紅籌國企 窩輪　　張怡

前景樂觀 白雲山逢低吸

內地股市昨以反覆偏軟為主，上證綜指退至3,140點報收，跌0.59%。至於港股也現較明顯的調整壓力，全日跌322點或1.24%，收報25,708點。不過，部分中資個股逆市抗跌力仍佳，以獲瑞信唱好的長城汽車(2333)大升1.94元或21.37%最突出。此外，估值偏低汽車股的東風集團(0489)亦見受捧，以近全日高位的9.49元收市，升0.07元或0.74%。

白雲山(0874)昨早市曾走高至22.7元，逼近1個月高位的22.95元，最後以22.15元報收，倒跌0.25元或1.12%，惟現價仍企於多條重要平均線之上，論走勢仍未轉弱。集團主要從事研究開發、製造與銷售藥物、化學原料藥及中間體；批發、零售和進出口藥物產品和醫療器械；以及研究開發、生產與銷售健康產品。白雲山名下中藥品牌包括香港人熟悉的何濟公、王老吉、潘高壽等，其坐擁的明星產品去年銷售增長可觀，其中滋腎育胎丸、「國產偉哥」金戈更增逾70%。

截至今年3月底止第一季度報告顯示，按中國會計準則，白雲山營業收入52.88億元(人民幣，下同)，按年增加4.7%；純利4.85億元，增長18.4%，每股收益29.8分。業績表現優於市場預期。基於涼茶競爭趨緩將有助提升集團旗下王老吉市佔率與盈利率，而金戈高速增長，以及集團持有現金及現金等價物餘額近130億元，有助未來加快併購，都是此系續可看好之處。趁股價整固期收集，上望目標為52周高位的24.9元(港元，下同)，惟失守近期低位支持的20.75元則止蝕。

金沙逆市穩 購輪15480鑊氣夠

金沙中國(1928)在昨日調整市下的表現仍穩，收報36.15元，升0.05元或0.14%。若繼續看好金沙後市表現，可留意金沙瑞銀購輪(15480)。15480昨收0.17元，其於今年8月28日最後買賣，行使價為36.73元，兌換率為0.1，現時溢價6.31%，引伸波幅28.8%，實際槓桿10.2倍。此證仍為價外輪(1.6%價外)，惟數據尚算合理，交投又為同類股證中最暢旺者，加上爆發力亦強，故為可取的吸納之選。

滬深兩市盤面述評

【大盤】：滬深兩市昨日表現萎靡不振，滬指全天基本都在前收盤點位下方震盪整理，最終收跌0.59%，收報3,139.88點，日K線止步四連陽，成交1,702億元(人民幣，下同)；深圳成指收盤10,119.99點，跌幅0.56%，成交2,171億元；滬深300指數3,574.39點，跌幅0.05%。

兩市成交量出現萎縮，合計成交3,872億元。盤中，上證50指數一度漲幅超過1%，再刷一年半新高，行業板塊呈現普跌態勢，釀酒與保險板塊逆市上揚。

【後市預測】：權重股衝高回落，次新股大跌，個股紛紛走低。消息方面，6月21日凌晨，MSCI將宣佈A股是否納入MSCI新興市場指數。預期此次納入概率較高，或對A股產生較大利好刺激。技術上，股指反彈過程中動能不足，增量資金匱乏，但從多次探底表現看，此處回調空間有限，下方托底力量猶存。短期指數回調仍是低吸上車的良機，可重點關注中報業績預期良好的超跌標的。建議投資者控制倉位，中線繼續重點關注績優藍籌股的絕對投資收益以及高成長科技股的趨勢投資機會。

■大唐金融集團

AH股 差價表　　6月12日收市價

人民幣兌換率0.87185　(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(%)
洛陽玻璃	1108(600876)	4.61	19.21	79.08
天津創業環保	1065(600874)	4.81	18.59	77.44
山東墨龍	0568(002490)	1.22	4.30	75.26
浙江世寶	1057(002703)	7.65	24.58	72.87
京城機電股份	0187(600860)	2.22	6.68	71.03
中石化油服	1033(600871)	1.26	3.53	68.88
東北電氣	0042(000585)	2.25	6.11	67.89
南京熊貓電子	0553(600775)	4.51	9.84	60.04
第一拖拉機股份	0038(601038)	3.99	8.61	59.60
安徽皖通公路	0995(600012)	5.79	12.48	59.55
天津港	2880(601880)	1.35	2.91	59.55
中遠海發	2866(601866)	1.66	3.49	58.53
山東新華製藥	0719(000756)	6.69	13.48	56.73
廣汽集團	2238(601238)	13.70	27.31	56.26
上海電氣	2727(601727)	3.48	6.77	55.18
北京北辰實業	0588(601588)	3.22	6.19	54.65
中國中冶	1618(601618)	2.58	4.93	54.37
兗州煤業股份	1171(600188)	5.99	11.14	53.12
東方證券	3958(600958)	7.36	13.52	52.54
中船防務	0317(600685)	13.96	25.46	52.20
大唐發電	0991(601991)	2.55	4.61	51.77
金隅股份	2009(601992)	3.95	6.86	49.80
中海油田服務	2883(601808)	6.66	11.42	49.15
洛陽鉬業	3993(603993)	2.58	4.22	46.70
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.09	1.77	46.31
中煤能源	1898(601898)	3.38	5.43	45.73
中國交通建設	1800(601800)	10.04	16.01	45.33
上海石油化工	0338(600688)	4.32	6.61	43.02
中國石油股份	0857(601857)	5.03	7.65	42.67
中國東方航空	0670(600115)	4.60	6.79	40.93
中國中鐵	0390(601390)	6.22	8.96	39.48
華電國際電力	1071(600027)	3.45	4.96	39.36
四川成渝高速	0107(601107)	3.32	4.73	38.80
中國南方航空	1055(600029)	6.39	9.10	38.78
華能國際電力	0902(600011)	5.78	8.23	38.77
中遠海能	1138(600026)	4.45	6.23	37.72
中國中車	1766(601766)	7.19	10.03	37.50
金風科技	2208(002202)	11.44	15.55	35.86
東江環保	0895(002672)	12.70	17.24	35.77
東方電氣	1072(600875)	7.04	9.35	34.35
晨鳴紙業	1812(000488)	9.69	12.84	34.20
白雲山	0874(600332)	22.15	29.23	33.93
中國國航	0753(601111)	7.93	10.28	32.75
江西銅業股份	0358(600362)	11.86	15.31	32.46
紫金礦業	2899(601899)	2.52	3.25	32.40
中信銀行	0998(601998)	4.76	6.12	32.19
中聯重科	1157(000157)	3.47	4.39	31.09
新華保險	1336(601336)	41.90	52.81	30.83
長城汽車	2333(601633)	11.02	13.88	30.78
中集集團	2039(000039)	13.16	16.57	30.76
深圳高速公路	0548(600548)	7.24	9.10	30.63
麗珠醫藥	1513(000513)	53.90	66.99	29.85
中興通訊	0763(000063)	17.00	20.99	29.39
海信科龍	0921(000921)	12.70	15.61	29.07
上海醫藥	2607(601607)	22.40	26.93	27.48
中國鐵建	1186(601186)	10.16	12.15	27.09
海通證券	6837(600837)	12.60	14.87	26.12
中國人壽	2628(601628)	24.85	29.00	25.29
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.78	3.24	25.19
中國鋁業	2600(601600)	3.64	4.19	24.26
比亞迪股份	1211(002594)	45.50	50.50	21.45
中國光大銀行	6818(601818)	3.62	3.97	20.50
廣深鐵路股份	0525(601333)	4.16	4.44	18.31
中國太保	2601(601601)	30.80	32.71	17.91
廣發証券	1776(000776)	15.48	16.42	17.81
交通銀行	3328(601328)	5.82	6.07	16.41
復星醫藥	2196(600196)	31.95	33.15	15.97
民生銀行	1988(600016)	7.77	8.06	15.95
中信証券	6030(600030)	16.00	16.44	15.15
鞍鋼股份	0347(000898)	5.07	5.14	14.00
萬科企業	2202(000002)	21.45	21.70	13.82
招商銀行	3968(600036)	22.65	22.86	13.62
工商銀行	1398(601398)	5.17	5.15	12.48
農業銀行	1288(601288)	3.55	3.48	11.06
建設銀行	0939(601939)	6.37	6.24	11.00
濰柴動力	2338(000338)	12.10	11.79	10.52
青島啤酒股份	0168(600600)	35.85	34.80	10.18
中國石油化工	0386(600028)	6.36	6.11	9.25
中國銀行	3988(601988)	3.82	3.64	8.50
中國平安	2318(601318)	51.50	48.97	8.31
江蘇寧滬高速	0177(600377)	11.26	9.62	−2.05
安徽海螺	0914(600585)	26.30	22.06	−3.94
鄭煤機	0564(601717)	3.76	*	–
中國神華	1088(601088)	19.40	*	–
中遠海控	1919(601919)	3.40	*	–
昆明機床	0300(600806)	*	*	–

*停牌

股市縱橫　　韋君

成渝高速防守強可收集

美科技股高處不勝寒，在高盛唱淡聲中，不但惹來較大沽壓，也成為本地科網股昨日受壓的藉口，近期頻頻破頂的騰訊(0700)，昨日遂借勢掉頭跌6.8元或2.45%，收報270.60元，港地產股亦急跌。大市調整，但炒股唔炒市，主板之中便仍有14隻個股升1成或以上，其中長汽(2333)股價逆市飆升21.4%收11.02元創新高，成交額高達52.13億元。

四川成渝高速公路(0107)在昨日弱市下頗見硬淨，最後以3.32元平收，成交雖縮減至377萬元，惟反映現水平的沽壓並不大。集團日前公佈，發行總額10億元（人民幣，下同）五年期固定利率公司債券，票面利率為3.48%。經中誠信證券評估有限公司綜合評定，發行人的主體信用等級為AAA，該期債券的信用等級為AAA。由於四川成渝透過發行公司債券，可以較低的利率成本發展業務，配合旗下的收費公路表現平穩，在目下市況變得較波動下，該股仍不失為穩中求勝的佳選。

另一方面，集團較早前向控股股東省交投發行不超過6.11億股新A股，集資規模最多35億元，所得淨額將用於償還銀行貸款和融資。完成後，省交投於公司持股由33.87%增至44.9%，母企透過變相增持為集團提供資金，亦有利業務拓展。集團在四川省擁有7條收費公路，其中城北出口高速持有六成股權，其餘6條均為全資擁有。今年4月份，集團整體通行費收入2.8億元，按年上升23.5%。期內，擁有100%權益的成仁高速、成渝高速、成雅高速和成樂高速，通行費收入分別按年上升21.7%、12.1%、13.2%和11.6%，整體表現不俗。

市賬率0.69倍 估值仍偏低

另外，成樂高速擴容建設「青龍場至眉山」試驗工程項目，在去年底動工。除了公路業務外，集團亦拓展其他業務，包括高速公路沿線加油站、沿線廣告服務，以及房地產開發等。成渝高速市盈率8.63倍，市賬率0.69倍，在同業中處於偏低水平。另外，管理層一向派息慷慨，現時息率近4厘，論股息回報也屬不俗，遇跌市不妨收集，上望目標為52周高位的3.63港元。

數碼收發站

港股承接區內反覆

周一亞太區股市普遍回落，以連升五周的港股下跌1.24%、韓股跌1%及台股跌0.88%壓力較大，日本、印度均跌0.5%。美科技股上周五急跌影響區內科網股下跌成為跌市主因，而周四凌晨預期美加息後的政策立場未明朗，亦成為借勢回調因素。內地A股回落0.59%，上證指數收報3,140。港股科網股成沽售對象，低開104點後，曾收窄至72點，惟26,000已成反彈阻力，之後沽壓再增，跌穿25,800後，最多跌341點，低見25,689點，尾市收報25,708，跌322點，成交876億元。恒指已跌穿10天線(25,873)，20天線(25,626)成為受考驗支持，料美息結果公佈前，大市續在25,600/25,900上落。

■司馬敬

高盛對美國五大科技股發出估值過高面臨風險，未提出沽售建議，已掀起一片獲利回吐潮，足見美股居歷史高位多時，大量的獲利貨會因突發的不利消息便爭相回吐。美科網股的回吐潮吹至亞洲，並蔓延至歐洲，周一歐亞股市齊跌。

股王騰訊(0700)昨日大跌6.80元或2.45%，收報270.60元，成交高達103.5億元，沽空率9%。科網龍頭急跌，板塊內的股份有運行，IGG(0799)大跌4.2%、瑞聲(2018)跌3.8%、金山軟件(3888)跌3%、舜宇光學(2382)跌2.1%。至於通達(0692)更大跌5.4%。

美聯儲局周四凌晨公佈加息已在市場預期之內，而耶倫開記招就聯儲局對經濟、通脹及就業評估立場則備受關注，直接影響對9月會否再加息的評估。此外，耶倫對聯儲局「縮表」的時間表亦關乎金融市場穩定，構成美股高處不勝寒之際，可能有較大波動的風險。

敏華逆市升唔簡單

在昨日顯著跌市中，上周遭渾水狙擊的敏華控股(1999)，雖然渾水威脅會再提造假證據，不過昨天敏華穩如鐵塔，逆市上揚，全日在6.80元/6.56元上落，收報6.74元，升0.18元或2.7%，成交2.36億元。收市後，敏華宣佈昨在市場回購19.6萬股(每股6.70元)，涉資131.3萬元。與上周五回購逾千萬股相比，昨天回購量微不足道，顯然有實力買盤及補倉盤入場。敏華表明回購股份後註銷，直接提升價值，屬回饋股東行動。事實上，敏華在過去6個年度，賺了60億元，派息達38.16億元，回購用了13.83億元，即回饋股東52億元，相當於總盈利的86%，渾水指控為借貸派息，簡直亂噏。敏華已向證監會投訴，市場關注證監就當前港股沽空亂象，如何保障投資者利益作出回應。

內地發改委、工信部昨日公佈《關於完善汽車投資項目管理的意見》，其中最受關注者，是「要求嚴格控制新增傳統燃油汽車產能，新增傳統燃油汽車產能應建設在上兩個年度汽車產能利用率均高於全行業平均水平的省份；現有純電動汽車企業申請建設擴大生產能力的投資項目，上年度產能利用率應高於全行業平均水平。」上述產能的規範，對新能源汽車發展有利。

公司消息方面，時富金融(0510)宣佈委任關廷軒為集團執行董事。關廷軒為集團主席關百豪之子，持有美國約翰．霍普金斯大學心理學文學士學位，主修行為金融學，曾於多家金融機構工作，其中包括專門投資綠色科技的私募基金。

港股 透視

葉尚志
第一上海首席策略師

強勢股回調 提防大市轉弱

6月12日。受到上周五美國科技股下挫的影響，港股大盤的波動性出現加劇，恒指全日下跌322點，是4月18日以來的最大單日點數跌幅。正如我們早前指出，港股大盤已進入了短線尋頂格局發展，而承接支持區在25,600至25,800，守穩仍可望試衝高位尋頂，但如果失守，短期頂位就有已經出現的機會，操作時宜多加注視。強勢品種出現回調，要提防是市況轉弱的先兆。

恒指出現低開低走，終於出現回跌行情，在盤中曾一度下跌341點低見25,689，25,600至25,800的承接支持區正受到考驗，不容有失，否則下跌調整壓力有進一步加劇機會。恒指收盤報25,708點，下跌322點或1.23%；國指收報10,486點，下跌106點或1%。另外，港股主板成交金額回降至876億多元，而沽空金額有82.7億元，沽空比例9.44%。至於升跌股數比例是461：1,173，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7隻。

盤面上，焦點信心指標股、又或是所謂的強勢股，是我們目前的主要觀察指標之一。如果最終連強勢品種都出現回調的話，要提防這個將會是整體市況轉弱的先兆信號。在我們的強勢股觀察名單當中，吉利汽車出現了穿頭破腳的單日轉向信號，下跌4.13%，至於比亞迪電子(0175)、騰訊(0700)及中國恒大(3333)，則分別下跌1.47%、2.45%和2.16%。而港交所(0388)是另一市場信心指標股，股價放量下跌2.77%至199.7元收盤，跌回200元關口以下。在本月2日，港交所的股價曾出現放天量上拉，在K線圖上出現了一根「大陽」，當天的盤中低點在197元，此低點可以看作為中短期走勢的好淡分水嶺。

短線追落後值博率降

港股大盤仍處短線尋頂格局發展，而未來兩周是關鍵時間窗口，我們依然是維持這個觀點看法。美聯儲即將開會，議息結果以及會後聲明，將會在本周四凌晨公佈，而MSCI是否納A的檢討報告，也將會在下周中出爐，這些都是市場的焦點，對市況有構成影響的消息因素。在大盤進入短線尋頂行情的背景下，正如我們早前指出，操作上有幾個方面是值得注意的。一、要注意短線追高的風險；二、短線追落後的值博率將有所下降；三、趁機會棄弱留強；四、預留倉位候低加倉強勢股。總體上，就是先控制好倉位，並且在短期波動的市況裡，來進行後續篩選、優化持倉組合。

(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

PPP政策推動農業經濟起飛

近日財政部及農業部發佈了《關於深入推進農業領域政府和社會資本合作的實施意見》，主要以加大對農業領域PPP項目的推廣為主導，擴大社會在農業產業資金投入渠道，加速產業的結構性調整，改善農業公共服務供給，並確實推行農業供給側結構性改革。

農業領域的推進，中央政府近年來不斷實施，去年國家發改委及農業部更早已推出《關於推進農業領域政府和社會資本合作的指導意見》，真正為農業產業結構性改革打開大門，如今正式推出實施意見，表明中央政府看重農業產業的發展。

過往農業領域一直面對多方面的問題，其中包括在政府補貼上，中央政府及地方政府均只提供補貼給首次承包商，而並非土地種植者本身，這種補貼方法不利於激勵土地種植者動力，限制了農產品供應質量及品種之發展。此外，社會存在着欠缺投資在農業產業方面的資金量及途徑，資金投資經驗同時亦較淺，未能得到社會投資者重大關注，局限了產業發展，在A股上投資資金亦未見大量湧入。再加上農業產業發展模式創新不足，舊有的企業與農戶訂單模式較為單調，欠缺了共同風險承擔、互助協作及利益共享等性質，使商業化進程緩慢，未能得到規模性發展。

在中央推動並實施農業產業PPP政策下，政府將引導市場運作，加大對公共服務領域推廣及支持，鼓勵使用更多資金融資，吸引社會資金流入，在此領域上資金流動性將有所提高，並且打通企業與農戶之間更全面溝通合作模式，構建全產業鏈上游、中游及下游共通共贏，營造產業有序發展。同時政府將因地制宜，以重點領域先行試點，以累積產業經驗，形成可複制產業模式。因此，筆者相信農業產業發展將受社會關注，其發展速度將不斷加快，吸引更多資金流入A股相關企業，有助推動整個板塊向上。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

價值 投資　　比富達證券(香港)資產管理及研究部聯席董事 何天仲

受惠國策推動 中國能建值博

近年中國積極推進「一帶一路」計劃，已取得初步進展。「一帶一路」經濟帶沿線有64個國家，總人口約44億，佔世界總人口的63%，但不少國家的基礎設施仍較為落後，「一帶一路」計劃將會推動沿線國家的電力等基礎設施建設。本周筆者推介中國能源建設（3996），因其為中國乃至全球電力行業最大的綜合解決方案提供商之一，競爭優勢大，業績表現穩定，未來可持續受惠「一帶一路」及PPP等國策的推進，發展前景吸引，值得留意。

集團業務主要涵蓋勘測設計及諮詢、工程建設、裝備製造等，已在76個國家和地區設立了197個境外分支機構，業務足跡遍佈中國所有省區和100多個國家和地區。據集團公佈的截至2016年12月底止之全年業績，收入按年增長8.01%至2,221.71億元（人民幣，下同），毛利按年增長9.78%至253.13億元，歸屬股東純利按年上升1.08%至42.81億元，表現穩定。

訂單豐厚 增長勢頭穩

訂單方面，去年集團新簽合同額按年增長17.32%至4,109.47億元，截至上年底，集團未完成合同額共計9,020.21億元，按年增長22.81%，其中，勘測設計及諮詢、工程建設、設備製造業務的未完成合同額分別為235.21億元、8,685.18億元及99.82億元。今年一季度集團新簽合同額1,277.53億元，按年增長27.0%，其中國內和國際新簽合同額分別為961.61億元和315.92億元，分別按年增長14.35%和91.47%，國際訂單增速驚人。豐厚的訂單有助集團業務保持穩定增長。

PPP項目方面，去年集團新簽PPP合同額按年增長34.26%至719.26億元，佔內地市場簽約的24.38%，按年提高了2.11個百分點，主要覆蓋水利、交通、城市基礎設施建設等領域。

筆者相信，憑藉國企背景及技術優勢，未來幾年集團PPP項目訂單保持較高增長勢頭機會大。估值方面，以6月12日收市價1.47港元（下同）計，中國能源建設市盈率（P/E）和市賬率（P/B）分別為9.16倍和0.87倍，與同業相比，估值吸引。集團業績表現穩定，手持訂單充足，未來也可持續受惠國策支持，發展前景闊，建議在1.42元附近買入，目標價1.8元，止蝕1.25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）