

滬深港通 每周精選



滬股通 錦囊

宋清輝

據清輝庫統計，2017年1月以來，A股合計有100多家上市公司遭重要股東清倉式減持。當前一些上市公司重要股東通過清倉式、精準式和頻繁無序式等減持行為，已經引起市場的廣泛關注。因為他們身份特殊，在轉讓股份時往往會產生遠大於中小股東的衝擊力。因此，只有進一步完善大股東及董監高減持制度，嚴管信披，對過度、惡意減持行為加以規範，上市公司重要股東減持股份時才不會恣意妄為。否則，不但會令股市承壓、投資者利益受損，而且還可能危及市場健康發展。

A股市場重要股東一般都傾向於精準減持，這已屢見不鮮。雖然減持股票是上市公司重要股東的基本權利，但是精準減持式等減持行為，卻不利於保障中小投資者利益和維護市場穩定。若放任上市公司重要股東清倉式減持等行為，將會給投資者的利益帶來傷害。實際上，針對上市公司大股東減持現象，中國證監會此前旗幟鮮明地表達了不支持的態度。

目前，A股市場整體處於較為低迷的階段，部分上市公司股東仍選擇在相對低位減持，這一方面說明其存在迫切的資金需求，另一方面這些公司大多為中小盤股，估值相對較高，部分股東或許不看好公司未來的股價表現。因為重要股東減持股票對於公司的生產經營肯定是有影響的，他們都把股票都賣了之後，下一步可能就是離職走人，留下公司和中小股東自生自滅。將來，若有更多的新股重要股東加入到減持隊伍，二級市場的股價或將進一步下跌，投資者盡可能地尋找那些大股東不會減持股票的公司持有。

反映大股東覺得股價被低估

信心比黃金更重要，越是在市場疲弱的時候，越需要注入更多的正能量。近期A股市場持續下跌，一些上市公司卻在逆市增持。上周A股(2017年5月22日-26日)多家上市公司發佈增持公告，公司控股股東、實控人和高管層，甚至連高層家屬均紛紛加入增持行列，這在一定程度上或意味着市場正在接近投資價值區域，部分大股東可能覺得股價被低估。放長遠來看，被增持的相關個股中，還是有相當比例的個股是物有所值的，投資者可以予以關注。具體而言，推薦長園集團、中孚實業、復星醫藥、大北農等增持概念股。

作者為著名經濟學家，著有《一本書讀懂經濟新常態》。 本欄逢週一刊出



張賽娥 南華證券副主席

雖然穆迪調低中國內地和香港的評級，但A股及港股上周不跌反升，恒指再創出近期高位。回顧上周，恒指全周上升464.40點或1.84%，收報25,639.27點；國指上升312.28點或3.04%，收報10,579.67點；上證指數上升19,428點或0.63%，收報3,110,059點。因端午節假期關係，本周港股只有4個交易日，料交投回軟。

股份推介：惠理集團(0806)在2016財年錄得收益總額14.33億元，同比下

惠理集團擬賣盤值得留意

跌19%；其中管理費總額為10.49億港元，表現費總額為1,080萬港元，分別同比下跌8.4%及96.5%。經營利潤1.79億港元，同比下跌65.2%；股東應佔溢利1.38億港元，同比下跌49.7%。在2016財年，集團的平均管理資產減少9.4%至138.81億美元，是令管理費減少的原因。在2016年12月底，集團的管理資產為132.49億美元，較2015年底的155.76億美元下跌14.9%，主要原因是年內錄得淨贖回19.30億美元。(認購39.26億美元，贖回58.56億美元)。

就基金的整體表現而言，集團管理基金的資產加權平均回報率於2016年錄得0.6%的增幅，其中惠理大中華高收

益債券基金於年內錄得15.9%的回報，惠理價值基金於年內下跌3.2%、惠理高息股票基金於年內下跌0.2%。在2016年下半年，集團的資金淨流出情況得到改善，贖回淨額由2016年上半年的12.79億美元回落至6.51億美元。

去年金融市場波動影響表現

集團解釋，由於2016年面對不少挑戰，出現了不少「黑天鵝」事件，令環球金融市場引起震盪，令其更趨波動並拖累投資情緒，也影響了資產管理市場的表現。參考彭博數據，集團2017年預測市盈率22.51倍，周息率2.5%。雖然惠理集團的2016年業績未如理

想，近日集團發出公告，指董事會已獲主要股東謝清海及葉維義告知，正在與一名潛在要約人進行商討，並已訂立收購集團權益之交易簽訂無約束力之諒解備忘錄。參考年報，謝清海配偶及葉維義分別持有27.96%及16.2%權益，均為集團的主要股東。

據外電報道，市傳買家為海航集團，收購作價相當於整家上市公司總值不低於20億美元，折合每股8.4港元，雖然未知傳聞真偽，但如果實盤成事的話，相信股價將會有所波動，值得留意和跟進。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份)

馬鋼首季績佳現收集信號



黎偉成 資深財經評論員

港股5月26日收報25,639，升幅收窄為8.249點。恒指陰陽互日線圖由陰陽倒轉轉頭，9RSI與STC%K底背馳越以及DMI+D和MACDMI皆保底背馳，即日市短中期技術指標反覆後向俏。恒指於25,375至25,413之後，經相對的短暫時間反覆爭持，便再破25,501和更高的25,634阻力區，往上便是25,780至25,850，再下一個目標為27,016。但若港市下試25,492，失關便要考驗25,307至25,297，而25,201至25,124如守，便暫毋須下試24,924。

股份推介：馬鞍山鋼鐵(0323)股東應佔溢利於2017年一季度達9.02億元(人民幣，下同)，扭轉上年同期虧損3.48億元之況，而2016年一季度亦少蝕41.5%，乃因：(一)多個主要礦產品的銷售情況理想，包括(I)板材銷量同比增加15.7%、(II)長材多銷11.5%，和(III)輪軸銷量更大增33.3%，加上相關產品的銷售價格上

漲，故拉動馬鋼的營業額173.37億元和同比大幅增加87.9%，而上一季度因跌價和減銷使營業額下降17.9%至僅為92.25億元。

成本控制取得一定效益

使(二)生產亦出現同步增加佳態：(1)生鐵產量479萬噸，同比增加15.7%，扭轉2016年同期減少2.48%之況；同樣的變異亦見之於(2)粗鋼產量509萬噸增加17%，而非上年之跌3.45%；和(3)鋼材473萬噸由跌4.13%轉升13.7%。(三)成本控制亦取得一定的效益，特別是生產為主的營業成本因原燃料價格上升所達的153.33億元，同比增加81.96%，卻較營業總收入的升幅少增5.94個百分點，由是使毛利9.84億元，較上年同期的7.88億元大增1.5倍，和毛利率18.54%亦高於2016年一季度的11.44%。馬鋼股價5月26日收2.87元，跌0.01元，日線圖呈陽燭，RSI底背馳強勁，STC有收集信號，如破2.98元，有望反覆戰3.18元甚至3.5元，守上升裂口底2.76元，便毋須下試2.51元至2.44元。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份)

敏華內地業務成增長亮點



鄧聲興 君陽證券行政總裁

恒指上周累升464點，日均成交額769億。上周五恒指尾市回升，反映市底仍強。本周端午節假期關係，港股於周二休市，而內地股市周一至周二都會暫停交易，料月初假期效應之下，整體成交會有所減少，而周一亦為期指結算日，大市或轉趨波動。期港股本周錄於高位整固，有機會上試25,800水平。

股份推介：敏華控股(1999)主要從事休閑沙發生產及銷售，旗下主要品牌為「芝華仕」沙發，於功能沙發市場佔領導地位。集團去年業績表現不俗，截至今年3月底止全年度盈利按年增長32%至17.52億。期內，收益同比上升6.2%至77.8億，毛利上升12.5%至32.58億。受惠於主要原材料價格的下降、人民幣貶值帶來的成本減少及集團持續提高內部營運效率，去年毛利率更改善

2.4個百分點至41.9%。

受惠內地家居產品消費升級

沙發及配套品佔集團總收入逾9成至71.8億，銷售遍佈環球市場，雖然北歐市場業務仍面對挑戰，但中國市場增長強勁，得抵銷海外市場下滑。去年來自北美市場的收入同比下降13.1%，而歐洲的銷售亦因經濟增長緩慢，英國脫歐等一系列原因所拖累，歐洲的銷售收入降幅約22.5%。幸而中國市場收入增長達37%至28.7億，成去年業績增長亮點。相信集團可持續受惠於中國家居產品消費升級的大趨勢。

集團去年於中國市場擴張速度有所加快，去年淨增加門店達321間至1,966間；位於天津工廠第二期廠房將於短期內完成，料每年產能增加約20萬套沙發，令沙發產能增至156.8萬套，另外重慶的工業用地，預期可於2019年完成建造，屆時沙發的年產能會再增加30萬套。目前內地功能沙發滲透率仍低企，敏華未來成長空間龐大。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份)

數碼收發站

內地推綠色發展 環保股有排旺

美股上周五標指、納指微升續創新高，道指則偏軟跌2點，收報21,080。美國首季經濟增長修訂為1.2%，高於預期的0.7%；七大工業國集團(G7)領導人峰會結束，發表聯合聲明反對貿易保護主義，對環球經濟、股市屬中性偏好消息。今天股市重開，港股適逢期指結算，加上大部分銀行先後宣佈加住宅按揭利率0.1厘，對地產股不利，大市料借勢調整，不過料大市回調壓力不大，料25,500/25,400有短線支持，內地推動綠色發展、加大環境生態治理，有利環保污水處理等板塊股份。

上星期六結束的七大國領袖峰會，美、法新任總統與會，焦點是美國特朗普反對氣候協議及採取保護主義，結果六國抵制了壓力，在七國集團聯合聲明中申明反對貿易保護主義，但同時寫入堅決反對不公平貿易的字眼，顯然是與特朗普的妥協結果。

特朗普讓步 G7反對保護主義

至於應對全球氣候變化未達成一致

共識，特朗普希望有更多時間考慮(今周有決定)，決定是否履行去年底簽署的巴黎氣候協議，其餘六國都承諾會落實巴黎氣候協議。換言之，就算美國退出，六大國加上中國等，都會落實氣候協議，相信特朗普最終落實前任總統已簽署的決定較大，否則美國的領導地位、「價值觀」會受到世人挑戰，後遺症會擴散到其他領域。

美國首季增長上調至1.7%，主要反

映消費支出、商業投資、聯邦及地方政府開支比初值強勁。不過，首季經濟仍低於去年第四季的2.1%增幅，是過去一年最低的增速，亦遠低於特朗普訂下的3%經濟增長目標。另外，美國4月耐用品訂單減少0.7%，是五個月以來首次下跌。美國GDP數據有利6月加息，但屬非迫切性，即使加息後，今年的加息次數放慢的機會較大，對風險資金投資在股市等風險資產不會逆轉。

香港各大中銀行相繼加按息0.1厘，拆息按揭普遍為H+1.4厘，最優惠利率按揭，即P按，渣打由P減3.1厘上調至P減3厘；中銀香港由P減2.85厘上調至P減2.75厘。

按揭步入加息期抑樓市狂熱

不過對新盤銷情影響不大，啟德新盤天寰首輪售出逾八成，呎價高達2.3萬元，反映樓市狂熱未因這次小幅加息造成影響。講開又講，這次銀行加按息，是配合了金管局收緊銀行按揭貸

款上限成數的要求，旨在降低金融風險令樓市降溫。銀行隨即調高按揭利率，大有官家「授意」加息的味道，同業大都跟隨，無形中銀行收益提升，對銀行業有正面影響。但話說回來，這次加按息向市場發出的訊號，是本港步入加息周期，對處於狂熱的地產市場有降溫作用，抑制部分未入市的資金，轉持觀望。

國家主席習近平上周表示，推動形成綠色發展方式和生活方式提出六項重點任務，包括加快轉變經濟發展方式、加大環境污染綜合治理、加快推進生態保護修復、全面促進資源節約節約利用、倡導推廣綠色消費、完善生態文明制度體系。

環保生態、污水處理等相關板塊可望受惠上述六項任務而長期受益，熱門環保股光大國際(0257)、中國水務(0855)、北控水務(0371)、中滙環保(1363)、天津創業環保(1065)及中國聯塑(2127)均具中線投資價值。

股市縱橫 韋君

德萊建業盈利前景看好

港股上周連升5個交易日，全周累升464點，升幅1.8%，恒指高企25,639水平。大市投資氛圍向好，料續有利資金尋寶熱升溫，當中有佳績支持的德萊建業(8122)是可留意對象。

德萊日前宣佈，根據初步現有未經審核的資料，預期截至2017年3月31日的收入及溢利較去年同期大幅增加。增長主要受惠於樓宇建造服務、維修、保養、改建及加建工程服務，以及設計與建造分部於年度的收入及溢利均有所增加以及行政費用減少。

其實德萊建業全年業績向好有跡可尋，集團2016年首三季業績錄得收入約為3.15億元，同比增長高達196%；毛利為約2,730萬元，較去年同期上升62.6%；公司擁有人應佔期內溢利虧轉盈，錄得約1,203萬元。集團在2016年成功奪得多個具代表性的新工程，包括前中區政府合署西翼項目及四份總值近10億港元的工程合約等，這些新項目不單為集團收益帶來強勁的增長動力，更加強其在香港翻新及活化歷史建築項目領域的競爭優勢，亦大大提高未來承接更多更具「地標性」項目的機會，所以盈利前景值得看好。

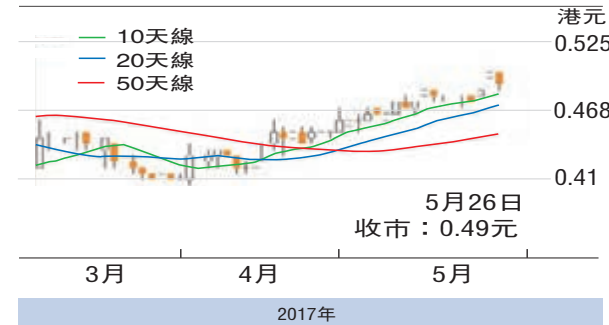
據建造業議會預期，未來10年每年工程額為1,800億-2,000億元，當中包括所有土木工程、維修、樓廠建築、醫管局重建項目、發展洪水橋、元朗南、啟德及西九等；其中單是樓宇翻新項目，已佔去整個額額四成多，德萊的兩大主要業務，即樓宇建造和維修、保養、改建及加建，定可受惠於工程開支增多的大趨勢。另外，推動文物修復亦更趨重要，而集團是專門承建商名冊中「維修及修復有歷史性樓宇」類別下註冊的29個承建商之一，可以從事香港西式歷史性樓宇的維修及修復相關工程。

手頭訂單增 可望轉主板

值得留意的是，德萊目前的毛利率高達8%，高於行內5%水平，主要是因為營業額大，只要投入一成的資本配置已可以營運單一工程。集團一直有計劃轉主板，隨著手頭訂單增加，下一個年度保守估計應該會有11億至12億元的工程入賬，距離轉板的目標又邁進一步。

在上周四盈喜消息公佈後，集團股價升穿多條平均線，並一度衝上0.53元新高位，但搶高後也招致獲利回吐，上周五收報0.49元，跌0.01元或2%，惟技術走勢仍保持向好態勢。集團將於6月底前公佈全年業績，投資者不妨趁股價回調時收集，博業績公佈後炒上，中線上望0.8元。

德萊建業(8122)



輪商推介 法興證券上市產品銷售部

內銀股熱炒 資金追捧建行購輪

上周恒指突破25,500點阻力位，創出25,724點的52周新高，現時恒指正沿着10天平均線反覆上升，走勢維持一浪高於一浪，各技術指標向好，10天平均線及25,000點關口可視為此升浪的參考支持，策略仍可考慮逢低短線看好。

恒指牛熊證資金流方面，截至上上周的五個交易日內，恒指牛證錄得約6,190萬元資金淨流出，部分倉位換馬至收價較高的牛證，而熊證則錄得約1.01億元資金淨流入，資金傾向在恒指52周高位時建立倉位。街貨分布方面，截至上上周四，恒指牛證的街貨分布在收價24,500點至25,300點附近，過夜街貨相當於約2,640張期指合約；至於恒指熊證，街貨集中在收價25,700點至26,100點之間，合計相當於約3,230張期指合約。

法興證券上市產品銷售部

潤燃消化沽壓可博反彈

港股上周連升5個交易日，恒指攀上25,639點完場，全周計共升464點或1.8%；至於國指在中資金融股造好推动下，表現跑贏大市，收報10,579點，升312點或3%，當中又以招商銀行(3968)升勢最為凌厲，全周累計升10.5%，而保險股的中國平安保險(2318)亦漲達8%。

華潤燃氣(1193)上周隨大市反彈，收報24.7元，全周計共升1.45元或6.25%，表現跑贏大市。潤燃前周受壓，主要是受到有報道指，內地可能將對天然氣經銷商的投資回報，設定6%的上限，觸發股份向下。

不過，大行對有關傳聞並不認同，評級機構惠譽便指出，相關的政策短期實行的可能性不大，因為政府希望增加天然氣使用率，故仍會保障分銷商回報。另外，內地上下游油氣管網營運向第三方開放，據管理層表示，潤燃作為全國最大天然氣分銷商，將有很大利好，料採購成本較現時便宜數十個百分點。集團去年多賺16%，其中燃氣銷量及新

紅籌國企 推介

潤燃消化沽壓可博反彈

接駁的客戶總數分別按年增長15%及10%，反映其管道網絡具優勢。此外，集團去年的天然氣銷售佔盈利比率逾30%，冠絕同業。展望新稅制寬減有利天然氣的銷量增長，相信潤燃也有望率先受惠。大行里昂最近調升潤燃評級至「買入」，認為政策風險已反映，目標價則為28元，較現價尚有約13%的上升空間。趁股價反彈勢頭已現，推升，上望目標為52周高位的29.3元，惟失守24元支持則止蝕。

工行購輪可留意15963

內銀股造好，工行(1398)上周五收報5.19元，表現較同業仍有落後可追。若繼續看好工行後市表現，可留意工行瑞銀購輪(15963)。15963上周五收報0.151元，其於今年11月15日最後買賣，行使價5.79元，兌換率為0.1，現時溢價14.47%，引伸波幅30.8%，實際槓桿9倍。此證仍為價外輪(11.56%價外)，惟數據尚算合理，交投也較暢旺，故為可取吸納之選。

張怡