

紅籌國企 高輪

張怡

# 航空板塊回勇 東航追落後

內地股市和港股昨日均反覆靠穩，上證綜指微升2點，收報3,110；而恒指也小升8點%，收報25,639。大市周末前觀望轉濃，中資股則續以個別發展為主。就以內房股而言，近期跑贏同業的中國恒大(3333)曾破頂，高見12.54元，收報12.38元，仍升0.44元或3.69%。板塊方面，油組減產協議差過預期，油價急挫5%，加上中國擬打造京津冀、長三角、珠三角三大世界級機場群，刺激內地航空股再見炒作，當中南方航空(1055)和國航(0753)均漲逾3%，而兩隻股份都同創52周高位。

東方航空(0670)昨隨同業造好，曾高見4.63元，最後回順至4.47元報收，收窄至升0.05元或1.13%。東航日前公佈4月份運營數據，載客量892.25萬人次，按年增加6.7%。其中，內地及國際航線分別上升8.2%及下降1.8%。今年首四個月，累計載客3,555.13萬人次，上升8.6%。4月份，貨郵載運量上升2.6%，內地及國際航線分別下降2%及上升15.6%。貨郵載運率36.32%，上升1.09個百分點。首四個月累計貨郵載運量微升0.3%。營運數據符合預期。

消息方面，市傳東航往績市盈率12.18倍，市賬率1.18倍，估值在同業中雖不算便宜，但因離52周高位尚有水位，所以不妨考慮伺機跟進追落後。現水平收集，上望目標為52周高位的4.99元，惟失守近日低位支持的4.05元則止蝕。

## 建行走強 購輪可掙15585

建設銀行(0939)昨曾高見6.52元，有直逼52周高位的6.55元之勢，收報6.46元，升0.04元或0.62%。若繼續看好建行後市攀高行情，可留意建行中銀購輪(15585)。

15585昨收0.15元，其於今年9月18日最後買賣，行使價為6.69元，兌換率為1，現時溢價5.88%，引伸波幅24.5%，實際槓桿12.8倍。此證仍為價外輪(3.56%價外)，惟數據尚算合理，交投也較暢旺，加上爆發力較強，故為可取的吸納之選。

## 滬深股市盤面述評

【大盤】：滬深兩市昨天低開反覆靠穩，滬指盤中在可燃冰以及雄安股的帶動下一度上衝高至3,120點，但是無奈量能不足，隨後指數開始震盪運行，最終實現3連陽，截至收盤，滬指報3,110.06點，漲2.23點或0.07%，成交1,713億元(人民幣，下同)；深成指報9,859.23點，跌34.55點或0.35%，成交2,082億元；創業板報1,759.63點，跌18.06點或1.02%，成交597億元。兩市成交3,795億元。深成指小幅走低，創業板指下探逾1%。兩市成交量對比上一交易日萎縮。

【後市預測】：滬指探底後市場情緒有望修復，短期有望迎來一波反彈行情。近期A股市場經過連續下跌之後，成交量逐漸萎縮，繼續下行的動力減弱，形成地量地價可能性加大。本周中期的探底，對3,016點低點進行確認，深V反轉消除了市場進一步殺跌的恐慌。不過，滬指現在還只是在構築底部形態的當中，而不是底部形態已經構成；即便底部形態構成了，那也僅僅是短線走好，漲個把月的事，至於長線走勢的修復則還沒這麼簡單。 ■綜合報道

證券分析

# 路費收入穩增 越秀交通可收集

凱基證券

越秀交通(1052)宣佈，2017年4月份附屬公司項目廣州北二環高速公路收費收入9,216.9萬元(人民幣，下同)，按年增長10.5%；受益於地區經濟及汽車保有量的增長，當月收費車流量、路費收入按年保持增長。

此外，湖北漢孝高速公路收費收入1,247.5萬元，按年增長4.8%；湖南長株高速1,802.5萬元，按年增長10.5%；河南尉許高速公路收費收入2,982.4萬元，按年增長21.8%；湖北隨岳南高速公路收費收入3,237.1萬元，按年增長23.2%。各高速公路項目收入穩健增長。

集團去年總收入為25.1億元，按年增長13.2%，純利增加72%至5.3億元，主要受惠於汽車保有量持續上升，以及多項利好政策所帶動。

隨著居民汽車保有量上升，越秀交通業績料將持續穩健，據彭博預估數據，集團今年調整後收入將按

年增長10%至15%。現價為預期市盈率7.8倍。此外，集團股息率接近6%，水平亦吸引。可待調整至5.5港元作中長線收集。

## 深高速環保業務成催化劑

此外，深圳高速(0548)公佈4月經營數據，旗下全資擁有的深圳梅觀高速、機荷東段及機荷西段日均車流量均有增長，分別按年增加8%、0.6及2.9%。全資的收費道路中，車流量最高的機荷東段路費收入182.4萬元人民幣，上升2.1%。梅觀高速及機荷西段日均路費收入分別升5.9%及下跌0.6%。

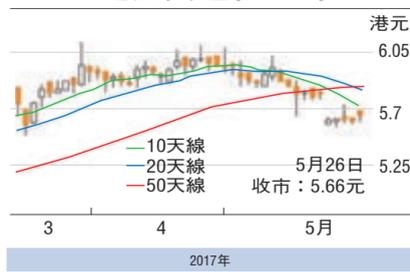
整體上，深高速4月營運數據理想。另外，公司首季營業純利亦趨於穩定，按年升39%，當中實現路費收入為9.41億元(人民幣，下同)，按年升5.3%。

深高速參與競標德潤環境20%底

價44億元，德潤環境的主要業務為投資控股。德潤環境的主要資產為分別於2015年12月及2015年5月收購的水務集團50.04%股權，及三峰環境57.12%股權。水務集團的主要業務為給排水項目的投資、建設、經營管理以及設計和技術諮詢，而三峰環境的主要業務為建設及運營垃圾焚燒發電工廠、環境保護技術諮詢和開發。

深高速對公司現金和現金流都沒有實質影響，深高速首季經營活動產生的現金流量淨額5.8億元，按年升39%。集團首季資產負債率為53.87%，綜合借貸成本為4.79%。財務穩健，料加入水業務及垃圾焚

## 越秀交通(1052)



燒發電後為集團提供投資業務盈利增長動力。

一般而言，下半年車流量表現會好過上半年。深高速預測P/E約11.8倍，低於行業平均12.7倍預測市盈率，近日股價於成交增加下向上，技術走勢向好，4月經營數據理想，連同加入水及垃圾焚燒發電業務，為股價催化劑，目標價8港元。

## 數碼收發站

在科技股上漲力撐下，美股隔晚連升六日，標指及納指齊創新高，標普收報2,415，升0.44%；納指收報6,205，升0.69%，而道指升0.34%，收報21,083。周五亞太區股市互有升跌，美元反彈今日股急回0.64%。印度股市則突破31,000關，升0.9%。

內地A股在端午節長假期前反覆靠穩，上證指數收報3,110，微升2點。港股高開40點後，一度跨越25,700，高見25,724，在內房、內險股回吐下，午市曾倒跌，低見25,589，尾市回升上25,639收市，微升8點，成交縮減至656億元。今周港股氣勢如虹，全周升足五日，再漲456點，並連升三周，累漲1,162點，騰訊(0700)及部分內險、工業股盡領風騷。 ■司馬敏

WannaCry勒索軟件肆虐全球之後，令人回想2014年中國政府採購宣佈禁止政府機構採用Windows 8係明智決定，原因是有安全漏洞。最新動向，據《華爾街日報》報道，微軟

# 大灣區旅遊 珠控佔先機

## Windows10新版符中國要求

Windows 10定制版操作系統化解中國政府對網絡安全的擔憂，其中包括滿足中國政府將硬件、運行程序詳情等的數據在本地存儲，以及防止境外方面獲取敏感訊息。據了解，該新版系統由中國認可機構聯同微軟合作而成，滿足中國政府的要求。微軟Windows系統過去10多年在中國市場的生意額高達1,500億元人民幣。

## 珠控發起百億基金拓展

回說股市，恒大地產(3333)極反覆，全日抽上抽落，高低位為12.54/12.28，尾市抽升上以12.38元收市，再創新高，成交9.87億元。昨天一役，除了短線回吐外，空軍亦過招，結果再被挾倉離場。

粵港澳大灣區，直接受惠地區之

一為珠海，昨天珠海市窗口公司珠海控股(0908)在港舉行股東大會，會後珠海控股主席黃鑫接受媒體訪問，圍繞大灣區的機遇，直言該公司是最先受惠政策的公司之一，特別是旅遊資源方面，例如乘船「珠港澳遊」便是一選。黃鑫表示，擬在珠海參與開發多個外島及無人島、部署發展九洲港片區，甚至發起產業基金配套發展。珠控行政總裁周少強補充，目標的產業基金規模達100億元人民幣，目前已籌組的兩隻基金規模為65億元人民幣。

香港「七一」回歸20周年將至，國家領導人將參與隆重慶祝活動，預期在大灣區發展上有利好消息公佈，珠海控股極有中線收集價值。此外，珠海控股公佈，其綜合財務報表呈列貨幣已由港幣改為人民幣。

## AH股 差價表

5月26日收市價

人民幣兌換率0.88009 (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)	5.08	19.01	76.48
山東墨龍	0568(002490)	1.24	4.57	76.12
洛陽玻璃	1108(600876)	4.19	15.17	75.69
浙江世寶	1057(002703)	6.62	22.00	73.52
中石化油服	1033(600871)	1.34	3.92	69.92
京城機電股份	0187(600860)	2.39	6.98	69.86
東北電氣	0042(000585)	2.24	6.44	69.39
山東新華製藥	0719(000756)	6.25	13.79	60.11
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.09	2.39	59.86
第一拖拉機股份	0038(601038)	3.97	8.64	59.56
南京熊貓電子	0553(600775)	4.60	9.98	59.43
安徽皖通公路	0995(600012)	5.90	12.74	59.24
天連港	2880(601880)	1.36	2.84	57.85
中遠海發	2866(601866)	1.71	3.49	56.88
廣汽集團	2238(601238)	12.56	25.60	56.82
上海電氣	2727(601727)	3.39	6.83	56.32
中船防務	0317(600685)	13.68	26.35	54.33
東方證券	3958(600958)	7.50	13.81	54.12
北京北辰實業	0588(601588)	3.24	6.20	54.01
中國中冶	1618(601618)	2.68	4.92	52.06
大唐發電	0991(601991)	2.79	5.04	51.28
兗州煤業股份	1171(600188)	6.04	10.60	49.85
金隅股份	2009(601992)	3.89	6.75	49.28
中海油田服務	2883(601808)	7.09	12.29	49.23
洛陽鉚業	3993(603993)	2.55	4.22	46.82
中煤能源	1898(601898)	3.50	5.37	42.64
中國東方航空	0670(600115)	4.47	6.73	41.54
中國南方航空	1055(600029)	5.78	8.54	40.43
中國石油股份	0857(601857)	5.29	7.81	40.39
中國交通建設	1800(601800)	10.56	15.42	39.73
長城汽車	2333(601633)	8.20	11.90	39.35
上海石油化工	0338(600888)	4.57	6.60	39.06
中遠海能	1138(600026)	4.34	6.23	38.69
東方電氣	1072(600875)	6.76	9.42	36.84
東江環保	0895(002672)	12.08	16.68	36.26
中國中車	1766(601766)	7.28	10.02	36.06
四川成渝高速	0107(601107)	3.35	4.59	35.77
華能國際電力	0902(600011)	5.84	7.95	35.35
中國神華	0390(601390)	15.60	19.38	35.01
中國鐵建	0753(601111)	7.41	10.00	34.78
華能國際電力	1071(600027)	3.66	4.84	33.45
白雲山	0874(600332)	21.15	27.60	32.56
江西銅業股份	0358(600362)	11.84	15.22	31.54
晨鳴紙業	1812(000488)	8.99	11.54	31.44
金風科技	2208(002202)	11.52	14.73	31.17
新華保險	1336(601336)	41.05	52.33	30.96
紫金礦業	2899(601899)	2.59	3.28	30.50
中聯重科	1157(000157)	3.50	4.39	29.83
中集集團	2039(000039)	13.00	16.25	29.59
中興通訊	0763(000063)	15.60	19.38	29.16
中信銀行	0998(601998)	5.02	6.19	28.63
麗珠藥業	0921(000921)	11.08	13.57	28.14
廣珠藥業	1513(000513)	51.80	61.15	25.45
中國鋁業	2600(601600)	3.68	4.26	23.97
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.87	3.32	23.92
深圳高速公路	0548(600548)	7.43	8.56	23.61
海通證券	6837(600837)	13.18	15.13	23.33
上海醫藥	2607(601607)	22.25	25.20	22.29
中國人壽	2628(601628)	25.35	28.62	22.05
中國神華	1058(601988)	19.18	21.55	21.67
中國鐵建	1196(601196)	10.78	11.92	20.44
比亞迪股份	1211(002594)	44.70	49.11	19.89
中國光大銀行	6818(601818)	3.68	3.96	18.21
復星醫藥	2196(600196)	29.85	31.04	15.36
交通證券	1776(000776)	16.08	16.58	14.64
交通銀行	3328(601328)	6.01	6.18	14.41
廣深鐵路股份	0525(601333)	4.27	4.36	13.81
萬科企業	2202(000022)	20.35	20.55	12.85
中信證券	6030(600030)	16.28	16.40	12.63
工商銀行	1398(601398)	5.19	5.22	12.50
中國太保	2601(601601)	29.85	29.94	12.25
民生銀行	1988(600018)	8.09	8.01	11.11
鞍鋼股份	0347(000898)	5.28	5.21	10.81
建設銀行	0939(601939)	6.46	6.38	10.61
中國石油化工	0386(600028)	6.38	6.14	8.55
招商銀行	3968(600036)	23.70	22.64	7.87
中國銀行	3988(601988)	3.89	3.70	7.47
青島啤酒股份	0168(600600)	35.95	33.70	6.11
農業銀行	1288(601288)	3.75	3.51	5.97
中國平安	2318(601318)	50.00	45.17	2.58
滙豐銀行	2338(000338)	13.18	11.19	-3.66
江蘇寧滬高速	0314(600377)	1.20	9.38	-5.09
安徽海螺	0914(600914)	25.70	21.13	-7.04
昆明機床	0300(600806)	2.49	*	-
郵傳網	0564(601717)	4.08	*	-
中遠海控	1919(601919)	3.57	*	-

港股透視

# 港股震盪上行 續選股跟進



葉尚志 第一上海首席策略師

5月26日，港股大盤繼續震盪上行試高的走勢，恒指小幅再創新高25,724點。總體上，恒指目前的好淡分水嶺仍見於25,200，守穩

可保持穩中向好試高格局發展。在打破了「五窮月」的魔咒後，踏入六月份，一些題材如MSCI檢討納A、香港七、一回歸20周年，可以是對港股的催化消息因素。然而，美聯儲在6月中開會宣佈進一步加息是大概率，對於金融市場有構成震盪可能，也是需要注意的事項。操作上，在大盤保持穩中向好試高的格局下，可以維持正面態度來選股跟進。

恒指呈現高位窄幅震盪，在盤中曾一度上升93點創出25,724的新高，而在周四出現的跳升缺口區間25,429至25,492依然保持完好，屬於正面利好信號，有利大盤保持上攻勢頭。恒指收盤報25,639點，上升8點或0.03%；國指收報10,580點，上升8點或

0.07%。另外，港股本板成交額縮減至656億多元，而沽空金額有70.7億元，沽空比例10.78%。至於升跌股數比例是740：818，而日內漲幅超過10%的股票有20隻，日內跌幅超過10%的股票有2隻，盤面擠壓情況持續出現改善，有利市場繼續炒股不炒市。

## 內險回吐 內銀續強

盤面上，中資金融股依然是我們的關注重點。近期漲得最猛的中國平安保險(2318)、中國人壽(2628)、以及招商銀行(3968)，股價都出現了強勢整理。然而，最近跟上的內銀股，走勢還是來得堅穩。其中，建行(0939)漲了0.62%，工行(1398)漲了0.58%，中行(3988)漲了0.25%。而權重股騰訊(0700)，股價在周二創出了歷史新高280.6元後，曾一度出現回震，但目前已有恢復穩定性的情況。騰訊漲了0.28%至278元收盤，我們維持早前的判斷觀點，圖表支持位在256元，守穩可保持震盪試高的行情。

## 標指納指料續創新高

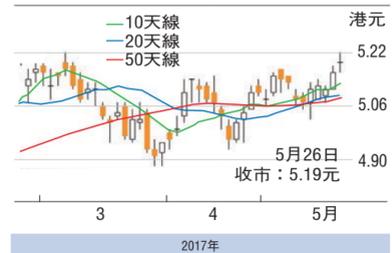
外圍方面，美股在本月中曾一度出現大幅波動，主要是受到特朗普管治風險的影響。然而，在波動過後，美股已見恢復穩定，標普500以及納指都已經有再創歷史新高的能力。而值得注意的是，美國10年國債收益率仍處於2.3厘以下，市場謹慎氣氛未盡散去。

A股方面，近日出現震盪企穩，但是分化擠壓依然來得相對嚴重，其中，創業板指數仍未擺脫尋底的走勢，而資金有往大盤擠過去的跡象，形勢上有利綜指表現出穩好的狀態。綜指微漲了0.07%至3,110收盤，如能進一步升穿前一級微型浪頂3,119，將有望延續反彈上攻勢頭、挑

## 中國平安(2318)



## 工商銀行(1398)



戰3,155的中短期圖表阻力。(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

證券推介

# 混改制提升業績 中糧包裝有景

中糧包裝(0906)今年開始加速併購以及去年完成混合所有制改革後毛利率和派息比率均錄得改善，本行給予公司買入的評級。

## 引入投資者 員工持股15%

中糧包裝是綜合性消費品金屬包裝領域的龍頭企業，是中國最大的金屬包裝集團。因包裝行業進入市場整合階段，公司收入的年複合增長率由2009年至2012年期間的18.1%，放緩至2012年至2015年期間的0.4%。作為被選中進行混合所有制改革的國資企業，公司在2016年1月份引入一戰略投資者，由大股東中糧集團配售2.69億舊股予奧瑞金包裝股份有限公司(深交所上市公司)，代價為16.16億元或相當於每股6.0元。

在2016年9月，公司以每股2.60元向192名僱員和11位關聯人士配售1.77億股新股，集資4.6億元。由此，截至2016年12月31日，中糧集團、奧瑞金包裝及公司僱員分別持有中糧包裝28.2%、22.9%和15.1%的股權。

中糧包裝的收入在2016年升2.3%，至52.2億元(人民幣，下同)。公司的五大主要客戶包括加多寶、華潤雪花啤酒和可口可樂中國等，合共攤佔其2016年收入的35%。毛利率於2016年上升至18.3%，是10年來的最高水平，每股盈利跌1.5%，但每股股息由2015年0.06元大幅上升至2016年的0.125元。本行認為公司毛利率及派息比率的改

善均為公司股價的正面催化劑。在2017年3月份，中糧包裝公佈了兩個併購項目以提升公司的產能。公司目前於中國西南區域只擁有一條兩片罐生產線，年產能為3億罐。公司以7,500萬元收購成都高森包裝容器有限公司的決定將令公司在該區域增加7億至8億罐的年產能。

另外，中糧包裝亦以6,680萬元的代價收購浙江紀鴻包裝有限公司51%的股權，預計將在2017年下半年開始生產兩片罐產品。本行認為此兩個併購項目完成後中糧包裝的產能將有雙位數的增長幅度。考慮到公司產能的擴充及員工持股所帶來的激勵效應，本行預計中糧包裝的盈利可望在未來兩年錄得

改善。本行預計公司於2017年和2018年的收入將達到57.5億元和62.1億元，分別按年升10.1%和8.0%。淨利潤於2017年增長17%至3.44億元(每股盈利0.293元)，在2018年再增長13%至3.89億元(每股盈利0.331元)。2017年及2018年的每股盈利增長為5%(公司於2016年9月份向僱員配售新股帶來了攤薄效應)和13%。公司現價相當於12.1倍2017年市盈率和10.7倍2018年市盈率，估值在本行看來有吸引力。公司股價從4月3日的最高收市價4.50港元已累跌約11%。本行給予中糧包裝買入的建議，12個月目標價為4.85港元(昨天收報4.15港元)，根據13.0倍2018年市盈率計算。(摘錄)</