

光國分拆利好可趁低吸

紅籌國企 高輪 張怡

內地股市昨假期休市，港股也告低開低走，恒指數跌255點或1.2%。市場投資氣氛轉弱，連帶中資股也告紛紛走疲，當中金風科技(2208)推近1成，而遭大摩唱淡的中廣核電力(1816)亦跌6.28%。另一方面，聯想集團(0992)與谷歌合作全球首款使用Tango技術的AR智能手機曝光，股價連續第3日上升，收報4.88元，升2.09%。此外，國藥控股(1099)亦逆市走強，收報37.4元，升0.95%。

光大水務拓新沂PPP項目

中國光大國際(0257)昨公佈，已向聯交所遞交申請，批准分拆全資附屬光大綠色環保股份於主板上市及買賣。現時建議建議分拆及上市將通過全球發售進行。完成後，公司將擁有光大綠色環保不少於50%股權。另外，光國旗下於新加坡上市的光大水務，與江蘇省新沂市政府簽署合資協議，共同成立新沂PPP項目公司，其中光大水務佔股51%，新沂市政府佔股49%。新沂PPP項目涉及總投資約為3億元人民幣，設計日處理污水9萬立方米。

雖然光國消息利好，可惜撞正大跌市，該股昨出現「好消息」出貨，在高見9.05元後，反覆回落至全日低位的8.52元報收，倒跌0.33元或3.73%。光國分拆已全速進行，日後成功在香港主板上市，有助提升其資產淨值。值得一提的是，雖然瑞信月初發表研究報告，降低光國2016年至18年盈利預測2%至4%，以反映其對3、4線城市行業的負面風險；不過，就認為，旗下水務佔公司盈利20%，對光國影響溫和；惟佔集團盈利50%垃圾處理業務可能有正面驚喜。故維持「跑贏大市」評級，而目標價從15.5元降至13.5元，較現價尚有約58%的上升空間。

光國昨日回落，雖然稍為跌穿10天及50天線，但仍企於20天線之上，而14天RSI已回落至48.9的超賣水平。在消息面仍然利好下，該股調整仍不失為伺機收集時間，上望目標仍看9元關，惟失守8元支持則止蝕。

騰訊跑贏 購輪28336 鎊金鉤

騰訊(0700)昨曾創出178.5元的歷史新高，收報175.1元，表現仍跑贏大市。若繼續看好該股後市表現，可留意騰訊中銀購輪(28336)。28336昨收0.198元，其於明年5月29日到期，行使價為180元，兌換率為0.01，現時溢價14.11%，引伸波幅32%，實際槓桿4.7倍。此證仍為價外輪(約2.8%價外)，但因有較長的期限可供買賣，現時數據又屬合理，加上交投為最暢旺的一隻，故為可取的吸納之選。



6月10日收市價6月8日收市價\* 停牌 AH股 差價表 人民幣兌換率0.84583 (16:00pm)

Table with 5 columns: Name, 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 price differentials.

板塊 拆局

南華金融集團高級策略師 岑智勇

網智金控攻守皆宜

市場憧憬，「深港通」推出在即，此段時間大市炒上屬低風險期，其中新經濟股近期升勢不錯，相信是由於騰訊(0700)崛起後，深圳發展高新科技的定位越來越突出，在港上市的科技股也有望受惠。網智金控(0985)近年轉型開展高端電子物流服務解決方案，集團本周剛與中建材(3323)簽定戰略合作協議。中建材將透過網智金控的電子物流平台，篩選物流服務供應商，並取得相關的物流數據及規劃。

受惠「深港通」推出在即

據了解，初步洽商，網智金控可以攤分減省成本的部份收益，若最終落實，收益將非同小可。若中建材集團每年可省回數以十億元計的成本開支，網智金控按比例分成，將動輒以億元計算。這只是計算跟一家企業的策略聯盟效益，將來每增加一間合作企業，利潤即時會倍增。中建材集團(中建材母公司)每年營業額達2,500億元(人民幣，下同)，物流運輸費用約100億元，通過採用網智金控的電子物流平台，預計可大大減省

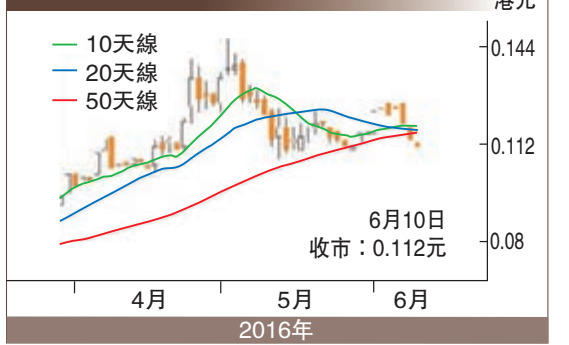
物流成本。網智金控今次成功開展與大型國企合作，正好向其它國企展示公司的電子物流平台優點，吸引國企加入使用，內地電子物流革命即將展開。

網智金控近年積極部署業務轉型，集團於2015年11月收購第一物流的92%權益，後者主要營運電子物流平台，該平台可以實現需要運輸貨物客戶與具有閒置運力貨車車主的雙向線上匹配。集團投資的Kuaichi，則主要從事手機應用程式「快貨運」的開發及營運，「快貨運」提供物流和貨運服務。換個角度去看，集團的業務模式，有點似貨運版的Uber。

集團現時已有80萬名註冊用戶，日均交易達2,000單。集團易名後，將能更好地反映公司成為電子物流服務解決方案提供商的戰略轉型。集團下一步的計劃，是在互聯網物流平台上提供金融相關服務，包括貨運保險及有關借貸，將平台打造成一個最完善的全國物流網。

股市場內，龍翔(0935)過去一個月亦見蠢蠢欲動，上周五股價開市造好，股價升穿多條平均線，對後市有推動作用。集團早前公告洽購濰坊森達美

網智金控(0985)



液化工碼頭的購股協議，山東現時在經濟發展已持續位居中國前三位，濰坊港將為位於其300公里半徑範圍內的煉油廠及化工產品廠提供明顯物流優勢，收入及業務屬高成長性。

龍翔業務屬高成長性

該股過去業績表現持平，業務穩健，去年營業額升2.9%至2.69億元，股東應佔溢利約7.712萬元。該股現息率3.185%，去年派息比率高達61.8%，派息相當慷慨。相信新業務推展後，料集團收入或股價可有新突破，值得注視。

(筆者為證監會持牌人士，並沒持有報告內所推介的證券的任何及相關權益。)

港股調整 高息股省鏡

美股隔晚窄幅偏軟，道指早段最多跌89點，最後僅跌不足20點報收。中國內地及台灣股市昨端午節假期休市，而亞太區股市則出現普跌行情，其中港股及新加坡股市分別跌1.2%和0.73%表現較差。恒指低開57點後逐步擴大跌幅，最多曾跌近279點低見21,017點，收報21,043點，跌255點，全日成交縮減至545億元。港股調整沽壓十分有限，暫時仍可視為急升後的正常調整，有業績支持及高息股可望續吸納資金換馬。

美聯儲局將會在下周二至下周三，一連兩日舉行議息會議。利率期貨數據顯示，今個月加息的機會微乎其微。美國上周五公佈，5月非農新增職位遠遜預期，隨後聯儲局主席耶倫在費城，就經濟前景及貨幣政策發表演說，雖承認就業數據令人失望，但認為不應該對單一數據過分解讀，又認為經濟發展仍然樂觀，適宜再度加息。由於耶倫再沒有像5月演講中，提及「未來數個月」適宜加息，市場將之解讀為6月不會加息，因而導致美元指數掉頭急回。

即使美息短期上調機會不大，惟美股道指在18,000附近的沽壓不輕，油價昨日在亞洲時段又再度跌穿50美元關，加上近期升勢悅目的金價變得十分反覆，都反映資金在短期息率未明朗前，多傾向先行觀望。執筆時美股道指期貨跌逾80點，而歐洲主要市場跌幅更約2%。除了歐美股市觀望氣氛濃厚外，MSCI將於下周三公佈市場分類檢討結果，A股這次會否獲納入MSCI新興市場指數也成為市場焦點。至於傳聞「深港通」短期將落實，也未見進一步消息，而匯豐證券剛發表的報告更預計，開通的時間最快會在九月推出。面對市場充斥不明朗因素，料港股暫不易有太大突破，而21,000關料成好淡爭持的分水嶺。

騰訊醞釀併購宜逢低吸

恒指昨日已完全回補了周一所遺留似乎21,039至21,153點的上升「裂口」，而收市指數續穩於主要平均線之上，距較近的10天線(20,928)，尚有約114點水位可走，現階段對後市暫不宜看得太淡。重磅股騰訊(0700)昨明顯成為好淡惡鬥目標，該股

早市曾創出178.5元的歷史新高，最後回順至175.1元報收，倒跌0.8元或0.46%，成交達35.95億元，論表現依然跑贏大市。《彭博》引述消息人士報道，騰訊向軟銀(Softbank)洽購芬蘭遊戲生產商Supercell，磋商處於初步階段，最終或告吹。因交易估值或高達90億美元(約702億港元)，較市場原預期的50億美元為高。此外，外電報道，騰訊與荷里活經紀公司William Morris Endeavor(WME)和紅杉資本組建合資公司，在內地開發體育和娛樂業務。騰訊作為港股一線龍頭藍籌，本身又有業績及不少併購消息醞釀，若遇大市調整，其不失為逢低建倉的優質股。

資金有跡象流入高息股，包括領展房地產基金(0823)和富源產業信託(0778)和陽光房地產基金(0435)都齊齊創出52周高位，而泓富產業信託(0808)更創出上市新高。領展昨曾高見51.5元，收報50.75元，升1.1元或2.22%，成交5.54億元。領展日前公佈截至3月底止全年可分派收入升12.4%至45.67億元；每基金單位末期分派為107.19仙，對比去年同期為93.28仙，期內續租租金調整率為25.9%。

領展有佳績支持，紛獲大行出「書仔」唱好，當中又以麥格理看得最好。麥格理指，領展全年度分派高於該行原預前期2.6%，受惠租金收入強勁及毛利所推動，兼且續租租金調整率保持理想，決定上調對其目標價，維持「跑贏大市」評級，目標價由57.4元升至59.7元，即較現價尚有約17%上升空間。領展現時息率3.6厘，而置富信託、陽光房產和泓富產業則逾5厘，都可算高息股。在短期市場去向變得不明朗下，高息股無疑已成為各路資金換馬對象。

Advertisement for 港股透視 (Hong Kong Stock Market Insights) featuring 葉尚志 (Ye Shangzhi), 第一上海首席策略師 (Chief Strategist of First Shanghai). Includes a small image of a person and a megaphone icon.

觀望氛圍濃厚 宜做好風控

6月10日。港股在端午節假期後復市，但是謹慎觀望氣氛未能散去。市場靜待MSCI納入A股的消息公佈，加上外圍市場加大了對英國脫歐公投的關注，避險情緒出現了升溫，都加劇了市場謹慎觀望的態度。另一方面，在MSCI公佈是否納入的結果前夕，市場繼續有鎖定倉位的操作，令到盤面的總體回壓壓力出現加劇，早前已率先炒高了的股份，都出現了大面積的集體下跌。操作上，建議現時仍不宜過分激進，先控制倉位做好風控，會是比較穩妥的部署策略。

靜待MSCI公佈納A結果

恒指在周五出現低開低走，在盤中一度下跌280點低見21,017，在MSCI公佈納A結果前夕，市場有

趁高回吐的傾向，而英脫歐公投日期迫近，避險情緒出現升溫，權重股匯豐控股(0005)跟隨外圍下跌2.27%，是拖累大盤的原因之一。恒指收盤報21,043，下跌255點或1.19%，國指收盤報8,832，下跌196點或2.16%。另外，港股主板成交量有545億元多，而沽空金額有73.1億元。對市面充斥升溫至13.41%。至於升跌股數比例是379:1,128，日內漲幅超過10%的股票有14隻，日內跌幅超過10%的股票有6隻。

權重指數股方面，信心指標騰訊(0700)獨力支撐大市，而有攻守兼備特性的公用股和高息股，股價亦能繼續維持在高位，其中，領展(0823)漲了2.21%至50.75元收盤，再創新高。然而，匯控(0005)跌回到50元關口以下報收，內地金融股經歷了三周來的反彈後，亦出現全面受壓回整。事實上，正如我們指出，由於MSCI納入A股的

消息結果，是A股及港股市場目前的聚焦點，其結果如何對於市場總體會有關鍵影響，亦由於大市以及相關股在過去三周已逐步炒高，在MSCI周三公佈結果前夕，市場有趁高先鎖定倉位的操作傾向，而這種操作在周五仍在繼續，令到盤面出現較明顯的集體回整走勢。其中，一些處於強勢的中小票品種，亦出現了高位回吐，楓葉教育(1317)跌了5.24%，敏華控股(1999)跌了3.98%，舜宇光學(2382)跌了6.12%。

資金有流向債市傾向

外圍市場方面，隨著英國公投是否脫歐的日期逐步迫近，總體避險情緒開始出現提升。資金有流向債市的傾向，帶動環球國債利率創出新低。其中，以10年期國債來看，美國債息率下跌至1.67%，是三個月的新低，而瑞士和日本的債息率，更是繼續處於負利率的水平。另外，在美國加息時點出現延後的背景下，韓國央行趁機在周四宣佈把基準利率調降至1.25厘的歷史低位，消息對近期已彈到高點的韓國股市，未能帶來進一步的刺激推動，KOSPI指數連跌兩日，周五再跌0.32%至2,017收盤。

(筆者為證監會持牌人士)

證券 推介

創科銷售增長優於同業

雖然港股自5月中以來反彈逾8%，但創科實業(0669)的股價同期下跌1.3%。本行相信公司股價近期遜於大市主要是由於有部份投資者在美國上周公佈令人失望的非農新增職位數據後，憂慮該國的經濟引擎開始失效。然而我們認為市場忽略了當地近期公佈的房屋數據十分強勁，意味着樓市的復甦趨勢仍然持續。再者，公司最大的客戶家得寶及公司對手Stanley Black & Decker(SWK)的電動工具業務在2016年第1季皆錄得強勁的銷售增長，並同時上調了其全年的銷售目標，這些因素全支持本行對創科的業務前景感樂觀的看法。

家得寶在5月17日公佈的第1季業績優於市場預期。尤其是美國業務的同店銷售按年升7.4%，優於市場估計的5%至6%增長，而這主要是由專業承包商客戶的需求強勁所帶動。基於第1季銷售優於預期及樓市的走勢理想，家得寶上調其全年銷售增長

目標至6.3%，而同店銷售增長目標亦調升至4.9%（此前的銷售及同店銷售增長目標分別定為6.0%及3.7%至4.5%）。要留意是家得寶的管理層過往在給予銷售指引時都傾向保守，並甚少於一年的開頭已經上調其全年預測，這足以反映出管理層對今年業務的增長動力充滿信心。

美房屋銷售數據理想

事實上，美國在過去數月的房屋銷售數據非常理想，4月份的新屋銷售按年急升23.8%至2008年的最高水平（3月份按年升8.4%），而4月份的二手房屋銷售亦按年升6.2%（3月份按年升3.0%）。同一時間，美國4月份的新屋價格中位數按年升9.7%至紀錄高位。很多分析認為美國房屋銷售強勁，主因是該國正進入了新家庭形成的周期。由此，本行認為美國對家居裝修工具產品

的需求仍然強勁，這將為創科的電動工具業務的前景帶來強大的支持。

本行依然對創科實業的前景持正面看法，因公司在過去數年投放在產品的創新力度將在未來幾年繼續幫助公司去實現較同業為高的銷售增長。

值得注意的是公司並不只是受惠於美國的樓市復甦，在全球其他地方亦於電動工具市場贏得更多的市場份額（尤其是Milwaukee品牌2015年以本地貨幣計算的銷售額在歐洲及其他地區分別錄得24.0%及15.5%的增長）。在預期2016年的銷售增長達10%，而毛利率及經營利潤率分別擴張0.8個百分點及1.1個百分點下，本行維持2016年的盈利預測不變為4.27億美元（每股盈利0.234美元），即較2015年增長20.6%。公司現價只相當於17.0倍2016年市盈率，因應公司穩健的往績和優秀的產品創新看來估值並不昂貴。

本行因而重申對創科實業的買入建議，6個月目標價不變仍為34.5元，基於19倍2016年市盈率。

民信金融