

紅籌國企 高潮

張怡

部署回歸A股 航基推高機會大

內地股市昨低開低走，上證綜指退至3,131點完場，跌23點或0.73%。至於港股則現欲跌還升的行情，收市報25,876點，倒升24點或0.09%。

航基股份(0357)管理層剛表示正加快增資擴股步伐，並希望明年完成回歸A股，消息對股價有正面支持，昨一度走高至6.70元，收報6.56元，仍升0.21元或3.31%。

據航基管理層日前表示，目前正在進行的非公開配售內資股、H股增發等安排，最終都是為回歸A股上市鋪路。除向母企轉讓共約4.4億股內資股外，同時引入其他股東及配發2億股H股，估計折算後籌約12億元人民幣，以此計算，相當於每股6.80港元，這可解釋昨日航基股價在低成交下躍升3.31%的原因。

至於內資股方面，傳以每股8元人民幣配發，估計共可集資逾35億元人民幣。

該方案將於6月26日提交股東大會審核。完成H股發行後，母公司美蘭國際機場持有上市公司股份將在58%左右，至於持有美蘭機場約30%股份的海航集團，直接持有航基股份僅1%左右。航基正部署配股增資、收購資產以配合回歸A股，現價市盈率7.11倍，市賬率0.76倍，相比首都機場的24.56倍及市賬率2.25倍，依然大偏低。現價較配股H股預計股價6.80元仍有距離，加上有溢價提升配價的吸引力，航基股價高於7元以上的機會較大，可小注跟進，跌穿6.30元止蝕。

建行回勇 購輪可掙15585

建行(0939)昨現先低後高的走勢，收報6.45元，倒升0.62%。若繼續看好該股後市攀高走勢，可留意建行中銀購輪(15585)。15585昨收0.109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5.41%，引伸波幅23.2%，實際槓桿15.3倍。此證仍為價外輪(3.72%價外)，數據又屬合理，加上爆發力較強，交投在同類股證中也屬暢旺，故為可取的吸納之選。

滬深股市盤面述評

【大盤】：滬深兩市昨日再度展開調整，滬指低開低走，收盤下跌0.73%，跌破5日均線，回踩至10日均線後獲得支撐，收報3,130.67點，成交1,606億元(人民幣，下同)；深圳成指收盤10,151.53點，跌幅0.72%，成交2,218億元；滬深300指數收報3,535.30點，跌幅1.31%，成交1,061億元。兩市合計成交量僅有3,824億元。

行業板塊漲跌互現，盤中石墨烯、港口水運、航天航空、高送轉、絲綢之路等表現強勢。保險、民營醫院、裝修裝飾、安防、工程建設、家電、環保、釀酒、可燃冰、房地產等跌幅居前。

【後市預測】：盤面上，上證50指數領跌，創業板相對抗跌。保險板塊是此前權重股結構性行情的主要推動者，高位回落，對市場殺傷力較大；白馬股跟風殺跌：青島海爾、雲南白藥、伊利股份、美的集團、格力電器、同仁堂、五糧液、上汽集團等領跌。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14日收市價

人民幣兌換率0.87159 (16:00pm)

Table with 5 columns: 名稱, H股(A股)代號, H股價(港元), A股價(人民幣), H比A折讓(%)

股市縱橫

零售數據佳 特步追落後

美股三大指數隔晚走好，道指及標普500指數均創新高。這邊廂的港股昨日走勢則頗見反覆，恒指最多跌139點，收市則倒升24點或0.09%，收報25,876點。

港股近日在26,000關前炒上落，但市場基本因素仍然利好，料續有利資金尋寶熱升溫，其中有基本因素支持的板塊或個股不妨看高一線。

內地昨日公佈多項經濟數據良好，反映經濟正處於緩步回暖的態勢。事實上，人民銀行公佈，5月份新增貸款1萬億元人民幣，按月上升0.9%，優於市場預期。另外，國家統計局公佈，5月份社會消費品零售總額2.95萬億元人民幣，按年名義增長10.7%，增速與4月份持平，比上年同月加快0.7個百

分點，略勝市場預期。最新的經濟數據，反映內地消費保持良好增長，可望對相關板塊會有正面的刺激作用。

重組完成有利業績改善

內地消費數據良好，零售股的特步國際(1368)以全日高位的2.94元報收，升0.1元或3.52%，已收復10天及20天線，並逼近50天線(2.973元)，技術走勢轉好，料後市不難續有高位可見。特步主要從事體育用品(包括鞋履、服裝及配飾產品)的設計、開發、製造及市場推廣，並以集團擁有的特步品牌及柯林品牌，以及擁有中國特許使用權的迪士尼運動系列品牌進行銷售。特步日前公佈旗下功能性體育用

品的銷售繼續增加，帶動綜合平均售價上升，今年第四季訂單金額按年錄得低單位數增幅。

另外，今年第一季平均同店銷售表現錄得低單位數增長，而零售分銷渠道的存貨保持於約為4個至5個月的健康水平。業績方面，截至2016年12月底止，純利5.27億元人民幣，按年倒退15.2%。派末期息3.25仙及特別股息2.75仙，連同中期息10.5仙，全年派息比率共60%，與去年相同。特步去年業績倒退，主要受累兒童業務重組及調整，致應收貿易款項撥備2.22億元。不過，基於集團今年將會逐步

特步國際(1368)



回收有關款項，隨着重組完成，以及不會再有如此大幅度的撥備，其盈利表現可望有改善空間。特步近期在退至2.66元獲支持，其往績市盈率11.09倍，市賬率1.19倍，在同業中並不貴，而息率5.61厘。現價水平吸引，上望目標為3月下旬高位阻力的3.6元。

觀望決策 南北水淨流出

日匯、深、港股通齊出現資金淨流出，即南北水齊倒流。以港資北上計，昨天共有13.24億元(人民幣，下同)淨流出，當中滬股通佔10.36億元；港股通則有4.62億元淨流出，當中滙水有8.24億元淨流出，令深水淨流入3.62億元亦無法令總數呈正數。

A股入摩傳有變數

內地A股能否納入MSCI明晟新興市場指數，即俗稱的A股入摩，下周二(21日)凌晨4時30分揭盅，由於今年是第四次揭盅，加上月前曾有消息MSCI明晟將採用滬、深通股份，即縮細版的A股入摩，市場預期正式獲批的機會大增。不過，在「入摩」進入倒數之際，昨天有報道引述瑞銀財富管理投資總監辦公室在上周發表的報告稱，「中國監管當局堅持機構發行掛鈎A股的金融產品，須事先獲審批仍是一大障礙，如果在MSCI宣佈決定前看不到明顯的進展，A股「入摩」的可能性低於50%。」另外，傳聞中證監5月27日發表的持股逾5%的股東減持規則修訂，限制股東沽貨，也令MSCI指數公司產

生新的疑慮。中證監正進一步推動規範市場秩序、保障投資者的改革，A股獲納入MSCI指數與否，應不以入摩為大前提，若果為要入摩而令A股市場香港或歐美化，恐怕中證監不會接受。就以瑞銀提到的發行掛鈎A股的金融產品須獲監管當局批准，道理其實顯淺不過，不可能失去A股被掛鈎產品的審批權，否則A股只會變成場外賭場的種子股，A股股份的商譽成為機構大行開外圍衍生產品的無本工具，對A股成為實體經濟發展的功能只會造成損害，這也是中證監拒絕引入港交所自以為為的「全世界最大高輪成交額市場」衍生產品的原因。講開又講，藍籌股被外資大行以其公司名義大量發行認購、認沽高輪，由於發行無須持有等值正股，高輪到期只以差額結算，對被掛鈎股份公司及無得益，反而股份被賭外圍，屬零和遊戲，將令散戶資金引入賭博化。印象中，當年高輪盛行之際，誠哥旗下股份被大量發高輪，曾向媒體發半驢表不滿，奈何證監放行。將高輪納入同等股份值作為發行條件，始為改善正途。

數碼收發站

美股隔晚在科技股反彈下創出歷史新高，道指升0.44%，收報21,328；納指升0.73%，收報6,220。周三亞太區股市在美儲局議息前互有升跌，以印尼升1.49%、澳洲升1%最為突出，馬、泰、印度靠穩。內地A股在5月經濟數據平穩下回落0.73%，上證指數收報3,131。港股高開後倒跌，最多跌139點，低見25,713，尾市止跌回升，騰訊(0700)、建行(0939)、基建設備股獲追捧，恒指收報25,876，升24點或0.09%，成交764億元。美聯儲局加息今晨揭盅，耶倫有關言論將左右市場走向，港股料續在25,600/25,900尋求突破。

美聯儲局今年第二次加息應無懸念，但5月非農業新增職位大減、通脹低企、工資增長放緩，均將抑制聯儲局在今年內加息三次的目標，即9月加息的可能性降溫，若果耶倫講經濟放緩詞，可視為對股市等風險產品有正面影響，反之美元抽升的話，處於歷史高峰的美股會借勢步入調整，並將連帶亞歐股市回調，而美股資金回流，將成為亞股調整後的吸引之處。

國際貨幣基金組織(IMF)上調中國今年經濟增長預測，由原本的

6.6%上調至6.7%，受惠於擴張性的信貸和公共投資，並預測未來三年的平均增長率為6.4%。此外，中國國家統計局公佈，5月全國規模以上工業增加值按年增長6.5%，增速與4月持平，但升幅較去年5月加快0.5個百分點。首5個月全國規模以上工業增加值按年增長6.7%。內地經濟形勢確認穩增長，對內地A股、港股中線前景提供支撐，基建及消費類股續看好。市場觀望美議息及A股入摩倒數，昨

港股透視

6月14日。雖然隔晚美股再漲，但是在美聯儲議息結果出來前夕，市場氣氛表現謹慎，港股本盤仍處於周一大跌後的徘徊狀態，25,600依然是恒指目前的圖表支撐，不容有失，否則短期頂部有確立的機會。目前，香港銀行拆

息Hibor已有上拉跡象，隔夜Hibor和一周Hibor，已分別上升至一個半月和兩個半月的新高，要提防資金有趨緊的傾向，對港股盤面有構成壓力的機會。另一方面，近日南下資金的流量也出現了變化，港股通(滬)連續第三日錄得淨賣出，宜多加注視。

恒指出現區間震盪，仍處於周一大跌後的徘徊狀態，而大市成交量進一步回降縮減，市場謹慎觀望氣氛有所轉濃，權重指數股騰訊(0700)跟隨美國科技股回穩，是撐市的主力。恒指收盤報25,876點，上升24點或0.09%；國指收報10,515點，下跌11點或0.1%。另外，港股本板成交金額進一步回降至764億元，而沽空金額有74.7億元，沽空比例9.78%。至於升跌股數比例是702:873，而日內漲幅超過10%的股票有17隻，日內跌幅超過10%的股票有7隻。

逼空挾淡倉或暫告段落

正如我們早前指出，隨著瑞聲科技(2018)在上周三(7日)復牌並出現股價修復後，沽空報告所帶來的疑雲震盪，算是到了一個階段性的終結。至於近期出現的逼空挾淡倉熱潮，在首隻被挾高拉

漲的中國恒大(3333)、其股價從高點顯著回跌後，相信也將從熱潮逐步回復冷靜。事實上，市場在完成逼空挾淡倉後，在技術性補倉買盤用完後，就是要回歸基本面的時候了。繼續跟進強勢股表現，吉利汽車(0175)、比亞迪電子(0285)、以及中國恒大，都錄得了跌幅。吉利汽車和比亞迪電子，分別下跌1.57%和16.197%以上。已走了一波三連跌的中國恒大，跌幅擴大連跌第四日，再挫11.26%至14.18元收盤，確認跌穿10日線。而騰訊則回升1.83%至277.4元收盤，10日和20日線交匯水平上移至272元水平，是目前的好淡分水嶺所在。

美聯儲議息結果公佈前夕，香港銀行拆息Hibor出現有所拉升，隔夜Hibor和一周Hibor，分別上升至一個半月和兩個半月新高。盤面上，高息公用股和香港地產股普遍受壓。其中，中電控股(0002)跌了0.72%，中華煤氣(0003)跌了1.21%，恒基地產(0012)跌了1.19%，信和置業(0083)跌了1.17%。(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

證券推介

申洲國際(2313)的股價自本行於5月5日的買入建議後大致持平，同期表現遜於大市5%。本行相信其股價相對落後主要是源於市場對Nike於3月時公佈的季度銷售數據感失望，同時Nike亦沒有給予明確的截至2018年5月份的財務指引，因而引發市場憂慮。雖然投資者基於Nike在北美洲的高庫存水平及持續被Adidas奪走於該地區的市場份額，但我們相信其對申洲的影響並不嚴重。我們維持對申洲的買入建議，並相信公司將會繼續透過提高自動化生產的比重

及因有能力在短時間內大量生產優質的貨品從而提升定價權這兩個因素，從而受惠於毛利率持續攀升。

料越南歐盟自貿明年實施

我們留意到由於歐洲地區去年對運動服需求強勁，令申洲在當地的訂單份額增加。在2016年，公司輸往歐洲地區的銷售額按年增加45%，而該地區佔公司整體銷售比例亦由2015年的18%上升至去年的22%，並首次超越日本成為公司最大的銷售市場。市場現時預計越南-歐盟自由貿易協定(EVFTA)將會於

投資觀察

曾永堅 麒麟金融集團主席 兼董事總經理

環境污染治理，並且加大中國在能源結構上的調整，務求改善內地空氣質素問題，同時亦推進環保清潔能源產業的發展，可見中央政府正在確實地推動環保。劉炳江提出了數項環境保護行動，第一，是推動大氣污染防治，加強基礎設施，升級改造其排污系統，以減少污染之流出。此前，環保部發佈了在煉焦、火電、鋼鐵及水泥等重點行業共約35項的大氣污染物排放標準，對其作出排污設施之升級改造，現在則將再進一步推進至冶金、建材、燃煤鍋爐等更多行業，全面加强在各行業之排放管理及控制，以改善環境質素，此部分之投入資金將逐步加大。第二，是加強污染物的綜合治理。由於揮發性有機物

是形成臭氧污染的前體物，並且排放量大，其來源亦較為複雜，是當前大氣污染防治工作的薄弱環節，因此中央將實施其源頭控制，加強行業管理，以減少這類污染物的排放。第三，是推動散煤的污染治理，加快能源結構上的調整，散煤燃燒是引起冬季重污染天氣的重要原因之一，因此，減少散煤燃燒甚為重要。去年京津冀地區完成了以電代煤、以氣以煤等政策，成功減少了近200萬噸的散煤燃燒，受惠用戶達80萬戶，而劉炳江則提出今年目標將減少近800萬噸散煤燃燒，用戶數量則擴大至300萬戶，以使用更多清潔能源來取代污染量高的舊有能源，全力推進清潔能源的運用。年初至今，A股完成調整，新能原及環保行業估值重回合理水平，筆者認為目前為投資者提供良好吸納機會，建議投資者止賺早前急升火電板塊轉回環保及新能原板塊，筆者特別看好北京清新環境技術(002573.SZ)及福建龍淨環保(600388.SS)兩家大氣設備企業。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

民信證券

展望2017年，管理層預期公司的產能將隨着越南成衣廠房的擴容增產而見13%至15%的增長，並有信心毛利率將因該廠房的生產效率改善而有進一步上升的空間。本行維持公司2017年的盈利將達36.7億元(每股攤薄盈利2.44元)的預測，相當於按年24%的增長。此估算乃基於收入增長為17%的假設(銷量升15%，而平均售價升2%)，而毛利率預計為32.9%(相當於按年升0.4個百分點)。現價相當於18.5倍2017年市盈率。基於公司管理層龐大的執行能力，我們認其估值應可擁有一個溢價。本行維持申洲國際的買入評級，6個月目標價維持不變仍為60.5港元，基於22倍2017年市盈率。(摘錄)