

滬股通 錦囊

宋清輝

A股處良性上升軌道

目前，中國的A股裡面的一些上市公司已基本上涵蓋各行各業，因此中國A股上市公司業績情況可能能夠反映出中國經濟的整體面貌。

我們從A股上市公司2015年報和2016年一季報可以看出中國經濟整體上屬於回暖態勢，中國經濟正在企穩復甦。具體而言，第一點，A股上市公司整體盈利情況較為樂觀。歸屬母公司的淨利潤增速，已由2015年第三季度按年的-11.8%提升至第四季度的-11.1%，再提升至2016年第一季度的-1.9%。第二點，傳統行業發展乏力，新興消費行業快速增長。以文化、旅遊等為代表的新興消費行業的發展成為中國經濟新亮點。文化傳媒行業營業收入按年增長20%，旅遊、酒店行業實現淨利潤按年增長27.6%。第三點，綠色經濟、數字經濟等新興經濟表現突出。互聯網行業相關上市公司淨利潤增速達105.66%。第四點，新能源汽車業績開啟「快跑」模式。新能源汽車行業在2014年增長的基礎上再次獲得較大突破，2015年淨利潤增長147.83%。特別是新能源汽車，中國「十三五」期間，中央國家機關一半公車將是新能源汽車。

雖然資本市場的一些投資人士總是將GDP作為衡量經濟發展指標，但中國不會再片面追求GDP的具體增速，只要在合理區間，經濟發展大勢沒有改變，都屬於健康的經濟形勢。從上面A股上市公司的整體情況可以看出，下半年A股企穩的概率較大。理解了大的形勢就不難理解近段A股的行情。上周(5月30日-6月3日)A股連續4日站穩2,900點後，滬指5個交易日累計上漲4.17%，創下兩個半月來最大周漲幅。與此同時，兩市共成交6,446.5億元人民幣，其中創業板成交1,505億元人民幣，創出近半年新高。

盯新興板塊低吸白酒家電

總體而言，A股上周處於良性軌道。對於本周的A股來說，上行空間仍存，或有衝擊3,000點的基礎。但是，市場總歸還是會回歸圍繞經濟基本面變化波動的軌跡上來，因此投資者應把握好結構性投資機會，緊盯新興板塊，關注增長性良好的新能源汽車、VR等小盤股，厭惡投資風險者則可以關注家電、白酒等穩定板塊，逢低吸納。

作者為著名經濟學家宋清輝，著有《一本書讀懂經濟新常態》。

本欄逢周一刊出



中涇環保盈利增長穩定



張賽娥 南華證券副主席

港股於上月初反覆向好，於5月31日在MSCI更換成份股的帶動下，當日更錄得1013.35億元成交，創今年1月9日以來新高。上周五升上21,000點得而復失，料該水平有一定阻力。恒指全周上升370.47點或1.80%，收報20,947.24點；國指上升214.53點或2.50%，收報8,809.81點；上證指數升117.636點或4.17%，收報2,938.692點，走勢優於港股。

內地將於本周公佈多項經濟數據，包括5月進出口、CPI及PPI等，料會是焦點所在。此外，恒指能否

獲深圳廣西污水處理項目

在2015財年，公司營業額同比增長75%至14.35億人民幣，年內溢利6億人民幣同比增加77%，每股盈利也從0.06漲至0.1止。其中BOT(建設-營運-移交)專案建設收入比重在2015年有所增加，導致毛利率下降從56.4%下降至49.9%。

獲深圳廣西污水處理項目

在2015財年，公司營業額同比增長75%至14.35億人民幣，年內溢利6億人民幣同比增加77%，每股盈利也從0.06漲至0.1止。其中BOT(建設-營運-移交)專案建設收入比重在2015年有所增加，導致毛利率下降從56.4%下降至49.9%。

電能核心業務跌轉升



黎偉成 資深財經評論員

港股於6月3日收報20,947.24，再彈88.02點，成交額600.67億元。恒生指數陰陽燭日線圖再由陽燭轉頭轉陰燭十字星，而9RSI、STC%K等短線技術指標，以至中線之DMI+DI和MACDM1皆底背馳，基本全面改善。港股短向仍受制於5月3日尖頂21,062，倘升越可反覆上試戰21,232、21,388、21,489和密集頂21,654。

美國5月非農業新增職位只有3.8萬個，遠低於預期的16萬個，就業市場趨弱預期為差勁，令6月份的會議加息的機會率，由對上一次調查的21%大幅降低至只為6%，但仍有估計9月份尚存在加息0.25%的機會。

走勢轉強呈收集訊號

股份推介：電能實業(0006)2015年股東應佔溢利77.3億元，按年減少87.3%。業務業績表現非差，乃因：(一)一次性項目的影響：於2014年因出售附屬公司獲收益529.28億元，但2015年則沒有如斯巨大的貢獻，惟排除此數所得的核心業務純利82.64億元，按年增加2%，而2014年則減少27.7%，其中原因為Australian Gas Network(AGN)有全年業績貢獻，和英國企業稅率下調產生遞延稅項收益，抵銷若干淡因。(二)核心業務，同樣每多變異：(1)英國的溢利貢獻收益按年增1%，就因遞延稅項收益抵英鎊匯價下跌的負面影響，和(2)澳洲因AGN的全年利潤貢獻，暫未為澳元跌價和澳洲能源局對該集團其中一間營運公司初步裁定不利影響所困。(3)港燈，所提供的溢利貢獻約13億元，按年減少23%，因持股降至33.37%。

電能實業股價6月3日收75.5元，升0.8元，日線圖呈陽燭，RSI底背馳轉強，STC亦溫和收集信號，須守72.25元至71.8元，否則會下試69.6元至68.8元，越75.9元，始有望補下跌裂口77.7元至76.5元。

(筆者為證監會持牌人士)

內地券商股估值吸引

上周五港股盤中曾突破21,000點關口，惟高位缺乏承接，最終未能企穩21,000點以上，成交亦未見突出。恒指全周累升370點，日均成交增至689.3億元。本周因為端午節假期，港股只有4日市，內地將公佈多項經濟數據，包括進出口、CPI及PPI數據，加上接近MSCI檢討及美國議息，預料市場觀望氣氛濃厚。預期恒指本周於20,700至21,200水平上落。

股份推介：市場近期風險胃納上升，內地、香港市場持續炒作深港通及A股納入MSCI的消息，有利券商股做好。市傳大型券商已開始深港通系統測試工作，而內地有關當局亦表示，內地及香港的監管部門及交易所正在密切合作，推進深港通各項準備工作。市場普遍預期深港通詳情可於上半年公佈，七一前後會是合適日子。

另一方面，MSCI將於15日公佈是否將A股納入其新興市場指數，早前有不少大行唱好A股納入MSCI的成數增加，亦見資金透過RQFII及QFII額度買入A股ETF，滬深股市交投亦有增

加，由早前4,000億人民幣以下大增至近期6,000多億人民幣，兩融餘額亦錄得三連升至8,375.84億人民幣，為逾半月高位。

信証海通銀河廣發轉強

券商股近期由低位回升，中信證券(6030)、海通證券(6837)、中國銀河(6881)及廣發證券(1776)均重上50天線之上。雖然內地券商今年首季業績均錄得倒退，而由於去年基數高，踏入第二季相信業績仍會有下跌壓力，但行業積極開拓非經紀佣金收入來源，包括資產管理業務及企業融資。但板塊普遍預期市盈率(PE)僅10倍左右，加上AH股價有一定差距，例如海通A股溢價達40%，華泰HSTC(6886)A股溢價亦達35%，相信隨着大市氣氛改善，以及深港通消息出台，板塊會繼續做好。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

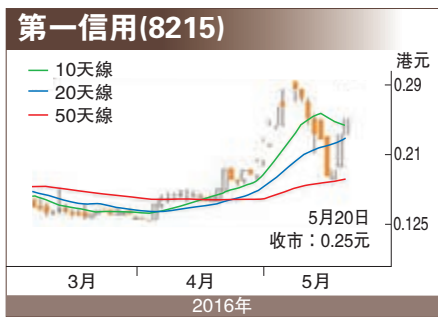


鄧聲興 君陽證券行政總裁

股市 縱橫

章君

中國中鐵估值吸引



港股已連升三周，累漲逾1,200點，而低位回升更超過1,400點。美國非農業新增職位意外大減，勢必降低本月美聯儲局加息預期，有利環球股市上揚，有利基建等板塊向好。港股近期彈力強橫，反觀前期熱炒的基建股卻處於整固期，但也因為相關股份估值處於偏低水平，故可考慮趁低建倉博反彈，其中中國中鐵(0390)是可留意對象。

中鐵為內地及亞洲綜合型建設企業，基建涉及鐵路、公路及市政工程建設，並提供一站式解決方案，又旁及工程設備及零件製造、房地產開發等，母企為中國鐵路工程總公司。中鐵今年首季盈利增9.8%至22.74億元(人民幣，下同)，以全年預測可賺128億元計，現價預測市盈率約8.5倍，加上現價市賬率約0.86倍，在同業中處於吸引水平。此外，中鐵現價相對中鐵A股(滬601390)有30.62%折讓，較同業為大，近期市場再炒「深港通」短期將落實通車，料有助收窄該股對同業的AH折讓差距。

新增訂單潛力看好

中國中鐵今年首季新簽合同1,892億元，同比增長20.6%，完成公司全年計劃數8,500億元的22%。新簽基建建設合同1,569億元，同比增長16.0%；其中鐵路項目新簽額642億元，增長近一倍(同比增長93.4%)，公路及市政項目新簽金額略有下滑。第一季度末在手訂單18,679億元，同比增長3.7%。由於去年上半年工程招標放緩，導致集團去年同期新簽合同基數較低(新簽訂單1,569億元，同比下降22.1%)，惟今年PPP模式的推廣落地和基建投資需求增加，有助提升基建訂單。

另一方面，中國中鐵首季房地產開發項目預售金額43.1億元，同比增長29.8%，成為集團毛利提升的主要原因。集團首季度簽約面積和金額同比增長20.5%及22.9%，新增土地儲備為0，新開工面積同比增長11.4%，可見其地產業務加速去化。海外業務方面，集團目前已在68個國家和地區開展海外業務。隨着國家「一帶一路」戰略的深入推進，一方面開拓了龐大的國際市場，亦為集團承攬更多的海外業務提供商機。該股近期股價反彈至6.03港元水平遇阻，若短期升穿該阻力位，下一個目標將上移至4月14日以來高位的6.77港元。

加息降溫 向21300推進

美國5月非農業新增職位僅增3.8萬個，創6年來新低，與預期的增加16萬個不成比例，從上周五數據公佈後的美元大跌、金價急升及利率期貨預示6月加息概率大降至6%來看，相信今天聯儲局主席耶倫發表演說再放「鴿詞」已無懸念，將有利本周環球股市持續向好。人民幣料因美元急跌而顯著反彈，有利A股上升，而港股有望承接上周升勢，重越21,000關，向21,300推進，房地產、基建、內需等減息降溫受惠股，可看高一線。

■司馬敬



數碼收發站

紅籌國企 高輪

中信擬售地產項目利股價

國企指數上周走高至8,809點報收，全周累升214點或2.5%，表現跑贏大市。國指成份股方面，龍源電力(0916)獲多間大行唱好，上周漲逾16%，為表現最佳的國指成份股。此外，獲高成唱好且升級至「買入」的中信證券(6030)，上周漲逾7%，為次佳國指成份股。

中信股份(0267)上周主要在10.94元至11.38元的區間內上落，收報11.12元，全周計微升0.04元或0.36%，表現只是不過不失而已，但該股上周五成交增至4,314萬股，較周內其他的交易日均增逾倍，也為3月11日以來所僅見，其買盤動力回升，料有利後市追落後。集團去年純利升5%至418.12億元。年內利潤的主要來源仍是金融業務，賺701.83億元，按年升19%。另外，資源能源業虧損擴大至183.18億元，亦拖累集團利潤減少。不過，中信現價市盈率約7.04倍，尚處偏低水平，市賬率0.66倍，也反映其估值被低估。

值得一提的是，中信旗下中澳鐵礦項目在過去一年取得重大進展，最後兩條

被視為6月14至15日聯儲局加息與否的就業重要指標，結果大出市場意料之外，甚至5月失業率降至4.7%，也只因勞動人口減少，大量失業人士退出找工行列所致。美就業數據顯示經濟增長動力有放緩風險，勢令聯儲局在6月實行加息構壓力，故利率期貨市場即出現今日加息概率瀉至6%，與一周前升至3成相距甚遠。至於7月的加息概率亦由5至6成，降至3、4成。

G7承諾 美今月加息無望

值得一提的是，前周結束的G7領袖會議聲明，承諾採取更強力及均衡的政策措施，以達致經濟強勁及持續增長，故作為龍頭的美國，在自身就業數據明顯放緩下，可以斷言6月幾無加息機會，否則勢成「擾亂」環球金融市場大波動的根源，何況6月23日還有英國脫歐的不明朗因素。

港地產股延續反彈走勢

事實上，美股上周五在早段急跌百五點後，尾市跌幅收窄至32點，道指企穩17,800水平，顯示風險資金並未在議息前抽離，甚至有逢低收集傾向，有利近期環球

股市向好氛圍。回說股市，美加息降溫，有利經濟周期股向好，在美6月加息無望下，港今年追隨加息的機會再降低，有利港地產股延續上兩周已形成的回升走勢，長實(1113)、信置(0083)、恒地(0012)、新地(0012)、嘉華國際(0173)可望持續反彈。

美元大跌，有利近期急回的人民幣較顯著反彈，對A股有正面影響，內房、航空、基建、材料股有條件追落後。

港股PE10.48倍區內最低

港股連升三周，而美股又因減息延後維持強勢，已為5月市大落後的港股延續追落後的動力，以上周收市20,947而言，整體股息率達4.06厘，市盈率(PE)僅10.48倍，為區內最低，相比台股的15.23倍、韓股16.2倍、印度20.2倍，甚至較星洲的11.81倍均要低，有條件成為資金回流吸金力強的市場。

在落後板塊方面，消費、基建、醫藥板塊，在上周有回勇跡象，而醫藥股中大落後的康健國際醫療(3886)沉寂半年，隨時有反彈機會。個股中，中國華仁醫療(0648)上周五大成交升上0.11元，升2.3%，可順勢跟進。

張怡

輪證 動向

中銀國際

留意騰訊港交所購證

本港股市上周五向好，恒生指數曾經突破二萬一，為一個月來首次。恒指收市報20,947點，升88點。全日大市成交600億元。窩輪成交93億元，佔大市成交15%；牛熊證成交50億元，佔大市成交8%。

恒生指數成份股佔比今日調整，追蹤指數的基金於上周五收市前換馬，騰訊(0700)收報170.8元。騰訊上周曾經創上市新高，之後在高位整固，全星期微跌0.2%。投資者如看好騰訊再創新高，可留意騰訊認購證(27349)，行使價173元，2017年4月到期，實際槓桿5倍。相反，如看淡騰訊，可留意騰訊認沽證(28339)，行使價160.88元，12月到期，實際槓桿6倍。

港交所(0388)上周五突破190元，為5月初以來首次。港交所全星期上升4.2%。投資者如看好港交所，可留意港交所認購證(27094)，行使價201.88元，2017年2月到期，實際

槓桿6倍。相反，如看淡港交所，可留意港交所認沽證(26046)，行使價163.88元，12月到期，實際槓桿6倍。

匯豐控股(0005)收報50.8元，全星期微跌0.1%。投資者如看好匯豐，可留意匯豐認購證(27994)，行使價53元，11月到期，實際槓桿9倍。相反，如繼續看淡匯豐，可留意匯豐認沽證(27660)，行使價47.88元，11月到期，實際槓桿6倍。

平保國壽開展反彈

平保(2318)收報35.05元，全星期上升4.1%。投資者如看好平保，可留意平保認購證(28077)，行使價38.28元，2017年1月到期，實際槓桿5倍。國壽(2628)收報17.56元，全星期上升3.7%。投資者如看好國壽，可留意國壽認購證(28437)，行使價17.1元，10月到期，實際槓桿7倍。

本欄逢周一刊出