紅籌國企 窩輪　　張怡

中鋁業績改善反彈可期

內地股市昨反覆走疲，上證綜指退至3,076點報收，跌15點或0.48%。至於港股則續創逾22個月高位，收報25,391點，升216點或0.86%。本地市場投資氛圍向好，中資股續為市場焦點所在，當中以華潤啤酒(0291)升勢較凌厲，攀上20.15元報收，升1.57元或8.45%。此外，華潤燃氣(1193)、中國平安(2318)、鞍鋼股份(0347)和馬鋼(0323)等也漲逾4%。

首季賺3.91億升20倍

中國鋁業(2600)昨亦跟隨金融股普遍造好，一度高見3.69元，收報3.62元，仍升0.06元或1.69%，因股價走勢有跡象漸走出低迷，不妨續跟進。曾一度陷入百億巨虧、被冠以「虧損王」的中鋁，已連續兩年實現盈利，而觀乎截至今年3月止的第一季度，集團業績仍見大幅改善，錄得營業收入409.09億(人民幣，下同)，按年增加95.03%，主要是集團主導產品價格上升及貿易量增加。純利3.91億元，增長20.7倍，每股收益2.4分。

另一方面，集團最近擬收購現時由控股股東中鋁公司所持有的中鋁上海4成股權，涉及代價14.13億元人民幣。中鋁現已持有中鋁上海6成股權，收購後該公司將變成全資附屬公司。中鋁上海主要從事貨物和技術的進出口業務，房地產開發經營等業務，借助上海國際金融中心及區域優勢，相關業務可望成為新增利潤增長點。中鋁業績改善空間可以看高一線，股價反彈仍有望擴大，上望目標為52周高位的4.45元(港元，下同)，惟失守近日低位支持的3.43元則止蝕。

平保走強 購輪15718鑊氣夠

中國平安(2318)昨收報48.2元，升1.9元或4.1%，成交27.69億元，為升市的主要動力之一。若繼續看好該股後市攀高行情，可留意平保中銀購輪(15718)。15718昨收0.21元，其於今年10月27日最後買賣，行使價為51.05元，兌換率為0.1，現時溢價10.27%，引伸波幅27.8%，實際槓桿8.7倍。此證仍為價外輪(5.91%價外)，惟數據尚算合理，交投也較暢旺，故為可取的吸納之選。

滬深股市盤面述評

【大盤】：滬指昨日延續萎靡的表現，低開低走，最終收跌0.48%，收報3,075.68點，成交1,703億元(人民幣，下同)；深成指也是震盪收跌0.72%，收報9,899.64點，日K線遭遇「四連跌」，成交2,167億元。市場成交量依然低迷，兩市合計成交3,870億元。盤中，行業板塊呈現普跌態勢，次新股領跌，近30隻次新股跌停；而保險股則是逆市走強，中國平安創出年內新高。

【後市預測】：盤面上，保險板塊大漲：中國平安漲逾4%創反彈新高，新華保險、中國人壽、中國太保等表現出色。但雄安新區和次新股大跌導致滬指3,100點得而復失，次新股指數創股災以來的新低，跌停個股超過20隻，百逾指個股跌幅超過5%。午後，券商板塊加速殺跌，第一創業、國海證券跌幅超5%。預計大盤的反彈之路將一波三折。建議投資者低吸股價被低估的高增長小盤股和高股息大盤藍籌股，遠離純概念炒作。

■大唐金融集團

股市縱橫　　韋君

商品股受捧 江銅走勢轉強

昨日港股追隨上周美股升勢，在騰訊(0700)攀新高下，恒指再創逾22個月高位，高見25,450點，收報25,391點，升216點或0.86%，成交增至818億元。

弱美元利好多種商品價格，現貨金價上周累漲2.26%至每安士1,255.91美元；三個月期銅周漲2.2%，至每噸5,682美元；紐約期油收報50.33美元的一個月高位，周漲5.2%。石油輸出國組織（OPEC）本周四舉行會議，沙特阿拉伯石油部長法利赫昨揚言，所有產油國均同意延長減產協議九個月，至明年首季底。外圍大宗商品價格走高，這邊廂的相關板塊也見受捧，獲高盛唱好的馬鋼(0323)便以近高位的2.95元報收，升0.19元或6.88%。

相比之下，江西銅業(0358)昨曾高見12元，收報11.86元，升0.16元或1.3%，表現雖不算突出，但因商品股受捧，該江銅具追落後潛力。

江銅去年錄得純利8.41億元(人民幣，下同)，增長21.93%，若不計入一次性項目；但包括12億元應收賬款撥備、10億元對沖虧損；及公允價值變動，則純利達21.6億元，大幅高於市場預期。

首季賺5.4億增1.7倍

此外，除業績理想外，江銅去年派發的末期息0.15元；較前年同期已多派0.05元。截至今年3月底，集團首季營收為440.84億元；按年增長15.02%，純利5.41億元；大增1.69倍，每股基本盈利16分。江銅去年及今年首季的業績都頗為不俗，配合「十三五」及「一帶一路」的國策推動，市場對建材的需求仍然很大，料都有利其未來業績改善。

就股價表現而言，江銅於5月初回落至11.2港元水平獲支持，近期已收復10天及20天線，技術走勢亦告改善。趁股價未發力吸納，中線目標仍看52周高位的14.66港元。

數碼收發站

沽空機構泛濫 證監應對症下藥

周一亞太區市一如預期追隨美股普遍上升，朝鮮再試射彈道導彈無礙韓股升勢，昨再升0.68%衝上2,300關，日本、台灣、泰國升約0.5%。內地A股則跌0.48%，上證指數收報3,076。港股高開143點，最多升275點，高見25,450，騰訊(0700)迭創新高，內險、油股、基建板塊受捧，科通芯城(0400)受狙擊大跌停牌，拖累科網股急跌，恒指最後收報25,391，仍升216點或0.86%，成交818億元，為區內表現最佳市場。港股再創22個月新高，有望再挑戰25,500阻力。　■司馬敬

瑞聲科技(2018)被沽空機構狙擊仍在停牌之際，昨天再有新沽空機構烽火研究（Blazing Research）加入戰團，首個對象盯實科通芯城(0400)，竟以《橫跨十年的世紀騙案》為題狙擊，直指誇大收入淨利潤，目標價僅值0.53元。科通上周已受瑞聲影響急跌，昨天再受摧殘，曾瀉至7.30元，大跌37%，中途停牌，股價報7.80元，跌2.20元或22%，市值跌至148.2億元。科通芯城主席在深圳開記招反擊，並表示已向深圳警方報案，相信烽火研究可能是在內地。

香港股市已成沽空機構「搵食天堂」，講明發質疑報告前已沽空，由於報告直接指控造假誇大盈利，屬實非同小可，足以令公司遭刑事檢控沒頂，所以殺傷力好大，大部分受狙擊股價都應聲急跌，沽空機構都可飽食，做一單已夠公司幾年使費。

上周曾講過，證監對已泛濫的沽空機構應作出監察行動，建議對症下藥，申明「先沽空後指控」屬造市行為操作，向國際資本市場申明證監會的立場，令有關沽空機構有所收斂及面對失實指控的嚴重刑事後果。

金軟挺升 WSP辦公軟件吃香

科網股續發威，騰訊迭創新高之外，金山軟件(3888)也挺升0.90元或4.2%，收報22.10元，成交增至5.58億元。自WannaCry勒索軟件爆發之後，金軟旗下的WSP辦公軟件因屬內地自行研發具有網絡安全而備受看好，為內地政府機關指定使用外，相信民間需求將大增，對正分拆在內地A股上市的進程有利。

官台上周「中國點點點」節目談論WannaCry病毒肆虐全球，內地成為受影響地區之一，主持及嘉賓主持對國情不甚了了，提到政府機構、民間可能因採用翻版微軟視窗系統而大受影響。就政府機關而言，其實中國對網絡安全高度重視，早在2011年5月，中央部委國家審計署已與金山軟件簽訂協議，採購旗下WPS Office辦公軟件產品。到2014年，中央國家機關政府採購中心，要求所有電腦均不得安裝Windows 8操作系統，原因是Windows 8系統採用了不安全的技術架構，所有運行的軟件必須通過微軟審核，用戶實際上對電腦並無控制權，加上其最大功能就是經常掃描用戶電腦，監控信息，所以政府部門不宜採購及使用。當年，WPS產品已成功在國家新聞出版總署、外交部、國土資源部、國資委等中央部委及數百個地市級政府單位和眾多大中型企業中獲得應用。

今次WannaCry病毒就是因微軟有安全漏洞而不堪一擊，證明內地政府當年的決定有先見之明，亦說明採用國產自行研發軟件的重要性。

話說回來，官台主持人若果對國情有了解，或事前做足功課，評論事件就不會偏頗，發出無端嘲諷評語，誤導聽眾(其實官台部分時政節目幾乎每天都在嘲諷內地發生的事情，難怪官台頻道無法在內地收聽)。

港股透視

港股再現升勢 中資金融股跟上

葉尚志
第一上海首席策略師

5月22日。港股大盤經歷了幾日來的震盪整理後，有再次發動的跡象。恒指在盤中創出25,450的22個月新高，騰訊(0700)、內險股如中國平安(2318)是領漲的主力。而內銀股開始跟上，其中，招商銀行(3968)漲了2.33%創52周新高。目前，恒指仍守穩24,500至25,000的支持承接區，總體穩中向好試高格局發展得以保持，而恒指目前的最新好淡分水嶺可以上移至25,000。正如我們早前指出，港股盤面有出現逐步擴散，但總體擠壓情況未能完全改善，而汽車股板塊裡的經銷商、商品原材料股板塊裡的鋼鐵股，則繼續有突出表現。

恒指在上周二高見25,413後，震盪整理了有三日，由於外圍股市大幅波動後出現回穩，港股資金介入積極性又再回勇，刺激推升大盤再度創出新高，港股正處於風口上，我們依然維持這個觀點看法。恒指收盤報25,391點，上升216點或0.86%；國指收報10,374點，上升107點或1.04%。另外，港股主板成交額回升至818億多元，其中有涉及約58億元是萬洲國際(0288)配售交易上板所得，而沽空金額有87.3億元，沽空比例維持在10.67%。至於升跌股數比例是875：740，而日內漲幅超過10%的股票有22隻，日內跌幅超過10%的股票有10隻。

騰訊升勢未盡 防衝高急回

盤面上，權重指數股騰訊繼續創新高，漲了2.6%至275.4元收盤。走勢上，騰訊已進入了絕對強勢，其股價的9日、9周和9月RSI指標，均已上升至85以上的嚴重超買水平，估計騰訊股價仍有急衝試高的傾向，但要注意的是，尤其是短線操作方面，股價在完成急衝試高行情後，高位回震的波幅將有擴大加劇機會。另外，中資金融股亦繼續跟上大盤的漲勢，其中，中國平安漲了4.1%，招商銀行漲了2.33%，兩者都創出了52周新高。而遭到大股東淡馬錫減持的工行(1398)，股價也漲了0.78%，守在減持配售價的上方來收盤。

另外，上海螺紋鋼期貨延續突破後的升勢，再漲了4.36%至3,325元人民幣，而上海鋅期貨亦漲了有接近4%，有初部向上突破跡象走勢，相信情況對商品原材料股可以構成刺激推動。近日點評過的鋼鐵股，繼續有突出表現，其中，馬鋼(0323)再漲了6.88%，鞍鋼(0347) 也再漲了有4.9%。科通芯城(0400)被沽空機構盯上，股價在午盤急挫22%後停牌，消息令到新經濟科技股板塊繼續擠壓，屬於去蕪存菁的過程，但也是市場篩選的時點。板塊裡個股走勢分化，其中，比亞迪電子(0285)漲了3.9%，ASM太平洋(0522)漲了3.8%，舜宇光學(2382)漲了4.76%，而IGG(0799)則跌了1.89%，美圖公司(1357)跌了7.21%。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

投資觀察

可燃冰效應 油汽板塊看漲

曾永堅
麒麟金融集團主席
兼董事總經理

國土資源部中國地質調查局日前宣佈，經歷了八天的持續穩定開採和產氣，終於成功在南海神狐海域試採「可燃冰」，成為了全球第一個國家成功在海底開採「可燃冰」，是全球在天然資源開採中的一個重大突破。

「可燃冰」為一天然資源，也被稱為「天然氣水合物」或「甲烷氣水合物」，是天然氣「甲烷」和水分子在低溫及高壓的情況所產生的結晶，可以直接燃燒，並且產生大量能量，相比現時其他資源如煤、石油、天然氣等所產生的能量要大出數十倍，而且燃燒「可燃冰」同時不會產生殘渣，屬清潔能源，因此「可燃冰」或將成為未來新一代新能源的重要資源。根據2016年的《中國能源礦產地質調查報告》資料所顯示，中國「可燃冰」的蘊藏量超過1,000億噸石油當量，足夠中國使用數百年，更有科學家認為能夠滿足人類使用1,000年。

參考貿易數據，中國過去倚賴大量石油進口，是次「可燃冰」開採成功，有助中國增加戰略資源儲備，降低過去對進口資源倚賴；同時，國際油價亦將因中國需求下降而回落，有助中央控制輸入式通脹及製造業生產成本。另一方面，中央積極增加潔淨能源佔比，以解決內地空氣污染問題，筆者相信中央未來將加快開採「可燃冰」。

在A股上市企業中，中國石油 (601857.CN) 及中國石化 (600028.CN) 過去累積不少開採「可燃冰」技術，並儲備大量可開發資源，相信兩油企將長線受惠，並抵消石油收入下滑。同時，筆者料油股板塊短期獲資金追捧，相信「可燃冰」開採有利企業組合調整，中石化石油工程技術服務 (600871.CN) 成為筆者首選。在資源板塊及金融板塊雙雙向好下，下半年A股將平穩向上。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

AH股 差價表　　5月22日收市價

人民幣兌換率0.88514 (16:00pm)

名稱	H股(A股)代號	H股價(港元)	A股價(人民幣)	H比A折讓(%)
天津創業環保	1065(600874)	5.22	21.24	78.25
洛陽玻璃	1108(600876)	4.31	17.06	77.64
山東墨龍	0568(002490)	1.25	4.69	76.41
浙江世寶	1057(002703)	7.12	23.65	73.35
中石化油服	1033(600871)	1.39	4.09	69.92
東北電氣	0042(000585)	2.28	6.36	68.27
京城機電股份	0187(600860)	2.51	6.93	67.94
南京熊貓電子	0553(600775)	4.75	10.97	61.67
山東新華製藥	0719(000756)	6.27	13.80	59.78
第一拖拉機股份	0038(601038)	4.04	8.81	59.41
中遠海發	2866(601866)	1.67	3.62	59.17
大連港	2880(601880)	1.34	2.84	58.24
安徽皖通公路	0995(600012)	6.05	12.50	57.16
北京北辰實業	0588(601588)	3.17	6.53	57.03
上海電氣	2727(601727)	3.40	6.98	56.88
中船防務	0317(600685)	13.74	28.12	56.75
廣汽集團	2238(601238)	13.08	25.89	55.28
東方證券	3958(600958)	7.07	13.82	54.72
中海油田服務	2883(601808)	7.33	13.36	51.44
中國中冶	1618(601618)	2.68	4.86	51.19
大唐發電	0991(601991)	2.85	5.15	51.02
金隅股份	2009(601992)	3.88	6.97	50.73
兗州煤業股份	1171(600188)	5.96	10.46	49.57
洛陽鉬業	3993(603993)	2.63	4.24	45.10
長城汽車	2333(601633)	8.17	12.14	40.43
中煤能源	1898(601898)	3.59	5.31	40.16
中國東方航空	0670(600115)	4.44	6.54	39.91
上海石油化工	0338(600688)	4.49	6.55	39.32
中國南方航空	1055(600029)	5.55	8.09	39.28
中國石油股份	0857(601857)	5.32	7.69	38.77
中遠海能	1138(600026)	4.27	6.16	38.64
中國交通建設	1800(601800)	10.62	14.87	36.78
四川成渝高速	0107(601107)	3.33	4.64	36.48
東方電氣	1072(600875)	6.71	9.31	36.20
東江環保	0895(002672)	12.32	16.90	35.47
中國中車	1766(601766)	7.28	9.84	34.51
華能國際電力	0902(600011)	5.83	7.80	33.84
中國中鐵	0390(601390)	6.51	8.62	33.15
白雲山	0874(600332)	21.30	27.65	31.81
華電國際電力	1071(600027)	3.70	4.77	31.34
中國國航	0753(601111)	7.15	9.19	31.13
江西銅業股份	0358(600362)	11.86	15.06	30.29
金風科技	2208(002202)	11.50	14.58	30.18
中集集團	2039(000039)	12.80	16.15	29.85
晨鳴紙業	1812(000488)	8.79	11.09	29.84
紫金礦業	2899(601899)	2.58	3.22	29.08
新華保險	1336(601336)	40.90	49.96	27.54
海信科龍	0921(000921)	11.18	13.62	27.34
中信銀行	0998(601998)	4.84	5.88	27.14
中聯重科	1157(000157)	3.55	4.30	26.92
麗珠醫藥	1513(000513)	51.50	61.48	25.85
中興通訊	0763(000063)	16.04	19.00	25.28
中國鋁業	2600(601600)	3.62	4.19	23.53
深圳高速公路	0548(600548)	7.44	8.57	23.16
海通證券	6837(600837)	12.66	14.58	23.14
上海醫藥	2607(601607)	22.80	25.35	20.39
中國光大銀行	6818(601818)	3.49	3.85	19.76
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.95	3.25	19.66
比亞迪股份	1211(002594)	44.25	48.39	19.06
中國人壽	2628(601628)	24.85	27.09	18.80
中國鐵建	1186(601186)	10.78	11.57	17.53
復星醫藥	2196(600196)	29.00	31.09	17.44
中國神華	1088(601088)	18.90	20.16	17.02
廣深鐵路股份	0525(601333)	4.18	4.30	13.96
民生銀行	1988(600016)	7.59	7.77	13.54
交通銀行	3328(601328)	5.86	5.95	12.82
廣發証券	1776(000776)	15.54	15.60	11.83
中國太保	2601(601601)	28.95	28.61	10.43
中信証券	6030(600030)	15.78	15.55	10.18
工商銀行	1398(601398)	5.11	5.03	10.08
萬科企業	2202(000002)	19.38	19.07	10.05
建設銀行	0939(601939)	6.33	6.12	8.45
鞍鋼股份	0347(000898)	5.35	5.15	8.05
青島啤酒股份	0168(600600)	34.10	32.65	7.55
招商銀行	3968(600036)	21.95	20.88	6.95
農業銀行	1288(601288)	3.65	3.45	6.35
中國石油化工	0386(600028)	6.29	5.94	6.27
中國銀行	3988(601988)	3.88	3.63	5.39
中國平安	2318(601318)	48.20	42.85	0.43
濰柴動力	2338(000338)	12.48	10.92	−1.16
江蘇寧滬高速	0177(600377)	11.00	9.31	−4.58
安徽海螺	0914(600585)	25.90	20.96	−9.38
昆明機床	0300(600806)	2.49	*	–
鄭煤機	0564(601717)	4.16	*	–
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.15	*	–
中遠海控	1919(601919)	3.52	*	–

*停牌

價值投資　　比富達證券(香港)資產管理部及研究部聯席董事 何天仲

受惠多重利好 中交建值博

上周在北京召開的「一帶一路」國際合作高峰論壇達成了270多項成果，中國政府也表示將會加大資金投入，包括向絲路基金增資及鼓勵金融機構增加專項貸款資金，總投入達7,800億元（人民幣，下同），大型基建公司可望受惠。本周筆者推介中國交通建設(1800)，因其為國內三大基建龍頭之一，訂單增長強勁，並可長期受惠「一帶一路」及PPP等國策，增長動力大，值得留意。

新訂單增長勁 受惠國企改革

集團主要從事基建建設、設計、疏浚及港口機械製造等。據集團公佈的截至2016年12月底之年度業績報告，集團收入按年上升6.5%至4,299.72億元，毛利增長16.4%至578.99億元，毛利率按年上升1.2個百分點至13.5%，純利按年升8.7%至172.10億元，表現穩定。

而據集團公佈的季績報告，截至今年3月底，一季度集團收入僅按年微升0.15%至826.99億元，但純利卻按年大升36.22%至31.41億元，主要受惠營改增影響。一季度集團新簽合同金額按年大增40.25%至1,513.07億元，表現強勁，其中來自海外的新簽合同額為321.28億元，佔比約為21.23%。新訂單大增，可為集團業績表現注入動力。

按業務分，一季度新簽訂單中，基建建設業務按年增長37.67%至1,246.03億元，佔比達82.35%；基建設計業務新簽訂單按年增長60.46%至71.42億元；疏浚業務按年大增80.22%至159.26億元；裝備製造業務雖按年下滑47.15%至26.56億元，惟其佔比不高，對業績影響不大。同時，新簽投資類項目也按年增長56%至216.02億元，該些項目主要為PPP或BOT項目，盈利水平較高，對盈利帶動作用顯著。

另外，去年集團母公司中交集團被納入國企改革7大試點企業之一，集團或會剝離虧損資產以提升資產質素，信用評級可望提升，從而降低融資成本，有助集團獲取更多PPP項目及擴張業務。

估值方面，以5月22收市價10.62港元(下同)計，中國交通建設市盈率(P/E)和市賬率(P/B)分別為8.84倍和0.95倍，估值在三大基建龍頭中最低。集團同時受惠「一帶一路」、PPP及國企改革等多重利好，訂單增長強勁，發展潛力厚，投資者不妨在10元附近買入，目標價14元，止蝕位8.8元。

本欄逢周二刊出 （筆者為證監會持牌人士，並沒持有上述股份）