

滬股通 錦囊

宋清輝

A股 MSCI 失利 不影響深港通

很多人都認為A股不是經濟市而是政策市，我也認同這種觀點，甚至吳敬璉和我都把它稱之為「賭場」。不過，從近年來尤其是2014年股市上漲前的表現來看，如今的A股已經成為預期市。從A股近一年半的走勢來看，A股之所以會上漲是對政策刺激、貨幣寬鬆的預期，當這些預期被透支之後，在真實利空的作下，市場大幅下滑。在2016年6月15日前，市場對A股納入MSCI可謂是充滿了種種預期，一方面認為將有千億元外資流入，使得資金面更為寬裕；一方面，認為這是A股國際化的一種體現，符合時代的發展；還有一方面，很多人考慮到外資往往看重的是價值投資，這類資金將長期留守在A股市場中，有利於股價的穩定。結果A股第三次衝擊MSCI失敗，讓各種充滿幻想的預期灰飛煙滅，只不過市場對未來的預期並不只有一個。

市場各方候「發令」

香港交易所行政總裁李小加2016年6月14日(周二)在出席倫敦金屬交易所年會時表示市場各方就各位等候深港通發令，這種預期可以說在一定程度上對沖了A股未被MSCI納入的利空，我們從6月15日(周三)的收盤情況來看，上證指數的漲幅差不多只有深證成指漲幅的一半，意味着市場更多地看好和深港通掛鈎的深市的個股。

這次沒有被納入，讓我們有更多的機會重新審視自己的缺點和不足，也讓我們能有更多的時間來準備國際多空雙方的挑戰，希望中國證監會在再次審查前能夠做好充分的準備。若滿足MSCI明晨全部條件，2017年6月份前納入A股並非不可能。

收集金融板塊個股

另外，值得注意的是，短期「大考」未果利空消息已提前有所消化，預計深港通中的開通將不受A股暫緩納入MSCI影響，在2016年國慶節之前，滬港通的南向額度用完時，中央政府或會公佈深港通。深港通是2016年滬深兩市熱門話題，隨着深港通的步伐越來越近，兩市當中為數不多的股價接近或低於港股的金融板塊個股，或將具有較好的操作機會，本周可提前潛伏，發掘投資機會。

作者為著名經濟學家，著有《一本書讀懂經濟新常態》。本欄逢周一刊出



成渝高速逆市防守強



南華證券 副主席 張賽娥

上週內的焦點包括MSCI不把A股納入在旗下的新興市場指數，但仍將A股保留在2017年納入新興市場的審核名單上。MSCI同時提出，要令國際投資者對QFII制度改革和停牌制度，以及預先審批限制等問題感到滿意後，才有望達成「入摩」之路。另一個焦點是美國聯儲局議息後，維持利率水平不變，並指出勞動力市場改善的步伐出現放緩，預料加息步伐也會放緩。

受消息影響，週內走勢偏軟，恒指全周下跌872.66點或4.15%，收報20,169.98點；國指下跌346.10點或3.92%，收報8,485.87點；上證指數跌42.054點或1.44%，收報2,885.105點。

成渝高速逆市防守強

本週的市場焦點為英國公投，決定是否脫離歐盟，相信將會為市場帶來重大不明朗因素，投資者宜注意風險。

收入穩中有升

股份推介：四川成渝高速公路(0107)主要業務為投資、建設、經營及管理成渝高速，成渝高速和成仁高速。集團在2016年第一季度中，營業收入按年增加12.9%到16.44億元人民幣，股東淨利潤按年增加18.85%，每股收益達到0.1115元人民幣，按年增加18.87%，資產受溢率也有所提高。在這一期間，應收賬款也減少了35%。2016年4月的高速運營收入按年穩定。集團收入穩中有升源於高速公路建設週期比較

長，簽署合同便是提前鎖定數年的收益，而且高速公路費也不會因為經濟周期而又特大波動。很多分析師不看好2016年的股市，不管是美股，A股，還是港股都在高位上，和現在的經濟情況不符。企業的盈利情況沒有提高，反而有所下降。美國經濟資料不強勁，加息的次數減少也體現出經濟沒有預期好。中國經濟也處於改革階段，內部槓桿高，風險大。香港經濟也嚴重下滑，房地產業也不景氣。所以股市上漲的機率是遠遠小於股市下降的機率的。經濟下行期間，政府可能通過增加固定資產建設刺激經濟。而四川成渝高速公路正符合這個條件，也算是國企。

四川成渝高速公路股份有限公司屬於公共事業股，有望在逆市發揮防守性，而且本身的產業受到的經濟周期影響小，收入穩定，派息穩定，股息率3.4%。即使發生股災投資者可以當作債券吃息，待股價回升後賣出，而且在同業中市盈率(PE)在較低的位置，僅有6.4倍，可以考慮持有。(筆者為證監會持牌人士)

比亞迪季績倍增續看俏



資深財經 評論員 黎偉成

港股於6月17日收20,169.98，彈131.56點，成交額624.88億元。恒生指數陰陽燭日線圖呈陰燭陀螺且身懷六甲，9RSI頂轉底背馳運下降軌與中軸，短線勢弱；但STC%K頂背馳跌破%D持續下滑，派發訊號明顯，DMI+DI頂背馳亦跌破-D不斷走低，中線趨弱。恒生指數匆匆跌穿20,291及20,161，便兼程迅告下試20,157至19,830的上升裂口，最低見19,964，失二萬關而復得和險踞其上，相信此情難再之因，乃紐約股市近日跌多升少，估計港市恒指難免向下補回裂口底19,830，往下的支持位分別是19,751與19,632。恒指短期會受制於剛創下跌裂口

20,388至20,467，更大的阻力為另一個裂口21,043至20,648。

新能源車進入快速增長

股份推介：比亞迪(1211)今年首季股東應佔盈利達8.51億元人民幣，下同，按年增6.03倍，延續2015年同期賺1.2億元至和增加9.1倍佳績，乃因成本控制取得預期效應；營業額202.85億元的按年增長32.74%，而管理費用之增17.57%，亦低於營業額所增，加上銷售費用按年減1.47%，財務費用按年減少28.85%，使營業利潤10.83億元增9.21倍之普。正因為季績佳，比亞迪亦發出盈利預告，並估計2016年中期純利多賺3.82倍至4.25倍，即相當於22.5億元至24.5億元，理由為新能源汽車市場步入快速增長期，比亞迪估計二季度保持高增長態勢。至於手機及組裝，有6個國際領先廠商高端機型增產，及其金融部件業務之運作，是否可以提升利潤貢獻。太陽能業務實現盈利，而上年同期則有虧損。

比亞迪股價6月17日收報43.9元，升0.95元，日線圖呈陽燭，RSI底背馳勢轉佳，STC有溫和派發信號，須守4.105元，否則會有新一輪跌浪出現，越43.9元，有機會上試47.25元至48.6元，甚至中線看50元。(筆者為證監會持牌人士)

理文造紙估值低走勢強

上週恒指於19,964至20,665區域上落，全周累跌872點，收報20,169，主板上日均成交額增至604.3億元。港股上週五隨外圍回穩，收復100天線，本週市場焦點為週四英國脫歐公投。上週公投前夕民調顯示，多數選民希望脫離歐盟，惟留歐派黨議員望槍擊身亡，被視為對留歐派有利，令公投結果難料。預料本週公投前夕，市場避險情緒仍然高漲，港股表現或較反覆。料恒指本週於19,600至20,400水平上落。

股份推介：理文造紙(2314)。中國造紙業公司隨着整體經濟轉型，由出口轉至內銷。內地原材料舊瓦楞紙箱(OCC)供應增多，有助紙業公司降成生產成本，進而提升毛利率。此外，隨着政府推動綠色環保政策，利用廢紙資源的增值稅退稅政策於上年中生效，達標的企業將得到稅務優惠。而從亞太區造紙業的市場佔有率及公司市值考慮，玖龍紙業(2689)及理文造紙均屬業內最大兩間公司。

毛利率純利率較佳

相比兩者，理文造紙較為吸引。市盈

率方面，理文及玖龍分別為11.46倍及16.02倍，而預期市盈率，兩者分別為10.16倍及12.58倍，換言之以最近盈利及預期盈利考慮，理文的市價較低。股息方面，理文及玖龍分別為3.114%及1.483%，反映從股息回報上，理文的估值較低。毛利率方面，理文及玖龍分別為20.31%及17.34%，表示理文的生產效率較高，每一元收入所需的生產成本較低。純利率方面，理文及玖龍分別為13.236%及4.691%，表示理文的整體營運效率較高，而且，其管理效率亦較高，因為純利已考慮非生產成本的其他營運成本，例如：財務成本、行政費用等。技術走勢上，理文剛以一支太陽燭升穿52周高位，而且於上週亦呈現黃金交叉，20天平均線升穿50天平均線，反映利好訊號。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)



君陽證券 行政總裁 鄧聲興

股市 縱橫

章君

益華投資 VR 遊戲添動力



上週利淡消息紛傳，港股連升4周後掉頭回落872點或4.1%，收報20,169點。經過上週的調整，港股多條重要平均線無疑已先後棄守，但整體沽壓未見顯增，料續有利資金炒股唔炒市。益華控股(2213)上週五突然飆升13.8%，收報3.30元，傳聞有外資盤迫入，引人注目。

益華在中山等經營百貨、管理大型商場的基礎上，自去年10月易名為「益華控股」後便積極從事不同板塊的業務，全面進入跨境電商領域，結合線下實體店，實現了線上線下O2O全渠道和全網銷售進口商品。

最新動態，集團透過持股40%聯營中山小霸王文化產業，正與其股東方鴻祺進行磋商，以注資的方式，將現有視像遊戲開發及生產遊戲機控制器的業務轉讓予合營公司，藉以於內地展開及發展生產遊戲機控制器、虛擬實境(VR)及開發視像遊戲業務。

據悉，該合營公司正與一家跨國半導體公司磋商購買半導體產品，以供生產可全面支援VR的視像遊戲機控制器，可見集團亦為生產相關產品作好準備。小霸王文化產業在內地開發小童遊戲機有悠久歷史，今次投資合營公司，將對業務帶來重大發展機遇。

VR市場發展前景良好

德勤發佈的最新報告稱，2016年全球VR市場有望突破10億美元，售出超過250萬部虛擬實境設備。益華憑藉聯營公司股東在遊戲機控制器製造業以及遊戲及教育軟件開發方面的豐富經驗，料可助集團擴大業務組合、使收入來源更多元化，並可提升財務表現。

另一方面，益華今年1月向控股股東兼董事陳達仁等賣方收購恩平市康盛酒店管理全部股權，代價1.1億元人民幣(相當於約1.31億元)。該項目為江門恩平市錦江區一幅土地之上三幢綜合建築群，即一幢建築面積約6.6萬平方米的五星級酒店、一幢興建中估計建築面積約1.81萬平方米的商務酒店，及一幢建築面積約5,000平方米的附屬樓宇包括購物商場。

益華現已開設四間全球跨境商品直銷體驗店，並先後與招商局食品及大昌行集團成員簽訂戰略採購合作框架協議，務求利用各自的優勢合力打造跨境電商及保税體驗銷售商業的新業態，令採購成本大大降低、擴寬商品採購渠道及豐富商品品類。益華上週五提升，有利好消息配合，上望目標為年高位的3.96元。

外圍市回穩 內銀內房受捧

全球金融市場在本周將受6月23日(周四)英國脫歐公投結果影響，即港股在周五將受正反消息影響。環球股市在上週尾市初步回穩反彈，主要是上週英國支持留歐女議員遇害事件後，民調顯示留歐支持率明顯回升，觸發淡倉回補，帶動周五歐洲股市全線反彈，英股反彈1.19%。至於美股曾跌131點收窄至下跌58點收市，有助本週股市回穩「靜待」英脫歐公投。港股可望在20,000/20,500範圍內上落，上週尾市回升的內銀、內房及基建股料較佳。



紅籌國企 高輪

青啤拋售過度可撈底

滬綜指上週跌1.4%。這邊廂的港股經過4周連升後，上週回落872點或4.1%，而國指亦跌3.9%。國指成分股方面，受到油價回調拖累，中海油服(2883)於週內跌11.8%。市場觀望氣氛濃厚，連帶不少業務較穩定的個股也告持續尋底，就以青島啤酒(0168)為例，於上週五低見26.4元始獲承接，反映52周低位的26.1元續發揮支持作用，收報26.65元，是日倒升0.05元或0.19%，惟全周計則跌1.9元或6.65%，表現跑輸大市。

青啤近月反覆下挫，現價較52周高位49.95元相比，已跌了46.65%，業績未如理想，相信是該股受壓的主要原因。青啤去年銷售收入276.34億元(人民幣，下同)，下跌4.8%；股東應佔溢利17.31億元，跌13.9%，每股基本盈利為1.268元，派息39分。不過，青啤首季業績稍有改善，純利5.34億元，增長2.47%，每股盈利39.5分；但銷售收入則跌4.4%至68.62億元，期內累計實現啤酒銷量195萬千升，其中主要品牌的「青島啤酒」實現銷量106萬千升。

過去兩天，英國支持留歐正面發展。自支持留歐女議員遇害事件後，留歐支持率調高於脫歐，令股、匯、商品市場出現補倉活動，紐約期油價反彈1.77美元，收報47.98美元，對經濟層面有正面信息。

英留歐輿論佔主導

有助留歐的輿論攻勢，會主導英國乃至歐市媒體市場，英國首相卡梅倫在《星期日電訊報》撰文說，脫歐將是巨大錯誤，國家會陷入長達十年的不確定環境。卡梅倫表示，一旦公投支持脫歐，結果不可逆轉，將令國家經濟衰退，脫歐亦無助解決移民問題。至於法國經濟部長馬克龍表示，如果英國脫歐，將會被邊緣化，成為被孤立於歐洲邊境的小國。

回說股市，上週內銀四大行一獲北水透過港股通密集收集，主要是步入一年一度的高息週戶期，上週中行(3988)已除息，今週三(22日)輪到建行(0939)，末期息0.274元人民幣(約0.325港元)，

現價5.05元有6.5厘息，今或明天買入持貨至週三，便可享有高息，吸引私募基金等收集，相信今日港股通買盤更為龐大。至於工行(1398)在29日除息，上週尾市買盤明顯增強，料有追落後升勢。

大市有回穩態勢，績優工業股重獲追捧，其中以敏華控股(1999)較為明顯，上週收報10.90元，升0.10元或0.9%。敏華早前宣佈去年盈利增長23.5%及1送1紅股後，股價一度衝上11.68元的歷史新高，其後週大市調整回落至10.80元水平整固。敏華為功能沙發最大出口商，在美國市場位居第三位，而在內地市場亦積極擴展二三線城市，加上已成為萬達影院等院線功能坐椅供應商，沙發產銷增長動力強勁，加上產能擴大，今年盈利前景續創佳績可期，料7月18日除息前，股價續向11.68元高價進發，續可收集。

美加息延後，有利房地產板塊向好，內房中，潤地(1109)、中國海外(0688)、恒大地產(3333)上週尾市有回升走勢，可看高一線。

輪證 動向

留意港交所購證29030

截至上週四，滬港通中的「港股通」總額餘額僅餘837億元人民幣，亦即使用額額已佔2,500億元人民幣總額度的66%。分析認為，內地有可能在宣佈深港通同時，宣佈加大滬港通中的港股通額度。港交所(0388)上週五收報179.2元，全星期下跌4.1%。投資者如看好港交所，可留意港交所認購證(29030)，行使價208元，2017年6月到期，實際槓桿5倍。美加息延後，有利房地產板塊向好，有大行指出，港交所的高估值，以及MSCI延遲納入A股，都為港交所帶來重大下行風險。投資者如看淡港交所，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。

市傳騰訊(0700)接近完成收購芬蘭手機遊戲公司Supercell，騰訊上星期在高位整固，收報168.9元，全星期下跌3.5%。投資者如看好騰訊整固後再上升，可留意

輕微價外騰訊認購證(28336)，行使價180元，2017年6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。

英國脫歐風險拖累匯豐控股(0005)，收報47.7元，全星期下跌3.3%。投資者如看好匯豐，可留意匯豐認購證(27989)，行使價51.88元，11月到期，實際槓桿8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(2318)宣佈，旗下平安證券整體改制後，將首次發行H股在本港上市。平保收報33.75元，全星期下跌3.4%。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6倍。

本欄逢周一刊出