

紅籌國企 窩輪

張怡

內房炒味濃 潤地可跟進

內地股市昨現V形走勢，上證綜指收報3,064點，由下跌倒升2點。至於港股亦先跌後回升的行情，收市倒升25點，收報25,429點。大市走勢反覆，觀乎中資股仍以個別發展為主，當中又以部分內房股的升勢較強勁。事實上，獲大摩唱好的中國恒大(3333)便告破頂，攀上全日高位...

被視為一線內房股的華潤置地(1109)昨隨同業造好，收報21.55元，升0.2元或0.94%，表現不算突出，惟因該股估值在同業中仍處偏低水平，所以不妨考慮跟進。潤地日前公佈4月份營業數據，實現合同銷售額約105.8億元人民幣，按年增長28.71%。期內，合同銷售建築面積約65.76萬平方米，按年增9.72%。投資物業實現租金收入約6.27億港元，增長5.73%。營業數據符市場預期。

麥格理較早前的研究報告指出，由於過去兩年潤地以低價在主要城市買入土地，所以該大行認為今年的合約銷售可達1,300億元人民幣，毛利率為33.7%，即使扣除投資物業貢獻，亦可達到32.2%，經營策略與其他進取的發展商不一樣，其他發展商一般犧牲盈利能力換取擴充土地儲備及銷量，以及放慢發展速度以享受地價升。麥格理予潤地目標價36.26元，即較現價有約68%的上升空間。

投資者可考慮於現水平收集，上望目標為52周高位的23.85元，惟失守20元支持則止蝕。

騰訊遠期輪可揀15749

騰訊(0700)近兩日高位整固，昨曾低見269元，收273.6元，跌1.6元或0.58%。若中線續看好該股後市表現，可留意騰訊瑞銀購輪(15749)。15749昨收0.229元，其於明年4月10日最後買賣，行使價291元，兌換率為0.01，現時溢價14.73%，引伸波幅28.9%，實際槓桿5.6倍。此證仍為價外輪(6.36%價外)，因有較長的期限可供買賣，現時數據屬屬合理，加上交投較暢旺，故為可取的吸納之選。

滬深股市盤面述評

【大盤】：滬深兩市昨早盤低開，穆迪下調中國主權信用評級影響市場氛圍，兩市指數曾大幅殺跌，滬指及創指盤中一度跌逾1%，滬指曾低見3,222.30，及後受財政部回應穆迪強調經濟呈回升態勢，在雄安、OLED板塊提振行情影響展開反彈，儘管下午盤展開一波殺跌動作，但滬指並未再創即日新低，創業板則在尾盤展開一波上攻動作，滬深兩市終翻紅，截至收盤，滬指收報3,064.08點，升2.13點或0.07%，成交1,526.69億元(人民幣，下同)；深成指指數曾低見9,609.41，收報9,812.46，升48.67點或0.50%，成交826.92億元。創指報1776.40，漲1.03%。兩市成交額2,353.61億元。

【後市預測】：昨日大盤二次探底，對3,016點低點進行確認，券商板塊止跌具有積極意義。二次探底後，大盤有望展開反彈，但市場分化難免，前期強勢的板塊有補跌需求。操作建議投資者近期可以在控制好倉位的前提下積極參與市場的反彈，可重點關注券商、OLED等板塊。

綜合報道

股市縱橫

加強物業組合 莊士中國看俏

韋君

港股昨現欲跌還升的走勢，在騰訊(0700)調整領跌下，大市最多跌106點，在內房股挺升帶動下，尾市倒升25點，收報25,429點。市況偏穩，料續有利資金流入實力股，莊士中國(0298)於日前發盈喜，續可留意。

莊士中國預料截至2017年3月31日止年度的利潤將介乎14億至15億元，相比2016年度約8,500萬元的利潤大增逾15倍。莊士中國利潤勁升主要由於出售持有東莞市一個物業發展項目的附屬公司產生的收益淨額，和收購聚福寶機構有限公司及其附屬公司產生的負商譽。過去一年，集團作出若干重大的策略性安排，包括透過收購倫敦商廈，將物業投資版圖拓

展至英國；以及收購位於廣東省四會市約518畝規劃土地的墓園，進一步加強投資物業組合，對提升未來盈利表現大有裨益。

聚福寶陵園銷售力度加強

資料顯示，該墓園的銷售收入貢獻每年都在遞增中，於2016年之總銷售收益達2,230萬元，相比2015年度錄得約1,250萬元的收益，同比增長高達78.4%，加上攤分了一些前期開發成本，其先利率亦在不斷提升，上個財年此項業務的毛利率為61.3%。經過多年的開拓，聚福寶陵園已在一定的規模和市佔率，加上最近取得46.8畝的土地，將有新一批的墓位落成，現全面拓展香港市場並擴大營銷渠道，聚福寶將進入下一個業務發展周期，並達至更大的經濟效益。



集團於過去一個多月內，多次共回購合共約1,000萬股股份，回購價介乎0.53元至0.55元，反映公司對業務前景的信心。而莊士中國股價近日亦隨大市向上，昨收報0.58元，一個月內累積升幅達13.21%。莊士中國市賬率僅0.38倍，加上一向派息慷慨，現時息率逾5厘。投資者可以公司回購價作為參考價，伺機入市博財息兼收，中線目標看1元。

數碼收發站

美股三大指數隔晚連續第四天上升，道指升43點，收報20,938。穆迪突然下調中國主權信用評級，不過對亞洲股市未造成衝擊，日、台、韓、星、馬、澳洲股市靠穩，而內地A股亦先跌後升，上證指數收報3,064，升2.13點或0.07%。港股低開20點後反覆，曾下試25,296低點，跌106點，大市再自10天線(25,281)獲支持反彈，在中資電訊、內房等挺升下，恒指倒升25點或0.1%，收報25,429，成交700億元。在下周一期指結算前夕，好倉大戶續佔主導，港股仍處於25,200/25,500上落。 ■司馬敬

恒大回歸A股「借東風」創高價

穆迪突然下調中國評級，為四年來首次，但亞洲市場反應冷靜。主要輸往中國礦產資源的澳洲，澳元回軟，但澳洲股市不跌靠穩，區內主要股市多偏好，顯然不認同穆迪的看法。穆迪是將中國長期本幣和外幣發行人評級下調，由Aa3降至A1。中國負債率36% 低於歐盟60% 中國財政部隨即回應穆迪調降中

大昨天大升突破11元關，高收11.66元，大升1.73元或17%，成交高達17.61億元。

大摩發表報告指出，若恒大第二輪策略投資能達至300億元人民幣目標水平，股價有望進一步上升。同時，預計恒大淨負債比率將於年底前大幅降至23.7%，遠低於2016年底43.2%。

恒大地產去年第四季籌備回歸A股，到年底，恒大地產已經完成回A股的路演，中信銀行角色是向部分機構投資者提供委託貸款，真正參與投資的班底包括長安信託、中信系及景林投資，共計50億元人民幣。恒大需另引250億元人民幣戰略投資者。資料顯示，恒大估值從2,298億元下調至2,280億元，而恒大與戰略投資者簽署的對賭協定(估值調整協議)顯示，恒大願意在未成功上市前為投資者提供每年7.8厘回報，如2020年6月底前恒大未成功上市，恒大即要補償予投資者。

恒大承諾，恒大地產2017年至

2019年扣除非經常性損益的純利分別為243億元、308億元、337億元，共計888億元。恒大更以高息「借東風」，向投資者承諾未上市前，投資者將獲得按恒大地產淨利潤的60%現金分紅，相當於收益率達6.39%、8.11%、8.87%，三年收益率共23.37%，年均7.79%；若2020年6月限期前仍未上市，須通過凱隆回購、股權補償方式保證投資者「本金」退出。

德萊建業盈喜大幅增長

公司消息方面，德萊建業(8122)昨天發盈喜，預期2017年3月31日止年度收入及盈利大幅增長。據資料顯示，德萊年度內首季收入倍增，並由2016年度同期蝕430萬元，轉為盈利1,200萬元。德萊去年奪得包括前中區政府合署西翼項目及四份總值近10億元的工程合約，成為增長動力。德萊在創板上市接近兩年，幕後有目標向主板邁進。

AH股 差價表

Table with 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 as of May 24, 2017.

港股透視



葉尚志 第一上海首席策略師

炒股不炒市 關注內房鋼鐵股

有長和(0001)、中華煤氣(0003)以及中國聯通(0762)，而招商銀行(3968)則是連續第三日創多年新高了。在大盤保持總體穩定性的背景下，市場仍傾向有炒股不炒市的操作。佈局二三線城市的內房股、商品原材料股如鋼鐵股和石化股，是表現突出的品種。

證券推介

本行首次覆蓋禹洲地產(1628)並給予該股買入的建議，因其合同銷售表現出色、優秀的毛利率水平、估值偏低及擁有高水位的股息率。公司股價於星期一收市創下3.61元的歷史新高，今年至今累升33%。雖然中國政府於今年收緊了房貸政策，並在多個城市實施了限購的措施，但本行相信如禹洲地產股擁有強大執行能力及優秀管理能力的房地產發展商可繼續跑贏大市，估值值得被市場上重估。

廈門領先內房 毛利勝同業

禹洲地產是一家中型的房地產發

金融改革有利A股不悲觀

5月24日。港大盤繼續反覆震盪，A股依然未能擺脫弱勢，是令到市場表現謹慎的原因。總體上，恒指仍守25,000的好淡分水嶺之上，穩中向好試高格局發展得以保持。有更多的人指數股品種加入了創新的名單行列，包括

有長和(0001)、中華煤氣(0003)以及中國聯通(0762)，而招商銀行(3968)則是連續第三日創多年新高了。在大盤保持總體穩定性的背景下，市場仍傾向有炒股不炒市的操作。佈局二三線城市的內房股、商品原材料股如鋼鐵股和石化股，是表現突出的品種。

恒指繼續高位窄幅震盪，日內波幅進一步收窄至僅132點，雖然在盤中未能進一步創出新高，但總體穩定性得以保持，而由於下周二端午節假期關係，港股通南下資金渠道將暫停，對港股資金流可能有影響。恒指收盤報25,429點，上升25點或0.1%；國指收報10,391點，下跌4點或0.04%。另外，港股主板成交量又再縮降至700億元，而沽空金額增加至76.4億元，沽空比例10.91%。至於升跌股數比例是788：772，而日內漲幅超過10%的股票有27隻，日內跌幅超過10%的股票有4隻，盤面擠壓情況有所改善，有利炒股不炒市。

指數股方面，有更多的人指數股品種加入了創52周及多年新高的名單行列，包括有長和、中華煤氣、以及中國聯通、

證券推介

本行首次覆蓋禹洲地產(1628)並給予該股買入的建議，因其合同銷售表現出色、優秀的毛利率水平、估值偏低及擁有高水位的股息率。公司股價於星期一收市創下3.61元的歷史新高，今年至今累升33%。雖然中國政府於今年收緊了房貸政策，並在多個城市實施了限購的措施，但本行相信如禹洲地產股擁有強大執行能力及優秀管理能力的房地產發展商可繼續跑贏大市，估值值得被市場上重估。

廈門領先內房 毛利勝同業

禹洲地產是一家中型的房地產發

投資觀察



曾永堅 麒麟金融集團主席 兼董事總經理

金融改革有利A股不悲觀

市場指數。繼過去的三年嘗試但不成功後，這是第四次建議考慮納入內地A股至新興市場指數，並且把納入範圍限制至「滬股通」及「深股通」當中可買賣的股份。由於市場消化上三次消息憧憬，A股市場未見向上，加上中國信用評級被下調，為A股增添上升阻力。

債券通料吸引外資

中國近年來不斷從不同的渠道嘗試向外打開中國的資本市場，銳意把內地資本市場國際化，與國際市場接軌，吸引更多海外資金流入。「滬股通」及「深股通」的開通，把中國資本市場走出去向前推進一大步，再加上近日

投資觀察

MSCI 剛通過兩地同意的「債券通」即將開通，和中央有意建立「一帶一路」金融圈及國際人民幣債券市場，筆者相信其年度市場分類檢討結果，當中會決定是否把中國A股納入新興市場指數。繼過去的三年嘗試但不成功後，這是第四次建議考慮納入內地A股至新興市場指數，並且把納入範圍限制至「滬股通」及「深股通」當中可買賣的股份。由於市場消化上三次消息憧憬，A股市場未見向上，加上中國信用評級被下調，為A股增添上升阻力。

在A股建議被納入MSCI新興指數的同時，中國「一帶一路」亦積極推動中國金融服務業「走出去」，相信中國金融服務業及資本市場將迎來一個新增長期。儘管短期市場未有異動，但筆者認為中央為中國金融奠定長遠發展基礎，利好券商、銀行及保險板塊，並對A股下半年抱正面展望。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

債券通料吸引外資

中國近年來不斷從不同的渠道嘗試向外打開中國的資本市場，銳意把內地資本市場國際化，與國際市場接軌，吸引更多海外資金流入。「滬股通」及「深股通」的開通，把中國資本市場走出去向前推進一大步，再加上近日

民信證券

可控的範圍之內。根據彭博數據顯示，禹洲地產的核心理盈利率分別在2017年和2018年分別升19%和21%至24.4億元和29.6億元，相當於5.0倍和4.1倍的預測市盈率。公司現價相當於1.0倍2017年市賬率、5.0倍2017年盈利率，兩年每股盈利的年複合增長率為20%而股息率超過6%。雖然公司的股價今年至今跑贏大市而升幅亦較同業優秀，本行認為公司的估值仍然被市場所低估。本行給予禹洲地產的6個月目標價為4.20港元(昨收市3.69港元)，根據1.15倍2017年市賬率計算。(摘錄)