



紅籌國企 窩輪 張怡

北汽落實併購可追落後

內地股市昨日向好，上證綜合指數收報2,885點，升0.43%；至於港股亦現反彈行情，恒指收報20,169點，升0.66%。受惠於山西省從七方面對金融支持煤炭供給側改革提出具體要求，兩地煤炭板塊均成為熱炒對象，當中兗煤(1171)走高至4.49元報收，升6.65%。另外，汽車板塊也見受捧，強勢股的廣汽集團(2238)走高至9.65元報收，升4.44%，有再度挑戰年高位的9.79元之勢。

北京汽車(1958)昨日彈力亦見不俗，以近高位的5.13元報收，升0.23元或4.69%。值得注意的是，北汽過去一段時間的交投並不活躍，惟觀乎昨日成交大增至1,156萬股，反映近期的尋底已吸引撈底買盤收貨。集團主要於內地從事乘用車車型設計、研發、製造及銷售，和提供相關服務，乘用車包括轎車、運動型多用途汽車(SUV)、多功能乘用車(MPV)及交叉型乘用車。集團亦通過持有51%權益的北京奔馳汽車產銷梅賽德斯—奔馳品牌乘用車，並為內地唯一一家該品牌的轎車及SUV的製造商。

集團截至5月底五個月營運情況顯示，今年首五個月累計銷量70.1萬輛，年增5.3%。另外，北汽日前宣佈，與福汽集團簽署協議，收購福建奔馳35%股權。完成後，福建奔馳將另外由戴姆勒持有50%、福汽集團持15%權益。集團預計藉此佈局高端輕型商務車領域，擴展與戴姆勒的合作範圍，並豐富其產品線。集團銷售情況符合預期，又有收購消息支持，股價較上市價的8.9元尚有頗大水位可走。股價仍落後跟進，博反彈目標為1個月高位的5.91元，惟失守5元支持則止蝕。

匯豐彈力強 購輪可掙27989

匯豐(0005)昨收47.7元，升2.8%，成為升市的「火車頭」。若繼續看好該股後市表現，可留意匯豐中銀購輪(27989)。27989昨收0.182元，其於今年11月22日到期，行使價為51.88元，兌換率為0.1，現時溢價12.58%，引伸波幅31%，實際槓桿8.5倍。此證仍為價外輪(約8.76%價外)，惟數據尚算合理，交投也較暢旺，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：內地股市昨日高收，兩市成交合計5,705.17億元人民幣。上證指數中段最多升27點，收報2,885點，升12點或0.43%。深成指收報10,182點，升67點或0.67%。滬深300指數報3,110點，升15點或0.51%；創業板指數報2,122點，升21點或1.02%。總結本周，滬指累計跌1.43%。

【投資策略】：各板塊普遍上揚，鋼鐵股升逾2%；金融、房地產升逾0.6%；水泥、有色金屬、石油股亦穩。煤炭大省山西近日出台了《加大金融支持力度實施細則》，要求金融機構確保煤炭行業融資量，煤炭股大漲。目前市場對下周英國會否「脫歐」的事件，引發避險情緒上升和資金流出，投資者仍較謹慎，預料在公投前，大市仍會繼續反覆。技術上，上證短期走勢沒有明顯大方向，現時10天線(約2,900點)有較大的壓力，加上沒有基本因素支持令股指大幅反彈，如短期不能突破，很大機會再次回落至2,800點水平，並料在英國公投前，上證下周仍會維持在2,800至2,900點之間窄幅震盪居多。

6月17日收市價 *停牌 AH股 差價表 人民幣兌換率0.84919 (16:00pm)

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(%)

證券 推介

中國建築配股降負債正面

中國建築國際(3311)在5月上旬急跌後，股價在過去一個月於9.7-10.6元之間小幅移動。最近股價遭拋售主要是公司出人意料地以48.1億港元收購一個投資物業，同時以每股11.14元的價格配售新股予控股股東，集資48.1億港元。配股行動會攤薄2016年每股盈利約8%。然而，這將擴大公司的股東資金約23%，令其淨負債權益比率將從45%降低至38%，並使公司有空間擴大在中國的基礎設施建設項目投資，包括投資及建造保障性住房、收費公路和收費橋樑等。本行認為，近期的股價暴跌已全面反映配股對盈利的攤薄效應。

中國建築國際是中國最大的經濟適用房的承包商和香港、澳門領先的建築承包商之一。擁有強大的執行能力及良好盈利增長記錄，是一家管理完善的

建築公司。在2012年至2015年，公司收入和盈利年複合增長率分別是24.2%和24.9%。在此期間每股盈利年複合增長率為21.6%，過去四年的毛利率相對穩定處於13.3%至13.8%。在2015年，公司的收入為379.1億元，盈利為41.5億元，分別按年升10.1%和20.1%。香港、內地及澳門市場分別佔公司收入的43%、39%和14%。淨利潤率從10.0%改善至11.0%，部分原因是有效稅率降低所致。每股盈利升16.2%，每股派息升26.9%至0.33元，而派息比率從29.3%增加至32.0%。於2016年第一季度，公司收入按年增長18.2%至87.2億元，經營利潤按年上漲20.2%至12.9億元。

公司的新合同額在2015年按年上升16.3%至701億元，其中香港、內地及澳門市場分別佔19.5%、

民信證券 68.9%和7.8%。

手頭合同足夠兩年增長

關於今年的新增合同額，管理層目標是不少於780億元，較2015年實際合同額多11.4%。在2016年頭五個月，公司新合同額為367億元，即已完成全年目標的47%。截至2016年5月31日，公司手頭上的合同價值為2,327億元，其中未完成合同價值為1,441億元，相當於公司2015年收入的3.8倍。公司明顯有足夠的項目以確保在未來兩年的盈利增長。

根據彭博預測，公司的盈利估計在2016年達51.1億元，在2017年達61.3億元，分別按年增長23%和20%。因配股攤薄效應，本行預計公司2016與2017年市盈率將分別增長15.5%與15.1%。公司現價相當於8.5倍2016年市盈率，未來兩年每股盈利的年複合增長率為15%，本行認為相對其過去五年平均預測市盈率為13.2倍而言，估值被市場低估。本行維持買入中國建築國際之建議，以11.0倍2016年市盈率計算，12個月目標價為13.0元。市場共識目標價為14.9元。

內地禁借殼 忠旺食尾糊

英留歐派女議員遭槍殺事件令「脫歐」氛圍降溫，引發美股隔晚由大跌150點轉為倒升93點，道指收報17,733，金價、日圓顯著回落，影響所及，周五亞太區股市全線反彈，日股急彈1%即16,000關。內地A股續升0.43%，台、泰股升約0.8%，減息的印尼續升0.43%。港股高開逾200點重返二萬關，雖一度收窄升52點，但午市受歐股顯著上升再擴升勢，最高見20,282，匯豐(0005)領漲，尾市以20,170報收，全日升132點或0.66%，成交624億元。港股未再尋底而重返100天線，顯示二萬關有一定承接力。 ■司馬敬



英國在發生工黨支持留歐女議員在街頭遭槍殺後，隨即暫停「留歐」與「脫歐」之爭的宣傳活動，令市場氣氛略減，觸發環球股市、金市、匯市的空倉紛紛補倉，觸發急勁反彈，以美股道指為例，高低波幅達300點。從環球股、匯、貴金屬市場對英脫歐與否的正、反大波動市況，可讓英國民眾更加意識到脫歐帶來的影響。究竟女議員死亡事件能否扭轉英脫歐的「領先」氛圍，仍有待觀察，但昨晚歐股市全面反彈，英富時指數更一度大幅反彈2.9%，德、法股市升1%、西班牙反彈1.82%、瑞士升1.32%，均顯示市場對「留英」投信心一票。當然，升市主要是由補倉盤推動，難言轉勢。

山西明令融資 煤股急彈

回說港股，上周累跌872點，但能守穩二萬大關，總算是淡中有穩，讓分段低吸實力客增添信心。山西近日要求金融機構確保煤炭行業融資，消息令煤股急反彈，中煤能源(1898)升4.6%、神華(1088)升13.9%。

建行(0939)昨天回軟0.5%，收報5.05元，昨午建行要員在港記招只談到一般業務情況，包括不再降低30%派息率、預期不良貸款到頂，以及不裁員等。

在港股通中，昨天有28億元買入，當中建行增至8.98億元，而工行(1398)則增加至1億元，中行(3988)、信行(0998)分別有9,000萬和7,100萬元買入，顯示北水對內銀買意仍濃。建行下周三(22日)除息，反映有大量息盤入市。

中證監為抑制投機炒殼，昨天宣佈取消重組上市配套融資，進一步規範借殼上市。根據《上市公司重大資產重組管理辦法》公開徵求意見，上市公司原有控股股東和新進股東公開承諾股份鎖定期36個月，其他新進入股東鎖定期從原來的12個月延長到24個月，控股股東和實際控制人近3年存在違法違規行為或在近1年內被交易所公開譴責的不得賣殼。

中房變身股價漲62%

在港上市公司中，中國忠旺(1333)在去年底早着先鞭，透過置換遼寧忠旺資產，今年4月已取得中房置業股份(600890.SS)逾7成控權，成功分拆借殼在內地A股上市，以昨天中房收市價11.54元計，較置換發行新股每股7.12元計，有62%升幅。整個分拆建議在6月6日獲聯交所確認，目前待中證監、商務部批准。另一隻已獲中證監批准「借殼」的信利國際(0732)，可說是新例前的受惠股份。

港股 透視

英公投前靜默期 好淡雙方同步離場



第一上海首席策略師 葉尚志

6月17日。港股大盤出現反彈，富時指數調整成份股，亦刺激尾盤大市成交量出現增加，但是恒指仍受制於20,300至20,600反彈阻力區以下，弱勢未能有效扭轉，要提防短期單邊跌勢仍有伸延的機會。英國脫歐公投(本月23日)依然是環球市場的焦點點，其最後結果如何，對全球股市將會構成重大影響。在結果出來前，相信環球市場的避險情緒將難以放下，資金總體未敢貿然入市。在短期波動性風險出現加劇的情況下，操作上一方面建議要繼續控制倉位做好风控，另一方面亦要準備好選股名單，在短期風險獲得釋放消後，可以更加有效快速的入市。

沽空率降至10.99%

恒指出現反彈，在盤中一度上升244點高見20,282，但是在彈高後出現回整壓力，資金追高的意慾不大，謹慎觀望氣氛未散。恒指收盤報20,170，上升132點或0.65%，國指收盤報8,486，上升76點或0.9%。另外，港股本板成交量有624億元，而沽空金額有68.6億元，沽空比例下降至10.99%，在英國公投結果出來之前，好淡雙方都有離場跡象。至於升跌股數比例是919:546，而日內漲幅超過10%的股票有25隻，日內跌幅超過10%的股票有8隻。技術上，恒指的反彈阻力區在20,300

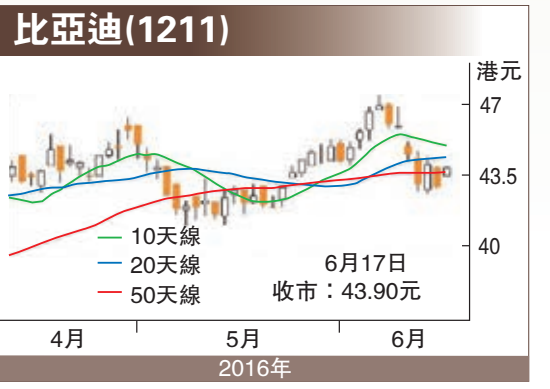
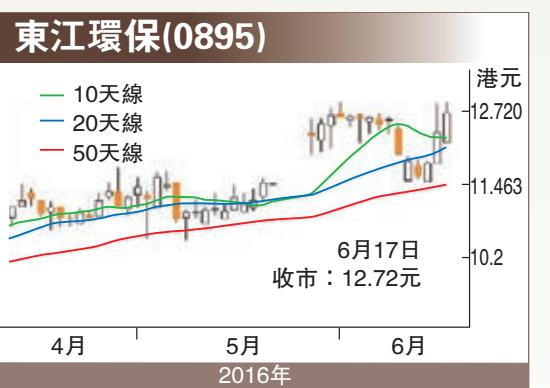
至20,600，短期市況趨向反覆，但在弱勢未能扭轉之前，仍要提防跌勢有伸延機會。

深港通概念股可關注

盤面上，信心指標騰訊(0700)未能繼續漲勢，動力有轉弱跡象，股價微升0.05%至168.9元收盤，初步跌穿了20日線169.1元收盤，是5月23日以來的首次。而公用股品種如中電控股(0002)以及電能實業(0006)，股價依然受壓，顯示市場的風險控制級別仍處於高水平。另外，市場對深港通短期內宣佈開通的預期仍在，相關標的股如網龍(0777)、東江環保(0895)，以及比亞迪股份(1211)，都見有較佳的彈性，可以繼續關注事態的最新發展。

德銀創金融海嘯新低

英國脫歐公投結果，依然是全球的焦點點，在23日公投日期愈趨迫近下，市場避險謹慎氣氛將更趨濃厚。於此期間，相信全球股市仍將處於易跌難升之局，而最終可能要等到公投結果出來後，形勢才可望出現改變。歐元區是風眼所在，其中，歐洲最大銀行之一的德意志銀行(DBK.GY)，其股價跌穿了13歐元關口，創出了2008年金融海嘯後的新低。事實上，國際級別的銀行股，從今年開始一直備受壓力，要注意的，在港股裡的指數權重股匯豐



控股(0005)，會否也同樣的伸延跌勢，將會對港股盤面構成關鍵影響。匯豐47.70元收盤，今年內的最低點在44.27元，而2008年金融海嘯時的最低點在30元水平。如果匯豐股價跟隨歐美銀行股出現波動，對恒指將會帶來較大影響，宜多加注視。

(筆者為證監會持牌人士)

證券 分析

通達調整低吸良機

通達集團(0698)的股價近日急跌逾1成，瑞信認為市場消息指華為調低第三季預測乃主要原因。然而，瑞信相信這對通達的影響有限，其他客戶的業務上升亦能全面抵消有關影響。因此，瑞信認為通達股價是過度調整，而目前價格為增持通達股份提供良機。

料今年淨收入增長36%

主要原因：(1) 調查的結果顯示，下跌主要出現在中/高端產品，因為產品在第二季末出現存貨過剩，但程度較數據顯示的低。(2) 雖然華為是通達的第一大顧客(佔收入的25%)，但通達主要是向華為供應中低端手機的外殼，例如2016年上半年通達並非華為高端旗艦款式

P9的供應商。

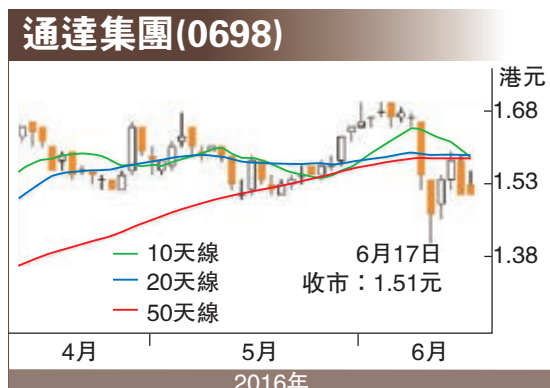
(3) 除了華為之外，瑞信看到小米低端手機的業務依然強勁，Oppo亦有上升空間。

(4) 此外，在第三季度，瑞信預計通達為美國客戶供應的橡膠圈將開始發貨，在股份配置及新範疇方面提供進一步的上升空間。

(5) 總括來說，考慮到Oppo、小米低端手機及美國客戶的上升潛力，雖然華為為高庫存貨有機會調整，但瑞信依然維持2016年淨收入增長36%的預測。

瑞信預期股價推動因素將包括更多低金屬外殼的型號陸續面市、強勁的盈利，以及2016年第三季有大量精密橡膠零件出貨予美國客戶。

瑞信維持對通達目標價為2.0元以及「跑贏大市」的評級，並略為調整對2016年每股盈利的預測。瑞信現時預測2016年上半年的收入/淨收入分別為34億元/3.77億元(分別按年上升18%/28%)，對比IBES共識預測分別為33億元/3.49億元。



此外，媒體近日報道華為上半年的智能手機訂單下跌了20%，導致了智能手機供應鏈集團如通達的股價下跌。德銀認為，華為的訂單下跌僅出現在高端型號市場，原因包括激烈的市場競爭和Oppo和Vivo的出色表現。

由於華為、Oppo和Vivo都是採用類似的供應商，所以德銀認為華為為訂單的下跌極有可能是Oppo和Vivo訂單的增長，故此維持對通達買入評級，目標價為1.80元