紅籌國企 窩輪

隅

消

ノレン

血

人民幣兑美元中間價續回調,報6.8949兑一美元。滬 指輕微低開後,窄幅波動,美國向敘利亞開戰,刺激軍 工、石油、黄金板塊漲幅受捧,收報3,287點,升 0.17%。至於港股則先跌後回穩,收市僅跌6點,報 24,267點。港股走勢波動,中資股主要以個別發展為 主,當中雄安概念股的北京建設(0925)也造好,收報

0.51元,升0.03元或6.25%。

雄安概念股受捧,金隅股份(2009)於周四急回逾7% 後,昨再度走強,曾高見4.71元,收報4.6元,仍升 0.14元或3.14%。集團較早前公佈截至2016年底止全年 業績,營業收入477.39億(人民幣,下同),按年增加 16.6%。股東應佔純利按年增33.2%至26.86億元,扣除 物業公允值變動的核心純利,按年增43%至22.39億 元,每股收益25分。派末期息4.6分,上年度經紅股發 行調整後,每股實際派發末期息為1.5分。

金隅業績對辦,股份又受惠雄安新區效應,因而紛獲大 行唱好。瑞信的研究報告,對內地水泥市場仍樂觀,料 2017年-2018年每公噸毛利可達75元,高過現時約50 元-60元及2016年43元,並估計雄安新區建設可消費約 5,000萬至1億公噸水泥,相等於每年約8-16%本地需求, 估計2017年純利30.96億元,2018年升至40.31億元。該 大行升金隅目標由5.8元升至6.4元,維持「跑贏大市」評 級。可候股價回氣收集,料短期有望再試5.25元(港元,下 同)高位,惟失守昨低位支持的4.44元則止蝕。

中石油購輪11268鑊氣夠

強 中石油(0857)昨收5.78元,升2.3%,為表現較佳的藍 籌股之一。若繼續看好該股後市表現,可留意中油瑞銀 購輪(11268)。11268 昨收0.137 元,其於今年8月17日最後買 賣,行使價6.39元,兑換率為1,現時溢價12.92%,引伸波幅 25.3%,實際槓桿11.4倍。此證仍為價外輪(10.55%價外),惟數 據尚算合理,交投又為同類股證中最暢旺,故為可取的吸納之 選。

滬深股市盤面述評

【大盤】: 滬指昨漲幅0.17%, 收報3,287點, A股成交量 404.62 億股,成交金額 5,126.24 億元,比上一個交易日減 37.08%。個股方面,1,047隻個股上漲,其中非ST股漲停57 隻,1,472隻個股下跌。

【 板塊方面】: 兩市圍繞周四收盤價窄幅震盪, 午後滬指衝擊 3,300點整數關未果,小幅回落。環保、貴金屬、公用事業、園 林工程、水泥建材、航太航空等行業表現出色,題材股方面,雄 安概念漲幅擴大,京津冀、通用航空、債轉股、北斗導航、美麗 中國漲幅居前。整體來看,本周市場的表現是比較火熱的,以雄 安新區概念為龍頭,順勢向其他的熱點轉移,實現整體的賺錢效 應。

【投資策略】: 至於市場近期的運行趨勢, 春季行情未完,業 績向好是最大支撐,資金面的狀況,作為一個干擾因素,是市場 形成波動的原因。目前仍是要更加重視價值投資的時期,所謂價 值投資,一是要看中短期業績的向好,二是要看長期的成長性, 兩者兼顧,才能不被市場的波動而牽制。

■統一證券(香港)

AH股 差價表 4月7日收市價 人民幣兌換率 0.88802 (16:00pm) H股(A股) H股價 A股價 H ŁŁ.A 名 稱 代號 (人民幣) 折讓(%) (港元) 0568(002490 1057(002703 31.99 8.69 75.88 72.06 69.46 0042(000585 0187(600860 7.82 9.45 2.46 3.25 66.29 0038(601038 11.49 64.83 63.08 1033(600871 2866(601866 0553(600775) 6.63 15.3 1.46 16.6 59.′ 58.8′ 58.42 57.34 0991(601991 5.04 一次 廣汽集團 天津創業環保 山東新華製藥 4.85 7.01 7.68 10.09 0719(000756 54.17 50.8 49.63 47.62 47.51 3958(600958) 14.88 3993/603993 2.82 3.25 7.68 5.09 5.73 0588(601588) 2883(601808) 5.19 3.27 3.61 11.4 7.09 0564(601717 1618(601618) 1919(601919) 47.2 46.75 46.75 46.6 5.5 6.02 1800(601800) 1171(600188) 4.36 4.57 3.26 3.5 46.52 43.48 43.46 41.91 7.24 7.18 5.12 5.35 1138(600026 0670(600115) 1071(600027) 0107(601107) 四川成渝高速 上海石油化工 中煤能源 0107(601107) 0338(600688) 1898(601898) 2333(601633) 1055(600029) 39.48 38.94 36.9 1766(601766) 0895(002672) 2208(002202) 36.64 36.63 16.03 0857(601857) 0358(600362) 8.06 17.84 0902(600011) 1072(600875) 2009(601992) 0390(601390) 36.14 35.39 5.3 7.45 7.37 10.24 6.2 9.55 6.74 14.48 34.1 33.79 32.41 31.31 0998(601998) 0921(000921) 0921(000921) 1812(000488) 0753(601111) 1513(000513) 2039(000039) 0763(000063) 31.18 30.54 28.56 28.08 27.56 12.53 58.05 46 13.46 14.08 0548(600548 0874(600332 8.75 28.14 26.84 26.76 2600(601600 紫金礦業 馬鞍山鍋鐵 新華保險 中聯重科 2899(601899 3.56 24.17 23.47 0323(600808) 1336(601336) 1157(000157) 23.05 22.66 36.55 42.18 4.88 2607(601607 6837(600837 22.45 21.67 海廣比中廣中交中民中復鞍中工萬建中農道深亞國發國通國生信星鋼國商科該國業務雞股大券籌行華行券藥份行行業行保稅銀、銀本銀大銀大銀大銀大銀大銀大銀大銀大銀行工業行保行工工程。 0525(601333 1211(002594 5.43 49.6 20.19 18.63 4.88 4.07 17.33 25.05 6818(601818 7.96 1776(000776) 2628(601628) 3328(601328) 1088(601088) 1988(600016) 16.68 16.52 16.03 15.57 14.95 6030(600030 16.06 2196(600196) 0347(000898) 28.4 5.68 28.69 5.63 12.1 10.41 3988(601988) 1398(601398) 3.64 4.86 8.46 2202(000002) 0939(601939) 2601(601601) 20.8 6.01 28.7 3.57 27.28 6.58 中國人体 農業銀行 青島銀行 招商銀行 中國石油化工 江蘇寧滬 中國東寧 華東 新城 東東 新城 東東 新城 1288(601288 0168(600600 20.45 3.92 3968(600036 0386(6000377) 0177(600377) 2318(601318) 5.99 9.57 36.6 -3.97 42.85 13.56 27.8 2338(000338) 0914(600585)

安徽海螺 重慶鋼鐵股份 上海電氣

*停牌

1053(601005) 2727(601727)

證券 分析 凱基證券

母企混改 聯通宜高沽

革,亦曾傳內地科網三巨頭,分別 為百度、阿里巴巴及騰訊(0700) 均有意入股。3月中,聯通董事長王 曉初已表示,混改方案已上交監管 部門待審批。王曉初指混改最重要 是解決企業的機制,藉而放大資產 的價值。

深化改革提升資產價值

國企混合改革制是中央今年的重 點工作,因今年兩會發布的《政府 工作報告》指出,今年的重點工作

近期已多次傳出進行混合所有制改 力、石油、天然氣、鐵路、民航、 電信、軍工等行業範疇作出實質進 展。而在2016年9月底,發改委已 部署國企混改試點工作,計劃了聯 **通集團、東航集團、南方電網、哈** 電集團、中國核建、中國船舶作為 首批6家混改試點企業。

> 其實,雖然中國聯通2016年業績 不好,但其股價近期仍在上漲,主 要是由於混合型改革的投機活動。 但是,由於發行股份可能在A股公 司層面,對香港上市中國聯通的影 響並不是很直接。

股價升至12元宜獲利

雖然聯通A 股持有香港上市 中國聯通股權,中國聯通股價 可能仍將維持在較高水平,使 A 股上市公司股份以較高的價 格賣出,但考慮到目前的高溢 價估值,如果股價達到12.00 元(昨收10.86元),我們會考慮 獲利。

另一方面,我們認為,混 合改革將在短期內繼續成為熱門的 投資主題。投資者可以考慮上述行 業。其中,東方航空(0670),哈

中國聯通(0762)



爾濱電力(1133),中國石化 (0386) , 大唐電力 (0991) 等股 票值得注意。

反覆打底 尋寶熱未散

美股三大指數隔晚均微升報收,惟美軍兩艘驅逐艦向敘利亞 空軍基地發射約60枚巡航導彈,以回應早前於當地發生的化武 襲擊,導致環球金融市場震盪。亞太區股市早段呈普跌,自中 段起轉為個別發展為主,其中菲股升1.04%,日股漲0.36%, 均為較佳市場。至於印尼股市跌0.62%,則在區內表現較弱。 恒指昨輕微低開26點後,最多挫291點低見23,982點後逐步收 窄跌幅,收市報24,267點,跌6點或0.03%,成交增至888億 元。大市對外圍利淡消息反應平淡,在24,000附近的承接力亦 不俗,整固待變形態仍可望維持。 ■司馬敬

美國總統特朗普下令發動攻擊, 目標是敘利亞境內一個空軍基地,擊 中基地內戰機及跑道。不過,據外電 美國美國國防部官員稱,襲擊敘利亞 是「一次過」(one-off)的行動,意味 這次襲擊是單一行動,無計劃行動升 級。觀乎昨日歐洲開市後,主要市場 的跌幅並不大,反映投資者開始消化 相關因素,暫時對環球金融市場的影 響料不致太大。

地緣政治風險增,紐約期油於昨

日亞洲時段續升,每桶曾高見52.94 美元,直至歐洲開市仍持穩於52.62 美元水平,較上月低位已回升逾 12%。油價造好,除「三桶油」紛錄 得不同升幅外,油服股炒味更濃,包 括百勤油服(2178)、安東油服(3337) 和巨濤海洋油服(3303)均漲逾5%。 金礦股方面,中國黃金國際(2099)曾 搶高至16.6元,收報16.14元,仍升 0.6元或3.86%。

雄安概念股於周四出現大面積獲

利回吐後,昨日已見不少個股回勇, 要 雄 安 新 區 概 念 股 的 金 隅 股 份 作為第二大股東,只涉資 2.3 億元。 (2009),於周四回吐逾 7%,惟較上 昨天復牌,收報 0.32 元,跌 0.025 元 昨逆市下已再現強勢,曾高見4.71 元, 收報 4.6 元, 仍升 0.14 元或 3.14%,成交達14.25億元。國家推 出雄安新區的建設,最為有利京津冀 地區的發展,金隅的水泥產能主要集 中在上述地區,佔公司總產能50% 線的前景仍不妨看高一線。

同具雄安新區概念的天津創業環 保(1065),昨一度走高至4.93元,收 0.51元)全面收購時富金融,前後歷 報 4.85 元, 仍升 0.26 元或 5.66%。值 得留意的是,津創A股(002703.SZ)昨 升1成漲停,而現時H股較A股折讓 達57.36%,未來收窄空間不俗,故 其H股仍有望後來居上。

時富金融引入新恒基有因

時富金融(0510)上周五宣佈新恒基 集團收購失效之後遲遲未復牌,原來

時富金融改為引入新恒基做策略股 顯示市場尋寶熱依然未散。被視為主 東,以大折讓方式配售新股予新恒基 周五公佈消息時仍累升四成,而該股 或7.25%,成交5,670萬元,較配股 價 0.28 元仍升 14.3%。

根據公佈,時富金融向新恒基配 售 8.26 億新股,每股 0.28 元,較停 牌前 0.345 元折讓 23%, 涉資 2.3 億 元。配售新股佔擴大後股本 16.65%,新恒基成為時富金融第二 以上,當地發展前景廣闊,該股中長 大股東,大股東時富投資(1049)持股 權則由約40.34%降至約33.62%。

> 新恒基原準備斥資逾18億元(每股 時半年,最終未獲證監會批准而告 吹,收購不成而轉做投資者,反映買 賣雙方關係良好。新恒基改為投資時 富金融做阿二拓展金融業務,證監會 今回無阻撓,令雙方合作故事得以延 續。時富金融董事長關百豪表示,結 合新恒基集團的協同效益,發展旗下 以科技為主導的金融服務和流動業

港股 透視

大盤加劇波動後回穩 短期好淡屆對決時點



第一上海首席策略師

受到美國空 襲敘利亞的 突發消息影 響,港股大 盤日內震幅 出現加劇 恒指一度跌 穿 24,000 關

低 見 23,982,走出了過去11個交易日的盤 整範圍 24,100至 24,500。然而,市況 在收盤前出現修復,「習特會」傳出 特朗普接受習近平主席提出的訪華邀 請,加上A股上綜指走了一波四連漲 向上衝擊3,300整數關,都是刺激推動 因素。總體上,港股大盤仍有延續穩 中向好的發展趨勢,我們對港股後市 的維持正面態度看法。

波幅擴大 穩定性仍保持

恒指繼續震動並且擴大了日內波 幅,在盤中一度下跌292點低見 23,982,但是在打低後出現修復,短 期支持區23,843至24,004受到考驗但

守穩,加上能夠快速修復到24,100至 24,500盤整區範圍內,總體盤面穩定 性得以保持。恒指收盤報24,267點, 下跌6點或0.02%; 國指收報10,274 點,下跌3點或0.02%。另外,港股主 板成交額有888億多元,而沽空金額 增加至120.8億元, 沽空比例達到 13.6%,短線多空對戰格局出現加 劇,形勢上仍處於短期突破時點窗 口,要更加注視事態發展。至於升跌 股數比例是 725:828,而日內漲

幅超過10%的股 票有16隻,日 內跌幅超過 10%的股票有6 隻

避險升溫 金油股受捧

盤面上,美國空襲敘利 亞,消息刺激油價和金價出現 拉升,對於相關股也構成了 推動。其中,中石化(0386) 漲了1.39%再創新高,中 石油(0857)漲了2.3%,中

海油服 (2883) 放量漲了 3.08%, 而招金礦業(1818)先 升後回順漲了1.72%,紫金 礦業(2899)漲了 2.01%。另 外,上海螺紋鋼期貨下跌超 過4%,可能是受到雄安新區 概念降溫的影響,但是鋼鐵 股表現相對堅穩,馬鋼 (0323) 漲了 0.68%, 鞍鋼 (0347)漲了 0.68%。

A股延續上衝的勢頭,上 綜指走了一波四連漲,再漲 了 0.17%至 3286 收盤。A股 近期回升速度是加

快了,引致AH 股的溢價出現 再次擴闊,尤 其是在業績公 布後已調整下 來的內銀股H

1

股,其溢價(以四大行 來算)再度擴大至平均有 10%,相信情況對於內銀股 H股可以構成支撐推動力。另 一方面,在A股走勢向好的背景



下,可以維持對於中資券商股的關 注。數據方面,內地公佈了3月份的 外匯儲備略為回升至30,091億美元, 資金外流情況連續第二個月出現穩 定。 (筆者為證券會持牌人士)

3

4月

民信金融

證券 推介

-16.56

21.18

德昌增持HSC提升盈利

拿控股簽訂股份購買協議,以938.5 億韓圜(8,380萬美元)收購漢拿世特科 (HSC)50%的股權。在收購完成後, 德昌在漢拿世特科的應佔股權由 30%增至80%。HSC是漢拿控股與 世特科國際(於2015年10月份被德昌 收購)成立的合資公司,是一間汽車 應用粉末金屬部件的主要生產商,並 在韓國及中國擁有生產基地。

在2016年,HSC收入及盈利分別 升 7%至 1,581 億韓園(1.41 億美元) 及14%至169億韓圜(1,680萬美元), 而資產淨值為1,196億韓圜(1.06億美 元),即是收購價相當於11.1倍2016 年市盈率及1.6倍市賬率,在本行而 言不算昂貴。德昌將會以內部現金 資源及可動用之信貸融資支付。本 行相信此次收購將容許德昌加快打 入亞洲的粉末金屬部件市場(公司現 時已透過世特科國際在北美市場中

德昌電機(01792)在3月21日與漢 佔有領導地位)。要留意是HSC在 2016年的未計利息、税項、折舊及 攤銷前利潤率(EBITDA margin)為 18.7%, 高於本行估計德昌截至 2017年3月底財年的16.0%水平。本 行估計在完成收購後,HSC將會提 升德昌2018財年收入約5%及盈利

營運數據理想 收入續回升

公司指出按形式上之基礎計算之9 個月期間,與去年同期相比世特科國 際及艾默林的營業額分別增長15% 及24%。而工商用產品方面,2017 財年首9個月的營業額撇除外匯影響 後按年升5%,對比上半財年的3% 升幅。雖然美洲地區按年跌4%,但 歐洲地區的銷售增長按年大升 18%,主要是受到該地區對智能電錶 及自動割草機產品的需求有所上升。

整體而言,公司首9個月的銷售額相

當於本行全年收入預期26.6億美元 (按年升22%)的76%,本行認為此次 的營運數據令人滿意。

本行相信德昌最新的銷售數據顯 示公司的收入回升的勢頭持續,主 要是受惠於其新收購業務(世特科國 際及艾默林)與集團的整合進度理想 及公司自身業務的收入持續改善 雖然有部分投資對特朗普上任後貿 易保護主義抬頭表示憂慮,認為全 球貿易磨擦升溫或會影響德昌的業 務發展,然而我們認為潛在的影響 或會較預期為少。

這是得益於公司在全球各地建立 製造業版圖的策略,公司於全球 18個國家包括美國均設有生產基 地

我們認為這容許公司有更大的彈 性去調配不同地區之間的資源。同 時間,本行亦對德昌的前景抱樂觀 看法,因市場上正快速發展排放量 少及安全功能改善的汽車,另外混 合動力汽車及電動汽車型號的數量 增加,亦代表市場對德昌生產的全

面驅動子系統需求上升。

本行維持2017財年盈利預測不變 為 2.25 億美元(每股盈利 2.04 港元), 此預期乃建基於22%的銷售增長及 毛利率為 26.9%的假設,即每股盈 利的增長為31%。同時間,我們亦 引入2018財年的盈利預測為2.67億 美元(每股盈利 2.42 港元), 建基於 17%的銷售增長(當中有5%乃來自新 收購的HSC業務),而毛利率假設在 27.2%(按年升0.7個百分點),主要是 由於收購後協同效應改善,這相當 於每股盈利有19%的增長。

整合趨穩 估值重估未完結

現價相當於 9.6 倍 2018 財年市盈 率,低於其過去5年的12.4倍平均預 測市盈率。基於公司在新收購業務方 面的整合情況令人滿意及其現有業務 已趨穩定,我們認為公司的估值重估 仍未完結。重申買入評級,現以12 倍2018財年市盈率計算,將12個月 目標價上調至29.04元。

(摘錄)