

紅籌國企 窩輪

張怡

長汽推品牌新車具競爭力

內地股市昨端午小假後復市，上證綜合指數高後曾倒跌，最後則以3,117點，小升0.23%。至於港股早市最多曾升116點，收市則跌41點或0.16%，報25,661點。市況觀望，中資股主要以個別發展為主，以內險股為例，太保(2601)和新華保險(1336)分別升4.17%和3.1%，反觀中國平安(2318)早市曾創出52周位的51.8元，收市卻倒跌0.4元或0.79%，報49.95元。

汽車股方面，獲大行唱好的吉利汽車(0175)再見破頂，曾高見13.12元，收報12.9元，仍升0.9元或7.5%。此外，華晨中國(1114)高收14.54元，升0.58元或4.16%，直逼52周高位的14.58元。同業的長城汽車(2333)昨收報8.33元，升0.11元或1.34%，因表現較吉利和華晨都顯得較落後，所以仍為可留意對象。長汽去年收入高達986.2億元(人民幣，下同)，同比上升29.7%；純利則高見105.5億元，按年漲30.9%。期內長汽SUV內銷及出口銷量達93.2萬輛，同比上升34.6%。長汽已穩佔SUV市場一哥席位，未來目標是將SUV市場率翻一番至20%。

另一方面，「長城C30EV」作為集團旗下的首款純電動新能源汽車，補貼後終端實際售價為6.98萬至7.98萬元，價格具競爭力，對市場亦具吸引力。長汽透過推出新款品牌汽車搶佔市佔率，往績市盈率6.46倍，市賬率1.45倍，估值在同業中仍處偏低水平。候股價未發力跟進，上望目標為52周高位的10.08元(港元，下同)，惟失守8元支持則止蝕。

平保高位整固 購輪揀14766

平保搶高後倒跌，惟技術走勢仍看好。若繼續看好該股後市表現，可留意平安摩通購輪(14766)。14766昨收0.158元，其於今年9月25日最後買價，行使價為53.35元，兌換率為0.1，現時溢價9.97%，引伸波幅27.8%，實際槓桿10.5倍。此證仍為價外輪(6.81%價外)，因數據尚算合理，交投又為同類股證中最暢旺者，故為可取的吸納之選。

滬深股市盤面述評

【大盤】：滬深兩市昨天在端午IPO減緩及減持新規則刺激下衝高，隨後漲幅收窄，新零售及地產股領漲。截至收盤，滬指漲0.23%報3,117點，5月累計跌1.19%，月線三連陰。深成指漲0.06%，收報9,864點。創業板指上漲0.23%。兩市成交2,795.37億元人民幣。盤面上，新零售、房地產等板塊漲幅居前；可燃冰、釀酒等少數板塊跌幅較大。

【後市預測】：上周市場二次築底完成，受惠減持新規則出台的利好支持，在短期可視為宏觀流動性緊平衡背景下，用於減緩和遏制市場資金流出的手段，疊加IPO降速預期，以及可能出現的外延併購待鬆動等政策預期，有望助力於市場短期底部的夯實和風險偏好的回升。市場預期，6月中旬前市場雖或仍有反覆，但整體看底部空間不大，三季度市場風格將由目前的盈利驅動轉向流動性及風險偏好驅動，增長股進入適當的佈局期。另外，昨日市場各大指數回落跡象十分明顯，量能也是明顯不足，分化較為嚴重，或導致後市出現較明顯的調整。

■綜合報道

股市縱橫

韋君

滬杭甬業績穩健防守強

港股在5月最後一個交易日走勢反覆，即使騰訊(0700)全日受壓，惟恒指收市只是跌41點或0.18%，收報25,661點。港股於「5窮月」埋單大漲逾千點，再次打破5月多跌市的「魔咒」。6月市因大市已連升五個月，高位調整壓力不輕。前期熱炒股的騰訊和恒大集團(3333)分別跌2.62%和8.03%，藍籌股升幅最大股份輪到較冷門的聯想集團(0992)接棒，昨收5.1元，升0.25元或5.16%，而濠賭股的銀河娛樂(0027)升3.09%，均屬支撐大市的主要動力來源。

浙江滬杭甬(0576)昨尾市見好淡惡鬥場面，曾跌穿1個月以來低位支持

的8.81元，在正常交易時段跌至全日低位的8.71元，跌0.47元或5.12%，但戲劇性發生在收市競價時段，股價卻以9.14元報收，收窄至僅跌0.04元或0.44%。由於該股大波動並非有利淡消息傳出，加上本身基本因素又屬不俗，所以不妨考慮伺機收集作中線持有。

浙商證券將A股掛牌利好

浙江滬杭甬日前宣佈，間接附屬浙商證券股份A股分拆於上交所獨立上市，發行股份總數為3.33億股，訂價每股8.45元(人民幣，下同)，預期6月13日開始在上海證券交易所買賣。浙商證券由滬杭甬佔73.625%

浙江滬杭甬(0576)



股權的上市公司持有70.83%，滬杭甬實際佔股權52.148%，浙商證券2016年純利12.47億元人民幣，較2015年下跌32.6%。浙商證券成功分拆，集資約28億元，對整體財務應有幫助。業績方面，滬杭甬於2016年錄得純利30.37億元，較上年增長1.6%，每股盈利69.94分，已派中期息6分，末期息29.5分，全年股息35.5分，股息比率50.8%，高於上年的49.4%。今年首季，滬杭甬盈利7.92億元，較上年同期增長19.78%，增

數碼收發站

美股三大指數隔晚小幅回調，道指跌51點或0.24%，收報21,029。亞太區股市普遍靠穩，中國5月製造業PMI指數為51.2勝預期，內地A股、韓、台、印度、星、馬等小幅上升，日股偏軟。上證指數受到大股東減持限制等消息影響一度衝高上3,143，其後受商品期貨急跌而打回原形，尾市再獲追捧而上升0.23%，收報3,177。港股輕微高開後反覆高升116點，高見25,818，但重磅股如騰訊(0700)、內險、內房等隨即遭遇回吐壓力，恒指倒跌51點，低見25,650，尾市收報25,661，跌41點或0.16%，成交大增至1,105億元，主要是MSCI指數在收市競價時段，基金換馬相關股份所持比重。五月市累升1,045點，今踏入六月市，大市先行高位調整料續成主導。 ■司馬啟

港股連升五個月，恒指今年以來累升16.64%，僅次於印度的17.06%，而韓股則升15.84%為區內第三大升幅。不過，以市盈率(PE)計，港股仍具優勢，現為14.18倍，而印度已升至22.94倍，韓股17.33倍，台股為15.62倍。星洲股市PE13.08倍為區內最低，今年累升11.46%，屬跑輸市場之一。昨日大市衝高至25,817再創近23個月新高後，大市即轉入高位調整走勢，「股王」騰訊急跌7.20元或2.6%，收報267.60元；至於大狹空倉的恒大(3333)在湧上15.12元高位後，即掉頭急回至13.98元收市，倒跌1.22元或8%，成交高達23.26億

阿松巨資奪地王 為南豐上市鋪路

元，連帶內房股亦回吐。收市後，南豐集團宣佈以24,600,998,988元(246億元)奪得啟德商業地王，以成交額計，創下香港開埠以來最大成交地皮紀錄，每呎樓面地價12,863元，新地王落在啟德新建綜合發展區，無疑令東九龍商業區發展增添新動力，令過去一年大手入市九龍灣的商廈價值亦水漲船高，如去年10月底金利豐以65.28億元自太古購入整幢建築中商廈，樓面55.5萬呎，平均每呎樓面價1.17萬元。

四叔紀錄僅維持半個月

南豐以「麵粉」樓面價僅近1.3萬元勇奪啟德商業地王，與恒基以232.8億元奪得中環美利道商業地同樣令市場意外，恐怕四叔亦勢佔唔到，他創下的香港地王紀錄，只維持半個月便被打破，而破紀錄者，乃前財爺梁錦松代表的南豐集團，阿松在香港回歸20周年之際，如此大手筆為南豐投下巨資，表明對香港處於「帶路」、「大灣區」黃金機遇投下

信心一票。

寶威急升迎金沙江入股

南豐創辦人陳廷驊於2012年6月仙遊(享年89歲)，南豐在2013年聘請阿松任行政總裁，其後更升任主席兼行政總裁，當時坊間深信陳家有意借阿松為南豐擁有的千億資產重新上市鋪路(南豐曾在1970年上市，1989年私有化)。今次阿松巨資購入大型商業地皮，為上市鋪路推進一步。昨日提及的寶威控股(0024)大升13%，收報0.223元。收市後，寶威宣佈與GO Scale Capital, L.P.簽訂股份認購協議，GO Scale Capital, L.P.以每股0.18港元認購8.76億股新股份，相當於公司經擴大後已發行股本約15%。所得款項淨額約1.58億港元，將用作採購、加工鋰精粉業務用途。緊接股份認購完成後，GO Scale Capital, L.P.將成為集團的主要股東。GO Scale Capital, L.P.為金沙江資本旗下的新興產業成長基礎基金。

港股透視



葉尚志 第一上海首席策略師

恒指支持區上移 板塊續輪動

5月31日。端午節假期後港股通重開，港股本盤繼續高位震動，恒指在盤中再度創出25,818的新高，收盤時錄得溫和跌幅，但總體上仍處穩中向好試高的格局發展，而恒指最新的承接支撐區間在25,200至25,400範圍建立。另外，由於MSCI指數調整成份股，刺激市場在收盤前進行相應的調整換馬操作，大市成交量因而激增至超過1,100億元，資金流量能否保持暢旺，有待進一步觀察。盤面上，板塊輪動仍在繼續，近日急烈的內房股出現回吐，汽車股近高跑高，其中，吉利汽車(0175)創出新高。

恒指呈現衝高後回整的行情，在盤中曾一度上升112點創出25,818新高，但是權重指數股騰訊(0700)出現較大幅度回震，是拖累大盤表現的原因之一。恒指收盤報25,661點，下跌41點或0.15%；國指收報10,603點，下跌16點或0.15%。另外，港股本板成交金額激增至1,105億元，而沽空金額有118.1億元，沽空比例10.69%。至於升跌股數比例是702:955，而日內漲幅超過10%的股票有17隻，盤面擠壓情況又再出現加劇，但是板塊輪動狀態未見受到嚴重破壞。

騰訊恒大回落 汽車股接力

權重指數股方面，騰訊回吐壓力出現加劇，下跌2.62%至267.6元收盤，股價跌穿10日線來收盤，是一個半月以來的首次。而256元依然是騰訊的重要圖表

支持位，守穩的話，走勢上未致於明顯走壞，建議可以繼續關注跟進。另一方面，復牌交易的科通芯城(0400)，股價再度下挫23.3%，而連漲9日的中國恒大(3333)，股價亦回跌8.02%，分別對其相關板塊股份構成壓力。然而，汽車股製造商則跑出，吉利汽車漲了7.5%至12.9元收盤，並且在盤中創出13.12元的新高，而華晨中國(1114)和廣汽集團(2238)，分別漲了4.15%和3.15%。

內地5月製造業PMI報51.2表現略勝預期，加上減持新規則公布，消息刺激A股一度衝高，上綜指在盤中曾高見3,143，但在3,155圖表阻力位前回軟，漲了0.24%至3,117收盤。目前，上綜指的初步支撐已於3,090水平建立，守穩可望保持反彈上攻勢頭，但要進一步升穿3,155後，才可發出更強烈的回穩向好信號。而值得注意的是，人民幣(兌美元)進一步走強，一方面是受到美匯指數持續弱勢的推動，另一方面，中國外匯交易中心在上周五確認，考慮在人民幣兌美元匯率中間價報價模型中引入「逆周期因子」，估計也是近日人民幣(兌美元)顯著走強的觸發。目前，離岸人民幣(兌美元)較在岸人民幣高出有超過400個基點，說明市場對人民幣(兌美元)有較強的升值預期。(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

投資觀察



曾永堅 麒麟金融集團主席 兼董事總經理

企業減負新措施出台

國家發改委日前出告《關於取消電氣化鐵路配套供電工程電價通電的實施通知》，通知中提出要求，將自2017年6月1日起，全面取消電網企業對鐵路運輸企業收取的電氣化鐵路配套供電工程還貸電價，鐵路運輸企業通過同步下浮鐵路電氣化附加費標準的方式，等額降低鐵路貨物運費，降低物流用能成本，以幫助企業減低負擔，預計此政策執行後，可以降低中國實體經濟成本約60億元人民幣，相信這是中國新推出約1,200億元「企業減負大禮包」的第一個措施。

此項措施實施之前，在中國電氣化鐵路的建設過程中，配套供電工程一般是由相關的電網公司負責進行建設、營運、管理、維修及償還貸款等工作，而相關的電網還貸資金的本金及利息則是從所在路段電氣化鐵路的電價中所回

收。這即代表鐵路部門所支付的電價中，其實是包括了配套供電工程運行成本、稅金、電網企業還貸以及電網企業利潤等多個成分所組成。因此，新措施的實施，將可令收費更加分明及清晰，有助相關企業可以更詳細分析其各項成本及支出情況，除可提高透明度外，亦可提升成本控制效率。新措施亦鼓勵及支持鐵路運輸企業積極參與電力市場交易，自行或委託電網企業、售電公司等第三方通過市場化方式來採購電能。這可讓企業能夠配合自身的市場位置、營運情況及採購策略等來選擇最合適的權和，加大了企業選擇權和自由度，使企業更能發揮其業務策略所長。同時，透過這些新措施，亦將可推進供給側結構性改革，改善行業供求平衡，激發起市場活力及社會創造力，有利於行業長遠健康發展，筆者相信A股相關鐵路運輸企業將能夠受惠。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述相關股份)

證券分析

民信證券

安踏體育料併購壯大業務

自本行在3月23日建議買入安踏體育(2020)後，其股價累升3.9%，同期表現落後恒生指數1.8%。我們認為股價表現不佳主要是三月份配股集資約34億元(人民幣，下同)令公司的每股盈利增長被攤薄，但公司基本並沒有任何變化。公司於五月初獲中證監批准向中國合格投資者公開發行36億元之公司債券。再加上公司截至2016年底所持有的66億元淨現金，公司將坐擁共136億元的資金，並可用以尋找潛在的商機，如進行收購或與國際運動品牌合作。本行相信一

個涉及頗大金額的併購計劃可望在今年內實現。

未來兩年複合增長15%

作為回顧，公司在2016年取得了令人滿意的業績。其收入、毛利和淨利分別按年升20.0%、24.6%和16.9%至133.5億元、64.6億元和23.9億元的歷史高位。毛利率升1.8個百分點至48.4%，為2010年以來的最高水平。以中國旅遊和運動鞋市場的佔有率計算，安踏繼續位列首位。公司的FILA品牌和電子商務業務的表現

依舊出色，並維持着可觀的增速。在2017年第一季度，安踏品牌產品之零售額較去年同期錄得低雙位數的升幅，而非安踏品牌產品之零售額同比增長40-50%。另外，安踏品牌產品的2017年第四季度訂貨會訂單金額按年錄得高單位數的升幅。我們認為第一季度的經營數據令人滿意，並符合市場預期。根據彭博數據顯示，公司的收入在2017年和2018年分別達158億元和182億元，分別按年增長18%和16%。盈利在2017年將上升18%至28.2億元(每股盈利

1.088元)，於2018年再上升16%至32.7億元(每股盈利1.257元)，反映淨利潤率穩定。公司現價相當於18.2倍2017年市盈率及15.8倍2018年市盈率，未來兩年每股盈利年複合增長率為15%，估值對長線投資者有吸引力。考慮到公司領先的市場地位、良好的盈利記錄、潛在併購的機會及中國運動服裝市場良好的前景，本行維持對安踏體育買入的建議，而12個月目標價根據18.0倍2018年市盈率計算為25.7港元。(摘錄)

Table with columns for stock names (名稱), H股/A股代號, H股價(港元), A股價(人民幣), and H比A折讓(%) for various AH stocks as of May 31, 2017. Includes stocks like 山東墨龍, 天津創業環保, etc.