

南華金融集團高級策略師 岑智勇

經濟放緩 快餐店股爭商機

自從香港零售業吹淡風後，筆者便在不同場合表示，擔心經濟轉差的勢頭或會傳導到其他經濟環節，原因是零售行業與內需息息相關，而內需正是香港經濟的重要支柱。零售市道轉差，也意味着香港經濟轉差。與此同時，前線從業員的收入下跌後，都會減少各方面的消費，料會拖慢經濟發展。

言猶在耳，金融及建築業都於週內傳出減薪和裁員潮，恐怕會進一步利淡香港經濟。根據美林投資時鐘，在經濟及通脹放緩之時，應投資在一些具防守性的板塊，例如是必需消費品(Consumer staples)。原因是無論經濟好壞，人們在衣、食、住、行各方面都仍會有基本需要。中國人向來崇尚「民以食為天」，無論經濟好壞，人總得吃飯的。

大快活ROE勝同業

經濟轉差，理應能為中低檔食肆帶來更大商機。

不過，翠華(1314)卻於週內發出盈警，預料2016年度溢利將較2015年度下跌，原因包括(a)中國內地經濟增長放緩；(b)香港2016年度零售業衰退，中國內地旅客人數下跌；及(c)香港餐飲業承受主要來自租金成本及勞工成本的壓力。但與此同時，香港兩大上市快餐連鎖店，大家樂(0341)及大快活(0052)，分別都在近期展開新一輪的廣告宣傳，似乎都希望經濟轉差的情況下，爭取更多商機。

以股東回報率(ROE)角度看，翠華、大家樂及大快活在最新財年的ROE分別為12.5%、15.9%及28.4%，大快活繼續是業內錄得最高ROE的一員，主要是其資產周轉率(Asset Turnover)較高所致。不過，若以邊際利潤(Profit Margin)角度看，三者中以翠華最高，達8.74%，其次為大家樂的8%，然後才是大快活的6.4%。值得注意的是，在剛過去的財年中，就只有大快活的盈利錄得增長，可見其

管理層具備「打逆境波」的能力。

廣告策略 高下立見

近日大家樂找來「男神」黃子華拍攝新一輯廣告，並成功引來不少回響。「男神」地位超然，但似乎未能配合快餐店的形象，觀乎網友和媒體的反應，似乎只能以「毀譽參半」來形容。至於另邊廂的大快活，在繼續以杜文澤為代言人，同時也推廣晚市堂食送餐的新服務，相信是以服務來吸引平時不會在晚餐時段光顧快餐店的顧客。事實上，筆者近日外出晚餐時，發覺不少餐廳的入座率都低了，似乎開始受到經濟轉差所影響。大快活的策略，似乎就是要針對這類晚上需要外出用膳，但預算有限的顧客。綜合而言，兩者比較，大快活應先勝一籌。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份權益)

深港通概念 中聯重科受捧

紅籌國企 高輪 張怡

內地股市昨窄幅上落，上證綜指升0.46%，報2,938點，本周累計漲4.2%，為兩個半月最大周漲幅。至於港股周末前向好勢頭也未變，再漲88點，收報20,947點。投資氛圍向好，觀乎中資股續以個別發展為主。A+H股方面，中聯重科A股(000157.SZ)雖僅升0.4%，惟其H股(1157)卻搶升6%。昨天市場預期深港通將快公佈的消息刺激，一眾券商股「炒起」，港交所因此而上190元報收，升1.8元或0.9%。中聯重科為「深港通」概念股，現時H股較A股又折讓46%，都有利其追落後。

摩根士丹利剛發表報告，列出21隻獲「增持」評級的小型股份及其最新目標價，當中中聯重科目標價為4元，即較現價尚有3成升幅。

中聯重科近年積極外拓，並取得成效。集團較早前公佈，收購可再生能源公司意大利納都勒公司的交割手續，已全部完成。至此，集團持有納都勒57%的股權，正式成為非全資子公司。納都勒是歐洲的環境和可再生能源全方位解決方案提供商及投資運營商，在意大利及全球其他國家投資、運營的環境項目超過30個。

儘管中聯重科收購特美國雷克斯特日前已終止，主因在關鍵條款上未達成一致，但集團表明會進一步推進公司的戰略轉型和產業升級。業績方面，集團首季虧損擴大至6.6億元人民幣，表現無疑欠佳，但股價低迷料已反映。趁股價發力跟進，上望目標3元，惟失守10天線的2.46元則止蝕。

工行購輪 27337 貼價之選

工行(1398)昨收4.19元，升0.72%，表現跑贏大市。若繼續看好其後市，可留意工行瑞信購輪(27337)。27337昨收0.182元，其於今年10月31日到期，行使價4.18元，兌換率1，現時溢價4.06%，引伸波幅4.06%，實際槓桿9.1倍。此證已為價內輪，數據又合理，交投也暢旺，故為可取的貼價之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：滬深兩市昨天走勢截然相反，滬指冲高回落翻綠，而創業板在樂視網強勁走勢帶動下翻紅，隨後進入盤整；午後開盤，兩市板塊輪動逐漸加快，互聯網金融等板塊爆發促使創業板大幅拉升，盤中一度漲超2%。截至收盤，滬指報2,938.68點，漲13.45點或0.46%；深指報10,344.91點，漲70.88點或0.69%；創業板報2,204.97點，漲16.42點或0.75%。兩市共成交6,446.53億元人民幣，增近800億元人民幣。

【投資策略】：白酒、充電樁、食品、次新股、二胎等概念板塊漲幅居前。由於短線資金為A股入駐MSCI而來，在一定程度上影響指數結構性行情，但並非推動系統性行情，而一旦短期消化，市場仍將回歸常態。所以，對於下周來說，短期仍存上行空間，尤其是對3,000點仍有衝擊基礎，但此位置主壓力較大，其附近或是短線資金高拋之地。技術上，從周線圖可見，自4月初上證指數突破長線下降軌以來，一直處於橫行整固的行情，估計短期內將上試3,000點。 ■統一證券(香港)

6月3日收市價 *停牌

AH股 差價表				
人民幣兌換率0.84672 (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	1108(600876)	4.38	27.23	86.38
金隅股份	2009(601992)	2.39	8.13	75.11
浙江世寶	1057(002703)	8.55	26.25	72.42
京城機電股份	0187(600860)	3.1	8.98	70.77
洛陽鉚接	3993(603993)	2.18	4.46	69.63
昆明機床	0300(603006)	4.8	6.9	69.07
山東墨龍	0568(002490)	3.03	8.22	68.79
中石化油服	1033(600871)	1.5	4.01	68.33
中海集運	2866(601866)	1.62	4.33	68.33
廣汽集團	2238(601238)	9.27	23.9	67.16
南京熊貓電子股份	0553(600775)	5.46	13.92	66.79
上海電氣	2727(601727)	3.28	7.84	64.58
東北電氣	0042(000585)	2.55	6.07	64.43
第一拖機股份	0038(601038)	4.06	9.54	63.97
安徽皖通公路	0995(600012)	6.08	14.22	63.8
山東新華製藥	0719(000756)	4.76	10.71	62.37
海信科龍	0921(000921)	3.59	8.02	62.1
兗州煤業股份	1171(600188)	4.31	9.49	61.57
船舶服務	0317(600385)	11.78	25.31	60.66
中海油田服務	2883(601808)	6.08	12.56	59.02
天津創業環保股份	1065(600874)	4.03	7.94	57.03
中國通洋	1919(601919)	2.71	5.31	56.79
大唐發電	0991(601991)	2.11	4	55.34
四川成渝高速公路	0107(601107)	2.72	5.12	55.02
北京北廣實業股份	0588(601588)	2.27	4.11	53.24
大連港	2880(601880)	3.2	5.77	53.05
鄭煤機	0564(601717)	3.29	5.78	51.81
中國中冶	1618(601618)	2.25	3.86	50.65
中國鋁業	2600(601600)	2.38	4.06	50.37
東方電氣	1072(600875)	5.96	10.04	49.74
中國東方航空	0670(600115)	4.16	6.77	47.98
上海石化	0338(600688)	3.85	6.22	47.6
江西銅業股份	0358(600352)	8.4	13.38	46.85
廣安鋼鐵	0323(600808)	1.56	2.47	45.93
新華保險	1336(601336)	26.9	42.04	45.83
中聯重科	1157(000157)	2.65	4.14	45.81
中國南方航空股份	1055(600029)	4.57	7.07	45.28
中集集團	2039(000039)	9.5	14.26	43.6
晨鳴紙業	1812(000488)	5.64	8.2	41.77
長城汽車	2333(601633)	5.97	8.66	41.64
華能國際電力股份	1071(600027)	3.68	5.26	40.77
華能國際電力股份	0902(600011)	5.24	7.46	40.53
中國國航	0753(601111)	5.07	7.16	40.05
中興通訊	0763(000063)	10.14	13.95	38.46
中國石油股份	0857(601857)	5.38	7.36	38.11
紫金礦業	2899(601899)	2.23	3.05	38.1
中煤能源	1898(601898)	3.56	4.83	37.6
白雲山	0874(600392)	18.4	24.87	37.36
中海發展股份	1138(600026)	4.7	6.26	36.44
中國中車	1766(601766)	7.2	9.56	36.24
比亞迪股份	1211(002594)	45.65	60	35.59
中信銀行	0998(601998)	4.55	5.73	32.77
金風科技	2208(002202)	12.2	15.33	32.62
中國交通建設	1800(601800)	8.81	11	32.19
麗珠醫藥	1513(000513)	35.4	43.89	31.72
中國人壽	2628(601628)	17.56	21.64	31.3
中國中鐵	0390(601390)	5.9	7.19	30.53
民生銀行	1988(600016)	7.37	8.98	30.52
海通證券	6837(600837)	13.04	15.46	28.59
鞍鋼股份	0347(000898)	3.33	3.86	26.96
交通銀行	3328(600328)	7.48	5.55	25.41
深圳高速公路	0548(600548)	7.08	8.2	25.07
招商銀行	1288(601288)	2.85	3.18	24.12
招商銀行	3968(600036)	16.04	17.75	23.49
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.72	4.07	22.62
中國神華	1088(601088)	12.74	13.89	22.35
上海醫藥	2607(601607)	17.32	18.85	22.21
青島啤酒股份	0168(600600)	28.35	29.89	19.7
工商銀行	1398(601398)	4.19	4.36	18.64
中國銀行	3988(601988)	3.22	3.35	18.62
中國鐵建	1186(601186)	9.81	10.03	17.2
中國太保	2601(601601)	26.7	27.07	16.5
復星醫藥	2196(600196)	20.2	19.46	12.12
建設銀行	0839(601939)	5.09	4.89	11.88
中國證券	6030(600030)	17.36	16.61	11.52
中國平安	2318(601318)	35.05	32.35	8.27
滙豐銀行	2338(000338)	8.85	7.93	5.52
廣發證券	1776(000776)	18.32	16.39	5.37
中國石化H股	0386(600028)	5.42	4.81	4.6
安徽海螺	0914(600585)	18.6	14.98	-5.12
江蘇寧滬高速公路	0177(600377)	10.68	8.6	-5.14
東江環保	0895(002672)	-	-	-
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	-	-	-
萬科企業	2202(000002)	-	-	-

美加息驟降溫 利股市氛圍

美股隔晚三大指數小幅收高，標普指數重上2,100關，好市氛圍續帶動周五亞太區股市全線溫和上揚，日股連日大跌後亦反彈0.48%。內地A股延續前市反彈走勢，上證再升0.46%，收報2,939。港股乘勢高開後，突破21,000關，曾高見21,049，其後反覆回順，退至20,888即獲承接，憧憬深港通將公佈，帶動券商股走升，而內銀、內險受捧，基建股亦轉強，恒指升上20,947報收，全日升88點或0.42%，成交600億元。今周為連續第三周升市，已收復「五窮月」跌幅，有利六月市呈現實力落後股追升氛圍。

司馬敬

數碼收發站

港股透視

6月3日，在深港通開通預期保溫的背景之下，港股大盤繼續近期高位運行整固的態勢，恒指仍守20,600的好淡分水嶺，並且在盤中一度擊穿21,000點整數關。目前，港股已反彈了有三周，對於一些潛在的利好消息，已作出了短期反應。由於MSCI納入A股決定、美聯儲議息會議結果，要待到月中才可以有所分曉。因此，展望未來一周，市場總體的謹慎觀望氣氛，相信仍將難以消遣。正如我們指出，由於盤面處於中短期整固的階段性平衡期，一些消息股有趁機發動的傾向，在操作上也可以帶來短線交易的機會，而深港通相關題材股，估計會是焦點所在。

恒指出現衝高後窄軌的走勢，在盤中曾一度上升190點高見21,049，但是在高位出現回整壓力，市場有轉為炒股不炒市的運作模式，深港通題材股呈現較高的關注度。恒指收盤報20,947，上升88點或0.42%；國指收盤報8,810，上升53點或0.61%。另外，港股主板成交量有600億多，而沽空金額有72.6億元，沽空比例12.1%。至於升跌股數比例是828:638，日內漲幅超過10%的股票有15隻，日內跌幅超過10%的股票有4隻。

證券推介

【確保風電回報 中傳動間接受惠】

在5月31日，發改委與國家能源局(NEA)聯合發佈關於風電及光伏發電全額保障性收購管理工作有關要求的通知，為棄風棄光率高的地區設定了最低的風電及光伏發電要求。此次的通知為3月24日印發的可再生能源發電全額保障性收購管理辦法的後續文件，規定了地方電網公司需要從再生能源發電公司收購最少一個水平的上網電量，而此水平乃按分配給每個省份的最低利用小時水平作基準。

風電光伏發電獲逾8%回報率

新政策有幾個目的：1)確保風電和太陽能發電項目將獲得超過8%的內部投資回報率(IRR)；2)風電和太陽能發電營運商的售電量若超出保障水平，該額外的售電量才可透過市場交易電價方式消納；3)電網公司將負責執行政策。若所收購的電量未能達到保障性收購年利用小時數水平，電網公司和地方

被視為6月15日美聯儲局決定加息與否的就業數據昨晚揭曉，5月非農新增職位只增3.8萬個，較市場預期增加15.8萬個簡直不成比例，創下2010年9月以來最低數字；不過失業率則降至4.7%，遠好於預期的5%。5月勞動參與率62.6%，低於預期的62.8%。至於5月平均時薪增0.05美元，至25.59美元，增0.2%，符預期。

美最新就業數據公佈後，美元即大跌，歐元急升至1.1295，日圓升至107.6，英鎊亦抽升上1.453，加元升穿1.30關，澳元升上0.73美元、紐元升上0.69美元水平。歐股偏軟，道指期貨亦回落30餘點。

美元大跌走勢，反映了市場最新評估美非農新增職位意外大減後，「斷定」6月中加息的機會大降，傾向7月才會加息。

對近日環球股市向好態勢而言，美非農數據意外大跌將令美加息延後，反而視為利好消息，因失業率降至4.7%，說明經濟並非實質惡化，但突顯了經濟復甦緩滯，對聯儲局加息意向構成壓力。在非農數據公佈前，市場曾預期6月加息幾率升至3、4成，7月加息幾率超過6成，估計在最新評估的6月加息幾率，將急降至2成以下。

內地股市過去一年大幅波動，但全國社保基金則交出亮麗成績表，投資收益率高達15.2%，令人羨慕。

全國社會保障基金理事會公佈，去年權益投資收益2,294.6億元人民幣，投資收益率為15.2%，高過去年的11.7%及年均收益率8.8%。社保基金表示，去年加大中長期固定收益產品投資力度，並優化債務產品結構，增加優先股、永續債等投資規模，而在境內股票投資總規模基礎上，亦適時調整優化股票資產結構。至去年底，基金權益總額近1.8萬億元，社保基金權益約1.5萬億元，累計投資增值7,824.4億元。另外，至去年底基金資產總額1.91萬億元，直接投資資產佔約46%，委託投資資產佔約54%。

港股通大盤掃入萬達商業

昨日內銀續強，工行(1398)升0.7%追落後，而二線內銀以招行(3968)升1.1%、民行(1988)升0.9%表現較佳。連日強勢的建行(0939)在早市升上5.16元後有回吐壓力，收報5.09元，微跌2仙或0.3%，成交20億元。在港股通，建行買入5.05億元，沽貨只有2,565萬元，顯示內地基金及實力投資者仍未買夠貨。此外，萬達商業(3699)繼前市3.46億掃貨後，昨續有1.5億元買入，萬達商業收報49.90元，升0.8%，內地投資者對萬達私有化的買意高漲。

證券透視 第一上海證券

騰訊沽空率降至15%

走勢上，恒指連漲三周，累積了1,228點或6.22%，9日RSI指標上升至70.64，技術性超買狀態開始浮現，有漲後整固的要求，而20,600依然是目前的好淡分水嶺。信心指標騰訊(0700)逐步趨向打橫震盪，空頭有退場跡象，沽空金額縮降至7億多，沽空比例急降至15.1%。騰訊微漲0.35%至170.8元收盤，股價逐步在168至173元之間形成打橫整固區，而騰訊能否保持穩定性，對大盤盤面會有影響作用。

航信網龍料入深港通

在市場等候美聯儲議息結果出來的前夕，在觀察內地最新宏觀數據公佈的期間，深港通開通的預期繼續發酵，尤其是重要政策一般會在周末公佈好讓市場多一點時間來消化，而A股保持成交量高顯示市場對A股納入MSCI的預期溫度仍在，都對深港通題材相關股帶來發酵的基礎。其中，在深交所和港交所同步上市的如比亞迪股份(1211)，股價漲了1.67%至45.65元收盤，向上升近年內最高位46.35元。另外，有望被列入深港通交易名單的恒生綜合小型股指數成份股，總體都有良好表現。其中，中航信網(0696)漲了3.47%，網龍(0777)漲了2.61%。(筆者為證監會持牌人士)

廣汽小型SUV成增長動力

廣汽集團(2238)一季度收入101億元(人民幣，下同)，按年增長88%。淨利潤增長264%，達19億元。業績增長原因是陸續推出多款新車，上市銷售火爆，總銷量提升36%，達33.2萬輛。

廣汽在2015年4月推出SUV車型GS4，憑借其高顏值、高性價比的優勢，銷量不斷攀升。今年1-4月累計銷量9.8萬，SUV銷量排名第三。年內公司計劃對GS4、GA6進行升級改款，並推出新車GA8、GS8、MPV、新能源車等。隨着三季度年產能超過15萬輛的新生產線投產，廣汽乘用車產銷量會得到進一步提升。

2016年1至4月廣汽本田累計銷量17萬，增長18%，廣汽豐田累計銷量13.4萬，增長14%。近兩年廣汽日系品牌新增多款主力車型，再創銷售佳績，比如凌派、繽智、雷凌、漢蘭達等等。我們認為未來廣本銷售會進一步提升，謳歌國產以及新的中大型SUV冠道是新的增長動力。

Jeep首款國產車月銷萬台

2015年7月廣汽菲克銷售公司成立，負責廣汽菲亞特克萊斯勒在中國市場所有車型的銷售管理、市場推廣、產品規劃和售後服務工作。Jeep首款國產車自由光自上市以來銷量迅速攀升，月銷量穩定在萬台左右。今年5月緊湊型SUV自由俠上市，起售價15萬。公司計劃到2017年底，Jeep品牌將至少國產4款車型，加上3款進口車型(包括大切諾基、牧馬人等)，未來Jeep在內地的產品線將實現小型SUV到全尺寸SUV的全線覆蓋。

考慮到公司的自主、日系、JEEP共同發力，大量新品接連上市，業績處於爆發期。調整公司目標價至12.4港元(昨天收報9.27港元)，為2016年和2017年10倍、8.1倍市盈率，較現價33%上漲空間，買入評級。

中國傳動(0658)

