場群、10個國際樞紐、29個區域樞紐。此規模已保證了中航信的長線增長前景。

值得注意的是，其手持近38億元人民幣，亦具備能力提升派息給予市場驚喜。



中航信周三公布業績，可望提升派息。

## 金價趨升 期油整固

### 商品動向 國泰君安外匯分析員 徐惠芳

市場觀望法國總統大選、英國脫歐進程，以及美國加息步伐。隨著英國簽署了觸發里斯本條約50條的信件，並即將遞交歐盟委員會，脫歐投資者率先調整倉位拋售英鎊，為脫歐做好準備。法國總統候選人勒龐表示，歐元是一個負擔，若當選將舉行公投，讓公民決定歐元區成員國身份的去留。

美國總統特朗普的醫改方案在國會表決失利後，市場認為特朗普效應已反映，美元指數一度跌穿100水平，其後稍為反彈，美元指數反彈至100.60水平整固，上方阻力101.75。

本周五，美國將公布三月非農就業報告，周中聯儲將公布三月的會議紀錄，美聯儲委員杜德利將發表講話，市場可進一步推測美聯儲未來政策方向。

此外，周四歐洲央行將公布三月份政策會議紀錄，或會反映行長德拉吉政策的細節。市場關注中美兩國領導人正式會面，中國國家主席習近平於四月六至七日在佛羅里達州與美國總統特朗普會面。

水平爭持，趨勢往上，下方支持1235、1220美元。利率期貨市場顯示，美國今年9、11、12月加息的機會才較高，均超過七成，市場觀望美聯儲各官員講話指引。

美國能源情報署(EIA)公布，截至3月24日當周，原油庫存增加86.7萬桶，前值495.4萬桶，預估為102.78萬桶。美國石油學會(API)公布，上周API原油庫存增加191萬桶，前值453萬桶，預估為118.3萬桶。汽油庫存減少493萬桶，預估-212.87萬桶；精煉油庫存-88.3萬桶，預估為-111.43萬桶。紐約期油在每桶49.30美元水平爭持，趨勢整固，上方阻力52.45、55.65美元、下方支持45.35美元。



金價多日連升，在1250美元水平爭持，趨勢往上

## 會所市場可觀 留意高門

### 智在必得 信誠證券聯席董事 張智威

飲食娛樂集團高門集團(08412)剛完成招股，是次集資最多7000萬港元，發行2億股，當中90%配售及10%在港公開發售，招股價介乎0.25元至0.35元，將於星期五(4月7日)上市。

高門集團經營兩間娛樂場所Volar及Fly，集團超過八成收入貢獻來自這兩間夜場，按截至2016年5月31日止年度的收益計，市場份額約為10.6%，是市場領導者。夜場出售酒水的利潤極高，為集團建立了一個穩健的基礎去拓展運動主題酒吧及休閒餐廳。集團計劃於未來三年開設兩間運動主題酒吧，兩間獨立餐廳及三間美食廣場餐廳，前者與現有會所業務相輔相成，除了可以觀賞球賽，運動主題酒吧同時加入電子飛鏢

機、桌球檯、啤酒乒乓球台、足球機及乒乓球檯等遊戲和提供小食增加消遣樂趣，藉此可提升消費者日常到夜場消遣的次數，而後者則隨着分店數目增加可享為集團帶來規模經濟的效益。

根據弗若斯特沙利文報告，以總收益計算，香港會所市場的市場規模於2010年至2015年間複合年增長率為3.1%，預期2020年會所市場規模將達至8億港元。而香港休閒餐廳的收益於2010年至2015年間錄得較高增長，複合年增長率為4.9%，預期2016年至2020年將以4.8%的複合年增長率繼續增長。由此可見集團業務前景不俗。

隨着整體市場租金下跌或平穩，有助減少集團開支，並於拓展新店時享有更多選擇及提升議價能力。投資者方面，公司引入資本策略(00497)主席鍾楚義及李寶椿孫女李家琦。上市時投資者可以多加留意。