

中海油服可追落後

紅籌國企 高輪

張怡

內地及港股昨日均先跌後微升，上證綜指收報2,822點，升0.26%，而恒指則小漲0.14%。投資者追貨意慾不強，也令到有表現的中資板塊或個股大為減少。事實上，煤炭股於周三熱炒後，昨以個別發展為主，當中中煤能源(1898)跑贏同業，繼周三急升逾9%，昨再進漲近4%。另外，紐約6月期價在亞洲時段逼近50美元，中海油(0883)也見受捧，曾高見9.47元，收報9.37元，仍升0.19元或2.07%。

受惠油價向好，油股今年以來的表現已大為改觀，當中中海油較去年底回升16%，而中石油(0857)也漲約5%，表現跑贏大市。相比之下，石油相關股的中海油服(2883)則明顯未能受惠油價回升的利好影響，昨收5.99元，較去年底仍跌1成，也因為落後，可續加留意。中海油服股價跑輸，相信與業務未如理想不無關係。集團去年全年營業額236.53億元(人民幣，下同)，跌近30%；股東應佔溢利10.74億元，大跌85.67%，每股基本盈利為22.51分，派末期息6.8分。此外，集團於今年首季淨虧損9.27億元，而去年同期則錄淨利潤9.7億元；每股虧損0.19元。營業收入33.75億元，大減46.4%，主要受市場環境影響，大型裝備及技術服務的工作量及服務價格大減。

油股企業明顯較油企復甦為慢，惟龍頭的中海油已由弱轉強，反映市場對其前景漸改善，而與之同系的中海油服料也有望受惠。趁中海油服仍低企伺機博反彈，上望目標為7元(港元，下同)，惟失守近期低位支持的5.86元則止蝕。

匯豐撐市 購輪26088鎂金鈎

匯豐(0005)昨收50.85元，升0.99%，成為支撐大市的主要動力所在。若繼續看好該股後市表現，可留意匯豐瑞銀購輪(26088)。26088昨收0.116元，其於今年8月30日到期，行使價54.88元，兌換率為0.1，現時溢價10.21%，引伸波幅26.8%，實際槓桿12.4倍。此證仍為價外輪(約7.93%價外)，惟數據尚算合理，加上交投屬同類股證中最暢旺，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：上證指數昨日反覆上升，結束兩連跌，兩市成交亦增加5.4%至3,915億元(人民幣，下同)。上證指數曾下跌34點或1.22%，創兩個多月新低，午後大市止跌回升，收復2,800點，報2,822點，升7點或0.26%。深成指曾下滑179點或1.83%，其後觸底反彈，並以全日高位9,826點收市，升41點或0.42%。滬深300指數收報3,064點，升4點或0.16%；創業板指數收報2,086點，升18點或0.91%。

【投資策略】：次新股、稀土永磁升逾5%領漲，有色金屬、石油亦升逾1%。金融、房地產、化工、煤炭表現靠穩。上證在2,800點有護盤資金湧現，前浪底力保不失，惟市場氣氛仍然淡靜，短期缺乏重大利好或利淡消息下，大市走勢方向仍然未明朗。技術上，上證仍未有任何利好指標出現，預期後市仍會持續於2,800點附近震盪為主，短線大市難有明顯大方向，惟如後市再度跌穿前浪底約2,800點水平，則有持續向下的風險，建議投資者應採取較保守投資策略，逢高則應作減持套利。 ■統一證券(香港)

AH股 差價表

Table with 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(%)

股市 縱橫

敏華毛利率急升 股價創新高

韋君

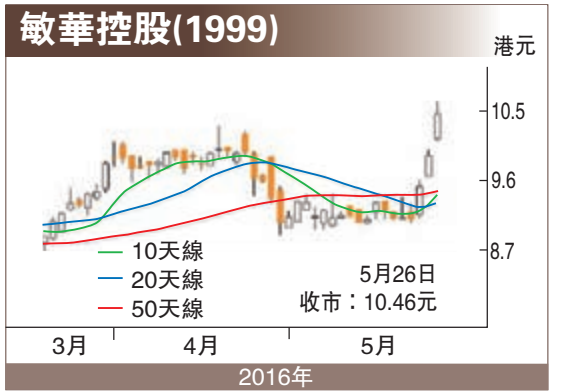
北美及內地市場前景佳

周三美股指再挺升145點，躍上17,851收市，惟港股經過周三急漲逾500點後，昨上衝的力度減弱，但仍反覆上升29點，收報20,397點，反映市底轉強，續有利績優股表現。敏華控股(1999)在2016年度業績創紀錄下，昨日股價同創上市以來新高，高見10.46元，並以10.46元收市新高高收，升0.54元或5.4%，成交增至1.29億元。

敏華控股公佈截至今年3月底止末期業績顯示，錄得純利13.27億元，按年升23.45%；基本每股盈利68.3仙；派末期息19仙。期內收益為73.28億元，按年升11.79%；毛利28.96億元，按年升24.14%。收益及純利均創上市以來新高。董事會並建議1送1紅股。值得一提的是，敏華上市6年來，曾兩度派發特別股息，兩次派送紅股。敏華擁有銀行結餘及現金14.48億元，負債比率降至4.4%。

敏華業績持續高增長，主要是毛利率上升3.9個百分點至39.5%，優於市場預期。受惠於原材料價下跌，包括真皮平均單位成本大降11.9%、鋼材減8.2%、PVC仿皮減13.5%、化學品減21.1%等。基於目前原材料價格仍處於偏低水平，敏華預期未來毛利率會表現穩定。集團目前的最大收入來源為北美市場，佔總收入54.5%，內地市場則佔28.6%，歐洲及其他市場佔10.8%。

美國商務部日前公佈，經季節調整後，美國今年4月新屋動工按月轉升6.6%，以年率計回升至117.2萬戶，超出市場預期回升至年率計113.5萬戶，且已連續13個月處於百萬戶之上，為逾八年最長。北美市場正處於復甦期，敏華盈利前景也續可看好。另外，面對內地市場收入增長較快，集團



計劃今年在內地增加超過200家零售店，並期望5年後收入佔比升至50%。

在產能方面，敏華已完成在天津、蘇州、惠州的佈局，而惠州新廠房已於5月投產，令沙發產能由2015年度的131.6萬套，增至2016年度的138.6萬套，全年實際銷量93.7萬套，按年增9.33%。在功能沙發方面，已成為中國最大產銷商。

敏華現價10.46元的市盈率約15.3倍，在預期業務持續2成增長，中線股價有望向12元推進。

期指大成交配合挾淡倉

美股隔晚再勁升146點，道指升上17,852；標普亦升上2,090，升0.7%。影響所及，周四亞太區股市持續向好，以印度升1.88%的表現最為突出。內地A股跌穿2,800關後反覆收復失地，上證指數升0.26%，收報2,822。港股輕微高開後，因前市升幅大而出現回調，恒指一度回落118點，低見20,250，午市受A股倒升及油價升近50美元，恒指反彈上20,405高位，並以20,397報收，再升29點或0.14%，惟成交降至464億元。資源、食品股向好，內銀堅穩，績優股受資金追捧，在技術走勢轉好下，恒指仍將反覆向20,500推進。

港股重上二萬大關，周三大漲538點，成交620億元；周四仍反覆升29點，但成交縮減至464億元，凸顯今次反彈市，主要是挾淡倉所推動，特別是來自期指市場的動力，在期指相關買盤推升期指的帶動下，形成了期指合約大成交、現貨成交額少的現象。

期指成交高企 現貨成交縮

5月期指在周三大升市的成交合約為15.3萬張，昨天5月期指收報20,381，升21點，低水16點，成交合約維持13.2萬張的較大成交量。至於6月期指收報20,095，升24點，成交增至5.73萬張，反映大戶在下一期指結算前，已在周三、四積極轉倉。6月期指大低水302點，包含了內銀等重磅股除息等因素。

國際油價在昨天亞洲時段升上49.85美元，有望重上50美元大關，這也可解釋了近日中海油(0883)股價持續反彈的動力源泉。油價升叩50美元的利好消息，是受到美國政府報告稱原油庫存降幅大於預期，在5月20日當周，原油庫存減少420萬噸，降幅遠超市場預期減少的250萬噸。油價較2月時低價26美元反彈近9成，對油企、油國的財政帶來莫大轉好，同時消除了2月時引發對金融違約等恐慌，並大為舒緩了通縮的威脅。

自去年建行(0939)成為倫敦人民幣清算行後，英國致力成為歐洲人民幣業務離岸中心，中國也給力，傳聞昨日人行在倫敦發行30億元人民幣國債，到期日為2019年6月2日，這是中國內地首次在香港以外地區發行離岸國債。講開又講，建行連日成為港股通最大買

盤對象，繼周二、三累計13億元購入建行後，昨天建行平收4.86元，成交13.38億元，其中有4.3億元來自港股通。此外，工行(1398)及中行(3988)分別獲4,600萬和2,800萬元買入。匯豐(0005)則獲3.33億元買入成為次大港股通成交股份。

績優股續有表現，昨日提及的敏華控股(1999)，在盈利13.27億元(增23%)創新高下，派末期息0.19元及1送1紅股，昨日股價更上層樓，升越10元關，突破10.3元的歷史高位，曾高見10.64元，收報10.46元，創收市新高，成交1.29億元，對敏華而言，上市6個年度，有兩次增派特別息、兩次送股均為1送1紅股，的確飲得杯落。

若小股東在2010年3月按招股價6.80元購入，以昨日股價10.46元，按2014年度1送1紅股還原計，即股價實際上已升至20.92元，即使不計連年派息，所持股價已大升14.12元，賺足2倍。而敏華市值，昨天已突破200億元，達201億元。

內地鋼材價急彈鋼股

中國4月全國鋼材價格大幅回升，有利鞍鋼(0347)等鋼股低位反彈。發改委昨日公佈的數據顯示，4月全國粗鋼產量6,942萬噸，按年增長0.5%，去年同期為下降0.7%；鋼材產量增長0.5%，增速按年回落2.9個百分點。內地市場鋼材價格綜合指數平均為78.42點，比上月提高11.29點，按年提高4.43點。此外，4月鋼材出口908萬噸，比上月減少90萬噸；進口110萬噸，比上月減少17萬噸。

數碼收發站 司馬敬

港股透視

5月26日。港股大盤在周三出現大反彈，上證指數升0.26%，收報2,822。港股輕微高開後，因前市升幅大而出現回調，恒指一度回落118點，低見20,250，午市受A股倒升及油價升近50美元，恒指反彈上20,405高位，並以20,397報收，再升29點或0.14%，惟成交降至464億元。資源、食品股向好，內銀堅穩，績優股受資金追捧，在技術走勢轉好下，恒指仍將反覆向20,500推進。

「陰乾」的格局。事實上，港股即將進入6月份的交易所市況，但是現時的不確定因素仍多，包括美聯儲將於6月14日及15日召開議息會議，MSCI指數將於6月中決定是否納入A股，以及英國將於6月23日公投是否留歐，都是影響港股的重要消息。因此，在不明朗困擾因素未除之前，操作上建議要保持風控管理，可以多預留一些現金，耐心等待。

航空股兩面受壓 恒指表現窄幅震盪，範圍在20,250至20,405，總體上未能走出前天的波動區，期指下周一結算前的掉倉掉期活動，仍在主導短期市況走勢。恒指收盤報20,397，上升29點或0.14%，國指收盤報8526，下跌10點或0.11%。另外，港股主板成交量又再萎縮至464億元，而沽空金額有63.4億元，沽空比例13.66%，持續處於偏高水平。至於升跌股數比例是615:799，日內漲幅超過10%的股票有11隻，日內跌幅超過10%的股票有12隻。

證券 推介

越秀交通路費收入穩增長

越秀交通基建(1052)主要經營13條高速公路及橋樑，其中廣州北二環高速、廣州北環高速，以及虎門大橋等項目已相對成熟。路費收入22.2億創新高 今年首3個月，集團各條公路路費收入普遍錄得增長。其中，湖南長株高速受益於汽車保有量增長，路網進一步完善的影響，首三個月累計路費收入同比增长43.1%至6,296.7萬元(人民幣，下同)，日均收費車流量累計達19,588輛

信達國際 證券 分析

味丹國際(2317)是以越南為基地、東南亞地區中最大的味精生產商，於2015年，越南/日本/中國/東盟分別貢獻集團52%/20%/10%/9%收入。味精為集團主要產品，2015年銷售佔比約為70%，而其他產品如澱粉、特化產品、肥飼料則分別佔12%、7%及6%。

受惠越南增進口稅

於2015年第二季，集團正式啟用其自建的火電廠，取代天然氣成為其主要燃料。受此影響，集團的毛利率由2014年的13.5%及2015上半年的16.2%，顯著改善至2015下半年的20.6%。管理層表示，2016年雖然部分副產品如特化產品、肥飼料等銷售情況雖略有放緩，但集團的整體盈利水平預期仍可維持較佳狀況。另外，越南自2016年3月起對進口味精每噸多徵收本地195美元的稅款，集團作為越南本地生產企業，有望受惠於該關稅。

PE10倍 息率吸引

集團現價相當於約10倍的2015年市盈率(PE)及約0.5倍的市賬率，在集團盈利能力有所提升下，估值有提升空間。而集團過往派息率介乎50-60%，假設2016年盈利持平，股息率約為5-6%，相信可為股價帶來支持。

股價近日自高位回落，但14日RSI仍處於50以上水平，有利股價整固後上揚。

去年度，集團仍維持不俗的派息，派末期息16港仙，連同中期息全年共派28港仙，全年派息率由2014年的61%提升至72.2%。另外，今年5月初，集團獲提供最高10億元之定期貸款融資，自提款日起計36個月，有助改善財務狀況。走勢上，5月9日跌至4.75元(港元，下同)止跌回升，目前重上10天和20天線，STC%K線續走高於%D線，MACD牛峯距離擴大，短線走勢有望改善，宜候低4.85元吸納，反彈阻力5.3元，不跌穿4.7元續持有。本欄逢周五刊出(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

Kingston 黃德凡 金利豐證券 研究部執行董事

