紅籌國企 窩輪 張怡

新簽訂單推動 中交建看俏

MSCI於周三(21日)凌晨公佈是否將A股納入其新興市場指數，內地及港股昨日走勢均於區間內上落，當中上證綜指收報3,140點，小跌0.14%；而恒指則退至25,843點報收，跌0.31%。市場觀望氣氛濃厚，中資股主要以個別發展為主，當中中國金茂(0817)收報2.78元，升0.23元或9.02%，為表現最突出的紅指成份股。

中交建(1800)昨逆市向好，早市曾搶高至10.18元，最後則以10.1元報收，升0.04元或0.4%，為表現較佳的中資基建股。中交建為內地大型基建承包商，核心業務包括基建建設、基建設計、疏浚和裝備製造業務。按照中國企業會計準則編制，今年首季度，集團營業收入與去年相若，為827億元（人民幣，下同），純利則按年增加36.2%至31.41億元。期內，新簽合同金額按年增加40.3%至1,513.07億元。

集團今年新簽訂單擬按年增長23.2%，主要貢獻預計來自PPP專案加速落地和海外擴張推進。隨着此前簽訂的大量PPP專案進入施工期，預計2017年全年利潤按年增速超過15%，收入增速超過10%。估值方面，中交建市盈率(P/E)和市賬率(P/B)分別為9.09倍和1.35倍，估在同業中處中游水平。現時其H股較A股折讓42.99%，乃三大基建龍頭股中折讓最大股份。可候10元(港元，下同)附近部署買入，目標價為52周高位的11.74元，惟失守近期支持位的9.88元則止蝕。

銀娛跑贏 購輪29502鑊氣盛

銀河娛樂(0027)昨日弱市下仍能全日保持升勢，曾高見49.2元，收報48.6元，仍升0.75元或1.57%，為表現較佳的藍籌股之一。若繼續看好該股後市表現，可留意銀娛瑞銀購輪(29502)。29502昨收0.33元，其於今年10月4日最後買賣，行使價49.88元，兌換率為0.1，現時溢價9.42%，引伸波幅35.7%，實際槓桿7.2倍。此證仍為價外輪(2.63%價外)，惟因數據尚算合理，交投又為同類股證中交投最暢旺者，故為可取的吸納之選。

滬深股市盤面述評

【大盤】：滬深兩市昨天雙雙高開，隨後走勢出現分化，中小板及創業板表現強於大盤，上證50板塊較為低迷，大盤震盪回落。截至收盤，滬指收報3,140.01點，下跌0.14%，成交1,625億元(人民幣，下同)；深證成指報10,288.53點，上漲0.25%，成交2,360億元；創業板指報1,820.98點，上漲0.25%。兩市成交3,985億元。

盤面上，特斯拉概念全天領漲，粵港澳概念尾盤異動，網絡遊戲概念則調整。保險板塊回落，傳媒、軍工、煤炭板塊均跌幅靠前。

【後市預測】：市場觀望A股是否納入MSCI新興市場指數。近期的市場企穩是半年報疊加監管、流動性、併購重組、減持以及IPO等多方面因素出現微妙變化的共振，反彈有望延續。若拉長一個季度來看，市場整體偏防禦基調並未改變，仍予泛消費、大金融估值溢價。

■綜合報道

AH股 差價表 6月20日收市價

人民幣兌換率0.87602 (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)	4.45	19.15	79.64
天津創業環保	1065(600874)	5.25	20.97	78.07
山東墨龍	0568(002490)	1.21	4.58	76.86
浙江世寶	1057(002703)	7.63	24.88	73.13
京城機電股份	0187(600860)	2.20	6.86	71.91
中石化油服	1033(600871)	1.24	3.48	68.79
東北電氣	0042(000585)	2.18	6.04	68.38
南京熊貓電子	0553(600775)	4.46	10.36	62.29
安徽皖通公路	0995(600012)	5.93	13.53	61.61
第一拖拉機股份	0038(601038)	4.01	9.05	61.18
中遠海發	2866(601866)	1.67	3.60	59.36
大連港	2880(601880)	1.45	3.03	58.08
山東新華製藥	0719(000756)	6.98	14.26	57.12
上海電氣	2727(601727)	3.57	7.26	56.92
廣汽集團	2238(601238)	13.94	28.15	56.62
北京北辰實業	0588(601588)	3.12	6.08	55.05
中船防務	0317(600685)	14.18	27.00	53.99
中國中冶	1618(601618)	2.58	4.91	53.97
東方證券	3958(600958)	7.37	13.88	53.48
兗州煤業股份	1171(600188)	6.48	11.77	51.77
大唐發電	0991(601991)	2.56	4.62	51.46
中海油田服務	2883(601808)	6.30	11.27	51.03
金隅股份	2009(601992)	3.89	6.93	50.83
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.11	1.94	49.88
洛陽鉬業	3993(603993)	2.91	4.97	48.71
上海石油化工	0338(600688)	4.03	6.47	45.43
中國石油股份	0857(601857)	4.92	7.70	44.03
中煤能源	1898(601898)	3.75	5.74	42.77
中國交通建設	1800(601800)	10.10	15.43	42.66
中遠海能	1138(600026)	4.27	6.40	41.55
中國東方航空	0670(600115)	4.56	6.81	41.34
四川成渝高速	0107(601107)	3.21	4.78	41.17
中國中鐵	0390(601390)	6.13	8.72	38.42
東方電氣	1072(600875)	6.82	9.50	37.11
中國南方航空	1055(600029)	6.42	8.93	37.02
中國中車	1766(601766)	7.17	9.95	36.87
華電國際電力	1071(600027)	3.47	4.81	36.80
金風科技	2208(002202)	11.04	15.26	36.62
華能國際電力	0902(600011)	5.74	7.74	35.03
東江環保	0895(002672)	13.10	17.32	33.74
江西銅業股份	0358(600362)	11.98	15.75	33.37
長城汽車	2333(601633)	10.06	13.17	33.08
中信銀行	0998(601998)	4.71	6.11	32.47
晨鳴紙業	1812(000488)	9.22	11.94	32.35
中集集團	2039(000039)	13.26	17.16	32.31
紫金礦業	2899(601899)	2.60	3.32	31.40
白雲山	0874(600332)	22.10	27.94	30.71
麗珠醫藥	1513(000513)	52.05	65.80	30.70
中國國航	0753(601111)	7.70	9.66	30.17
深圳高速公路	0548(600548)	7.14	8.91	29.80
中興通訊	0763(000063)	17.60	21.86	29.47
中聯重科	1157(000157)	3.55	4.40	29.32
新華保險	1336(601336)	39.85	48.96	28.70
海信科龍	0921(000921)	12.36	15.06	28.10
上海醫藥	2607(601607)	22.25	26.22	25.66
海通證券	6837(600837)	12.78	15.00	25.36
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.91	3.40	25.02
中國鐵建	1186(601186)	10.08	11.75	24.85
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.94	4.48	22.96
中國鋁業	2600(601600)	4.05	4.47	20.63
中國人壽	2628(601628)	24.05	26.54	20.62
中國光大銀行	6818(601818)	3.64	3.96	19.48
廣發証券	1776(000776)	15.88	17.12	18.74
中國太保	2601(601601)	29.85	31.66	17.41
民生銀行	1988(600016)	7.64	8.09	17.27
交通銀行	3328(601328)	5.80	6.09	16.57
中信証券	6030(600030)	16.08	16.67	15.50
比亞迪股份	1211(002594)	49.20	50.58	14.79
復星醫藥	2196(600196)	31.45	31.91	13.66
鞍鋼股份	0347(000898)	5.31	5.38	13.54
萬科企業	2202(000002)	20.95	21.03	12.73
青島啤酒股份	0168(600600)	34.35	33.96	11.39
工商銀行	1398(601398)	5.18	5.04	9.96
建設銀行	0939(601939)	6.46	6.17	8.28
濰柴動力	2338(000338)	12.48	11.90	8.13
農業銀行	1288(601288)	3.64	3.47	8.11
中國銀行	3988(601988)	3.82	3.63	7.81
招商銀行	3968(600036)	22.30	21.09	7.37
中國石油化工	0386(600028)	6.35	5.94	6.35
中國平安	2318(601318)	51.90	48.10	5.48
江蘇寧滬高速	0177(600377)	10.92	9.40	-1.77
安徽海螺	0914(600585)	25.40	21.09	-5.51
鄭煤機	0564(601717)	4.01	*	-
中國神華	1088(601088)	19.62	*	-
中遠海控	1919(601919)	3.43	*	-
昆明機床	0300(600806)	*	*	-

*停牌

股市縱橫 韋君

入股東航物流 聯控前景樂觀

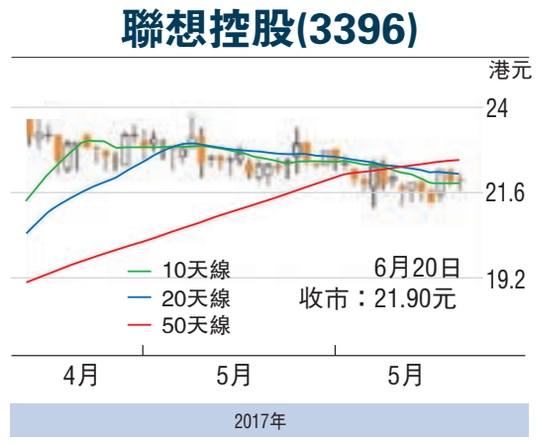
港股在今晨A股是否納入MSCI前先升後回，恒指自26,043高位急回至25,843點報收，倒跌82點，仍屬近日區間上落範圍。在昨日波動市中，聯想控股(3396)適逢於昨日除淨(末期息24.2分人民幣)，但聯控受利好消息刺激，全日保持向好態勢，一度高見22.1元，收報21.9元，仍升0.277元或1.28%，可算是典型的財息兼收。

聯想控股為內地領先的大型投資集團，目前公司的戰略投資聚焦於金融服務、創新消費與服務及現代農業與食品三大領域，並持續關注海外資產投資。集團剛於周一(19日)與東航集團及其他投資者在上海正式簽署增資協定、股東協定和公司章程。根據協定內容，東航物流將實現股權多元化，東航集團、聯控、普洛斯、德邦、綠地、東航物流核心員工分別持有45%、25%、10%、5%、5%、10%的股份。

看重消費服務物流投資

據悉，聯控積累了豐富的企業管理、國企改制經驗和商業資源，這些都是東航物流選擇聯想控股成為其第二大戰略股東所看重的。集團管理層指出，消費與服務是聯控重點的投資方向，物流這個領域在消費與服務當中佔重要的位置，而航空物流是物流領域特別具有潛力和獨特競爭力的一個行業。

另一方面，聯控於本月初公佈，國科控股戰略投資旗下聯泓新材料，涉及現金總代價8.52億元(人民幣，下同)，包括股權轉讓對價4.25億元以及增資4.27億元。預期交易收益約1.42億元。完成後，國科控股將持有聯泓新材料29.5%；集團持股則由88.19%降至60.44%。



業績方面，聯控截至去年12月底全年錄得純利48.59億元，按年上升4.3%，持續經營業務每股盈利2.06元。持續經營業務應佔淨利潤為48.52億元，按年上升10.5%。公司收入為3,070億元。期內，戰略投資板塊增長強勁，全年歸屬本公司權益持有人淨利潤上漲超過30億元；財務投資面對市場波動，依然錄得歸屬於本公司權益持有人淨利潤29.01億元，基金在管理規模進一步擴大，為聯想控股提供持續現金回流。年度每股派息24.2分（除稅前），按年上升10%。

聯控往績市盈率9.57倍，市賬率0.89倍，作為綜合性龍頭企業，其估值並不貴。股價近期退至21.20港元獲支持，趁走勢趨穩跟進，上望目標為52周高位的23.4港元。

數碼收發站

MSCI左右大市走向

美股道指、標普隔晚齊創新高，周二亞太區股市互有升跌，日股受惠日圓急回而升0.81%，印尼及台股分別升0.87%、0.72%較佳，但澳洲則急跌0.83%，星、馬亦跌約0.5%。內地A股在「入摩」消息揭盅前回軟，上證指數跌0.14%，收報3,140。港股亦先升後回，高開103點後，一度衝高至26,043，升118點，但隨即在回吐壓力下退回至25,833水平，並以25,843報收，全日倒跌82點或0.31%，成交667億元。A股「入摩」消息今晨揭盅，倘成功闖關，港股有利向26,500推進，若「再坐一會」，料乘勢考驗25,500/25,400支持，投資者可伺機收集績優金融、消費及工業股。

■司馬敬

在聯儲局加息及縮表有路線圖後，美股上周四、五反應中性偏好，周一更出現創新高場面，主要是科技股再度領漲，道指急升145點或0.68%，創出21,529的收市紀錄；而標普升20點或0.83%，同創2,453紀錄收市。至於納指雖未創新高，但挺升1.42%，收報6,239。美股由特朗普當選總統以來，道指已由18,000點升至21,529，累升3,529點或19.6%，憧憬減稅及擴基建成為升市動力。不過，自特朗普陷入「通俄門」事件後，已令特朗普上述改革進度受阻，倘有突發不利消息，大幅回吐將成為未來美股的必然走勢，故近月已有部分獲利資金回流亞股市場。

內地A股第四度納入MSCI新興市場指數的評審決定，今晨在MSCI網頁上公佈，由於市場曾傳出MSCI以A股衍生產品無須獲中證監批准而遭拒絕，令「入摩」產生變數。最終結果如何，今早自有分曉。不過，中證監在推進股市改革的重大原則是保障投資者、維持市場公平運作為大前提，要求A股衍生產品港股化，恐怕不會為中證監接受。中證監對是否納入MSCI持開放態度，強調新興市場指數而無中國A股，其代表性也大打折扣。

昨日港資北上已縮減為3.11億淨流入，其中滬股通更淨流出1.42億元。北水南下則有11.46億元淨流入，滬水續有逾3億元掃入匯豐(0005)，即過去三個交易日，已超過10億掃入匯豐。滬水掃貨的對象為騰訊、吉利(0175)、廣汽(2238)等。

回說股市，昨天股王騰訊(0700)受惠美科技股急升而再創新高，高見283.80元，收報280元，仍升1.20元或0.4%，成交45.37億元。連帶一眾科技、軟件股亦受捧，ASM太平洋(0522)升3.4%；丘鈦(1478)升3.2%；比亞迪電子(0285)升0.9%；舜宇(2382)升1.5%，中軟國際(0354)升0.9%。

昨日《華爾街日報》報道長和(0001)主席李嘉誠明年退休，成為市場話題之一，長和股價先升後跌，基本上與大市同步，收報98.50元，微跌0.20元；長實地產(1113)則升0.45元或0.7%，收報61.85元。誠哥過去不斷講過已交棒李澤鉅，隨時可退休。昨天長和表示誠哥身體非常健康，退休未有時間表。誠哥每年業績主持記招，都會就經濟、社會焦點問題發出正能量，值得一讚。

華彩成功拓展「一帶一路」

公司消息方面，華彩控股(1371)宣佈，在中國「一帶一路」的政策帶動下，華彩全資附屬公司優城有限公司在柬埔寨彩票合作項目經過兩年的深耕細作，已取得階段性成功，成為華彩在國際彩票業發展的橋頭堡。華彩將以柬埔寨為基點，利用柬埔寨的地緣優勢與東盟一體化自由貿易政策，深度參與「一帶一路」建設，與合作夥伴進一步開拓東南亞彩票市場。

港股透視

葉尚志
第一上海首席策略師

重點關注恒指25600支撐力

6月20日。港股大盤彈了一天後，出現高開後回跌的行情走勢，恒指曾上摸26,043的盤中高點，但未能站穩26,000以上。隔晚美股道指和標普500創出歷史新高，是帶動港股試衝高位的觸發點，然而，MSCI納A股檢討報告公佈前夕，市場觀望氣氛濃厚，趁高回吐先鎖定倉位，是可以理解的操作行為。走勢上，恒指的圖表支撐仍見於25,600，不容有失，否則短期頂部將可確立於26,090，我們目前依然是維持這個觀點看法。

恒指出現高開低走，在開盤初段高見26,043後快速回壓至26,000以下，高位回吐壓力仍在，資金介入的謹慎觀望態度未改，大市成交量連續第二日不足700億元。恒指收盤報25,843點，下跌82點或0.31%；國指收盤報10,468點，下跌52點或0.49%。另外，港股主板成交金額有667億多元，而沽空金額有64.2億元，沽空比例9.63%。至於升跌股數比例是743：848，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6隻。

大灣區題材股趁機炒高

受到美國科技股彈升帶動，權重指數股騰訊(0700)再創歷史新高283.8元，是撐市的主力。騰訊收盤報280元，漲了0.43%。另外，首屆粵港澳大灣區論壇舉行，相關題材股趁機炒高，其中，銀河娛樂(0027)漲了1.56%，深圳國際(0152)漲了1.74%，兩者都創出了52周新高。然而，內銀股和內險股普遍持續受壓，其中，中國平安(2318)跌0.47%，日前市場傳出旗下P2P網貸平台陸金所的IPO計劃，有延後推遲至明年的機會。

走勢上，恒指的圖表支撐仍見於25,600，不容有失，否則短期頂部將可確立於26,090。而在短期波動性風險未能解除之前，操作上，建議要維持倉位的調控，並且在短期波動的市況裡，來進行後續個股的篩選，通過汰弱留強來繼續優化持倉組合。強勢股是最後回整、但也是率先重拾升勢的品種。

事實上，強勢股一定是需要有業績來支撐的，一如我們的年度和二季度首選股，包括銀河娛樂，吉利汽車(0175)、比亞迪電子(0285)、中民航信(0696)、騰訊以及正通汽車(1728)，都是通過研究並成功獲得市場考驗的品種，相信可以享有較強的後續性。買強勢股、收集好股，是進可攻、退可守的最好策略部署。**(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加快進程 提升盈利前景

中央自2014年起大力推動PPP模式，目前PPP入庫項目已超過12,000個，金額超過15萬億元人民幣。為進一步推進PPP資產證券化，日前中國財政部、人民銀行及證監會聯合發佈了《關於規範開展政府和社會資本合作項目(PPP)資產證券化有關事宜的通知》(下稱《通知》)，進一步說明及解釋了進行資產證券化的各種要求及限制，使市場可更有秩序地推出及執行相關項目，並且保障各投資者及股東的權利及利益，提供了更清晰的指示。

《通知》提出了多項詳細事項，如要求項目發展商需分類穩妥地推動PPP項目資產證券化，鼓勵項目公司開展資產證券化優化融資安排，探索項目公司股東開展資產證券化盤活存量資產，支持項目公司其他相關主體開展資產證券化等，訂立了對資產證券化在收費、現金流、股東控股權等上的各種指導，加強對投資者風險保障。

此外，《通知》亦提到將嚴格篩選資產證券化的PPP項目，明確分清各單位之權責所屬，並且將重點優先支持市場化程度較高、公共服務需求穩定、現金流可預測性較強的行業，如水務、環境保護、交通運輸等產業展開資產證券化項目。同時亦優先重點支持符合雄安新區和京津冀協同發展、「一帶一路」和長江經濟帶等國家戰略的PPP項目資產證券化，鼓勵行業龍頭企業推出相關項目。

首選華夏幸福北京城建

筆者相信政策出台一方面減少市場對PPP項目壓力及風險，同時有利電力、環保、交通及公用板塊下半年表現，提升A股盈利增長預期，其中雄安建設主要受惠者華夏幸福基業(600340.SS)及北京城建(600266.SS)為筆者首選，同時亦建議投資者關注北京碧水源(300070.SZ)。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

股市領航

鏡頭指紋識別升級 丘鈦上升空間大

黃敏碩
康證有限公司董事

丘鈦科技(1478)主要從事攝像頭模組的設計、研發、製造及銷售業務，為內地領先的攝像頭模組和指紋識別模組製造商。其產品主要為變焦及定焦攝像頭模組，分別為300萬像素的前攝像頭、500萬像素的前及後置攝像頭、以及800萬和1,300萬像素的後置攝像頭，同時，集團亦具備製造1,600萬像素及超薄攝像頭的能力，為內地少數能夠批量生產及銷售之製造商之一。

公司的主要客戶除包括華為及小米外，亦有聯想、中興、酷派等多家國際知名品牌。而隨着今年集團再拓展摩托羅拉，以及與華為、小米及OPPO建立雙像鏡頭、指紋識別模組業務的合作關係，料可進一步帶動訂單量。同時，集團的指紋識別模組料可於下半年批量出貨，除可提升其產能利用率外，亦有助增強整體盈利。

業績方面，於2016年，集團的營業額為49.91億元人民幣，按年增1.3倍，股東應佔溢利亦升87%至1.91億元。而於今年首5個月，集團的攝像頭模組出貨量為1,500萬件，按年升4.79%，當中1,300萬像素以上的按年增132%至627.9萬件，而指紋模組更按年大升991.63%至554萬件，由於1,300萬像素以上產品的毛利率較高，料可繼續支持業績增長。

今年出貨量料增逾40%

另外，由於多家手機生產商的最新旗艦手機均進行鏡頭升級，市場預期將陸續配備雙鏡頭、相位檢測自動對焦(PDAF)、虹膜識別(iris recognition)等高端功能。受惠行業升級潮持續，料對集團將有長期的正面影響。而隨着集團的高像素相機模組出貨量佔比提高，冀於今年可提升至最少40%，加上雙鏡頭模組(double-lens CCM)及指紋認別模組批量出貨帶動，其估值有較大重估空間。建議可於6.25元買入(昨天收市6.30元)，上望7.0元，5.80元止蝕。

本欄逢周三刊出 (筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份)