

油價擴升勢 中石油轉強

紅籌企 高輪 張怡

內地股市昨日在端午節前窄幅上落，上證綜指收報2,927點，跌0.3%。至於港股經過連日挺升後也現回氣行情，收報21,297點，跌30點。板塊方面，受惠於紐約油價重返每桶50美元之上，石油相關股成為資金主要追後對象，當中中海油服(2883)繼周二急彈近9%後，昨進一步走高至6.86元報收，升2.7%。此外，「三桶油」之一的中石油(0857)亦升2.54%。國家發改委昨再次調高成品油油價，從今日凌晨起汽油及柴油價格每噸上調110元人民幣，是今年內第四次上調。發改委指出，正密切跟蹤成品油價格形成機制的運行情況，結合國內外石油市場形勢變化，進一步予以研究完善。油價升勢未盡，中石油(0857)業績也有望得到改善，炒復甦概念，對股價料有正面的推動作用。事實上，受油氣平均實現價大幅下降等因素影響，中石油截至3月底止首季業績，出現盈虧轉蝕137.86億元人民幣，上年同期則賺61.49億元人民幣。

中石油首季實現油氣當量產量3.913億桶，按年增加2.6%。原油產量佔2.427億桶，增加1.4%，實現油價每桶27.27美元，下跌44%。由於實現油價已自低位明顯反彈，將有利中石油業績改善。就股價走勢而言，該股近期已企穩於多條重要平均線之上，組合排列亦呈強，其昨更升穿1個月高位的5.63元，一度高見5.76元，收報5.72元，仍升0.13元或2.33%，成交稍增至1.09億元。中石油走勢已現突破，下一個目標上移至6元關，可考慮跌穿10天線(約5.46元)水平止蝕跟進。

購輪 27995 鎊氣較盛

若看好中石油後市表現，可留意中油中銀購輪(27995)。27995昨收0.395元，其於今年12月6日到期，行使價為6.38元，兌換率為1，現時溢價18.44%，引伸波幅41.1%，實際槓桿5.7倍。此證仍為價外輪(約11.54%價外)，惟數據尚算合理，交投又為同類股證中最暢旺一隻，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：滬深兩市昨低開低走，盤中無人駕駛概念走強，然而獨木難支護盤無力，滬指震盪下挫逼近2,900點，臨近午盤，航運股、衛星導航股，護送大盤企穩回升。午後開盤，軍工股、鋰電池板塊爆發，滬指震盪回暖短暫翻紅，尾盤滬指走弱，節前收紅夢想破滅。截至收盤，滬指報2,927.16點，跌幅0.3%；深成指報10,316.82點，跌幅0.3%；創業板報2,186.54點，跌幅0.46%。兩市共成交5,460億元。

【投資策略】：衛星導航、鋰電池板塊表現搶眼，稀土永磁、豬肉股領跌。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。盤中的震盪暫時沒有降低場內的賺錢效應，整體來看這依然屬於良性的調整，同時也有一些優質個股脫穎而出，對於積極型投資者依然可以繼續做多，穩健型投資者則需要以逢低買入的方式操作為宜；預計端午節後市場將再次做出方向選擇。 ■綜合報道

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(%). Lists various stocks and their prices.

證券 推介

中國機械工程毛利率改善

自從本行於5月3日給予中國機械工程(1829)買入評級後，股價上升0.8%，但在過去1個月、3個月及6個月分別跑輸恒生指數1.9%、14.2%及8.4%。本行認為股價偏弱與基本因素無關，現價股值吸引，公司長遠受惠於「一帶一路」的政策，對長線投資者而言是買入機會。

中國機械工程是一間國際工程承包與服務供應商，主要專注於EPC項目尤其是電力能源行業。公司在2015年的收入和盈利為207.6億元人民幣，下同及20.5億元，分別按年跌12.6%和3.2%，主要原因在於公司高毛利率的電力能源建築合同入賬按年大跌35.6%。公司有大概77%的收入來自海外市場。

國際工程承包業務(IECB)包涵了電力能源、運輸、電信和非核心行業的建築合同，佔公司整體營業額約66%。總毛利率則從16.1%改善至16.3%。電力能源建築合同上的毛利率從23.4%改善至24.0%，遠高於其

他建築合同及貿易業務的毛利率。

公司在2015年的新增有效合同額按年跌23%至31.8億美元，其中電力能源合同佔總額67%而在2014年只佔19%。公司的未完成合同量按年升6%至75億美元(電力能源合同佔63%，較2014年57%的佔額有所增加)。訂單出貨比率根據2015年從IECB獲得的收入計算為3.5倍。在2016上半年，公司分別在老撾和肯尼亞取得輸變電項目合同，金額合共5.04億美元。本行認為公司在2015及2016上半年取得較多高利潤率的電力能源合同將支持公司的盈利在2016年獲得改善。

淨現金 141 億 每股值 4 元

中國機械工程的財務狀況穩健。公司截止2015年12月31日的淨現金除去預收款項後達141億元，相當於每股4.07港元。人民幣的貶值因公司大部分的

中國機械工程(1829)



收入來自海外市場而將利好公司的表現。根據彭博預測，公司2016年的盈利預測為22.8億元(每股盈利為0.540元)，2017年的盈利預測為25.3億元(每股盈利為0.594元)，表示着2016年及2017年的盈利增長均為11%。假設2016年度派息比率維持在40%，現時的股息率處於4.6%的吸引水平。公司現價相當於8.3倍2016年市盈率，估值對長線投資者有吸引力。本行維持對中國機械工程買入的建議，根據10倍2016年市盈率計算12個月目標價為6.45港元(昨天收市5.25港元)。市場共識目標價為7.38港元。

內地進口改善 有利投資氛圍

美股道指隔晚衝上萬八大關後回順，仍小升18點，收報17,938，其強勢表現續帶動週三亞太區股市普遍向好，日股反彈0.93%，韓股升逾0.77%，新加坡亦升0.5%。中國公佈5月進出口數據後，內地A股在端午節前夕偏軟，上證跌0.3%，收報2,927。港股在連升四日後呈現回吐，最多跌近150點，低見21,180，午市回穩反彈，油股表現最為突出，藥業、紙業股受捧，恒指收報21,298，全日下跌30點或0.14%，成交563億元。今日端午節休市，港股仍處於追落後的上升態勢。

司馬敬



數碼收發站

日本昨公佈首季經濟增長上調至1.9%，較原先公佈的1.7%為佳，刺激日圓再度轉強，但日股同步急升155點，日經指數收報16,831。日本作為世界第三經濟體，經濟回升的信息，對環球股市具有正面影響。

內地經濟數據有轉穩態勢，以美元計，5月份內地出口下跌4.1%，進口則下降0.4%，貿易盈餘為499.8億美元。以人民幣計，5月份出口及進口分別增長1.2%和5.1%，貿易盈餘為3247.7億元人民幣。兩種貨幣計價產生的進出口增速差異主要源於5月份人民幣兌美元的貶值效應。

其中受注目的是進口明顯反彈，增速創19個月高位，主要因去年同期基數較低以及大宗商品價格出現明顯回升。此外，內地投資增速企穩亦增加了對大宗商品進口需求，5月份內地對原油、成品油、鐵礦砂以及銅礦砂等大宗商品進口額均出現兩位數的高速增長。

內銀股仍硬淨

中國作為世界第二大經濟體，大宗商品進口回復較大增長，有利環球經濟增長。

內銀股在昨天反覆調整市中，表現仍硬淨，連日挺升的建行(0939)回軟0.3%外，其他三大行均維持上升走勢，相對落後的農行(1288)升1%，收報2.97元；中行(3988)升0.9%，收報3.31元，而工行(1398)升0.4%，收報4.28元。

實力股成為資金追捧對象，中建材(3323)升0.8%，收報3.73元；此股連升兩日，有上摸50天線3.78元的態勢。昨日提及的中國華仁醫療(0648)更大升25%，高收0.166元。

中芯發零息債息跌有因

中芯國際(0981)宣佈發行4.5億美元零息可換股債券，雖然是大溢價34%，但股價急跌7.24%，收報0.64元，反映市場對今次發債視為利淡消息。大溢價零息債變相提供了大型沽空期權，對中線股價前景反而造成影響。

個股方面，有支付卡巨頭的金邦達寶嘉控(3315)，昨宣佈已在市場回購56.5萬股，每股平均價為2.37元至2.41元。主席盧國雲表明，回購是向市場發出股價並未反映公司業務表現及低估了企業潛在價值的信訊。該公司發行的支付卡數量為中國第一，世界第四。

港股 透視

MSCI 納A股前夕 港市獲利整固

6月8日。在端午節假期前夕，港股市場表現觀望淡靜，大市成交量又再縮降至600億元以下，而恒指的日內波幅也只有170多點。大盤短線出現技術性超買信號，美股道指升抵18,000關口，都是令到資金未敢貿然入市的原因。而更重要的是，MSCI納A股的結果將會在下周三公佈，在這個聚焦消息逐步迫近下，不排除市場的謹慎觀望態度有進一步轉濃的機會，但是估計這個消息結果出來後，以中線的角度的來看，有可能成為多空對戰決勝負的關鍵。因此，在操作上要提前做好準備，而總體上建議不宜過分激進，在重要事件即將發生、而其衍生影響不能確定的形勢下，控制倉位做好風控，會是比較穩妥的部署策略。



葉尚志 第一上海首席策略師

短線超買有待改善

恒指未能承接周二的跳升走勢，市場在假期前出現回整，而短線技術性超買狀態仍有待改善，亦限制了大盤的短期升幅。恒指收盤報21,298，下跌30點或0.14%，國指收盤報9,028，上升24點或0.26%。另外，港股主板成交量回降至563億多元，而沽空金額有66.5億元，沽空比例11.81%。至於升跌股數比例是613:841，日內漲幅超過10%的股票

有8隻，日內跌幅超過10%的股票有8隻。

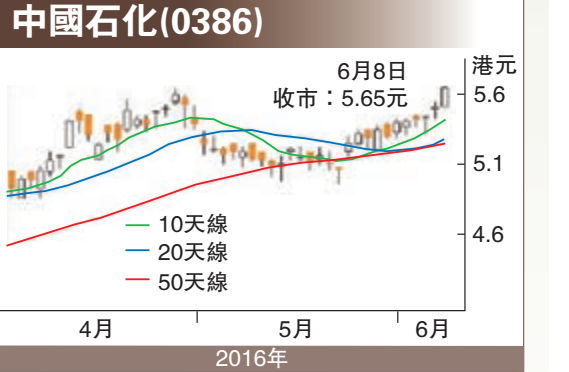
中石化創年內新高

走勢上，恒指的9日RSI指標報76.72，仍高於70，短線技術性超買狀態未見有效改善，估計恒指的整固要求仍高，而20,600依然是目前的好淡分水線。而值得注意的是，國指的9日RSI指標，更是上拉到81.72的嚴重超買水平，高位回整的要求來得更大一些。另外，繼續跟進創年內新高的指數股名單，在紐約期油升勢的帶動下，中石化(0386)漲了2.54%至5.65元收盤，創出了年內新高。

在5月底，滬港通流量出現了逐步提升，南方東英宣佈旗下南方富時中國A50 ETF，接連獲得海外資金大額申購(合共約44億元人民幣)，消息顯示並刺激起市場對MSCI納A股的預期升溫。港股亦因此而啟動，恒指從20,000水平挺漲，而美國短期加息機會急降，也為目前的一波漲勢提供了養分。因此，在已錄得有相當累漲幅度的背景下，下周中MSCI是否納入A股的消息，對於多空雙方的中線對決來說，估計將會是關鍵因素。

海通銀河網龍等回吐

從市況所見，一些在近期已漲了不少的相關股，由於有可受受到MSCI納A的消



息影響較大，市場在周三有出現先鎖定位的獲利操作。其中，海通國際(0665)跌了4.02%，中國銀河(6881)跌了3.97%，中航信網(0696)跌了3.7%，網龍(0777)跌了5.73%。(筆者為證監會持牌人士)

證券 分析

內地掀跑步熱 特步可「奔跑」

受惠於中國政府強勁的支持以及健康意識的不斷提升，中國體育行業正處於一個黃金時代。以跑步為重心的品牌和營銷戰略，加上功能化產品，將有助於特步進一步擴張市場份額和利潤率，我們預計特步國際(1368)在2016至2017年可實現大約10%的盈利增長。2015年中國體育行業錄得17.3%的加權平均銷售增長率。在政府的政策支持下，我們預計中長期的前景依然美好，估計2016年至2025年的複合增長率約有12.78%，同期佔GDP的比重將從0.7%提升至1.3%。

功能跑步鞋等成增長點

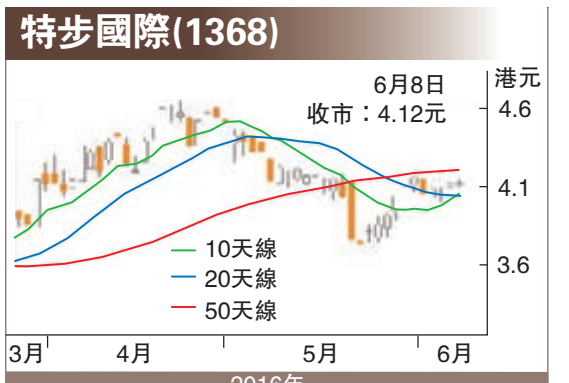
馬拉松賽事在中國正變得流行，類似於70年代的美國。中國的跑步文化展現出巨大的增長潛力，特別是同美國相比，在跑步賽事的數量，跑步人數以及跑步普及率等方面還有很大距離，也意味着有巨

大的增長空間。假設至2025年有2,150萬跑步者加入跑步活動，我們預計屆時馬拉松的普及率將隨之提升至1.5% (2015年為0.1%)。

2015年特步國際的毛利潤率提升了1.4個百分點，受益於產品組合的改善。由於功能性運動產品業務的進一步發展，特別是跑鞋產品的發展，我們預計公司的收入和毛利潤率將得到進一步擴張。我們預計在兩年內特步的跑鞋產品收入佔總收入之比將從目前的40%提升至50%。

市場戰略提升市場份額

2015年，特步贊助了中國內地的17個馬拉松賽事，超過所有其它內地的運動服飾品牌公司。我們預計2016年公司將贊助超過30個馬拉松賽事。同其它國內品牌不一樣的是，特步是唯一的將其市場資源專注於跑步上面的。在「專注跑步」的市場戰略支持下，我們相信特步將進一步獲得中國跑鞋產品市場份額。



我們預計公司從2016財年至2018財年的收入分別為人民幣57.81億元，63.3億元和68.55億元。同期的淨利潤預測分別為人民幣6.89億元，7.49億元和8.45億元。公司目前以2016財年10.8倍的市盈率交投，股息收益率為5.60%。我們首次覆蓋特步國際，給予買入評級，目標價4.54港元(昨天收市4.12元)，基於2016財年12倍的動態市盈率估值。