

紅籌國企 高潮

張怡

政策利好 昆侖能源追落後

內地股市昨現V彈，上證綜指收報3,158點，升0.33%。至於港股則小跌4點或0.02%，收報25,670點，為連跌第四日。不過，中資股仍以個別發展為主，當中獲花旗唱好的華潤燃氣(1193)，曾高見27.8元，收報26.75元，仍升2.5元或10.31%，成交額增至4.04億元。

國家發改委出《關於加強配氣價格監管的指導意見》提出，核定配氣價格時全投資收益率不超過7%(此前市傳僅為6%)。花旗因而調高潤燃2018年及2019年純利預測各6.5%及13.8%，分別至45.62億元及51.74億元，目標價由21元上調至29元。

昆侖能源(0135)昨亦走強，一度高見6.66元，收報6.61元，升0.19元或2.96%，因股價離52周高位仍有水位，不妨考慮作為追落後對象。昆侖能源管理層日前表示，市場正處於低油價過渡期，集團計劃放棄投資上游業務，不排除會一次過出售或部分出售，期望最快今年完成部分或全部交易，另爭取今年內完成資產的配置。此外，全球天然氣貿易正在產生變化，海上LNG的產量增加，令公司陸上LNG產業，面對競爭及經營困難，但希望將資產配置後，LNG業務能於今年轉虧為盈。

昆侖能源去年純利6.59億元，按年跌55.8%，但每股基本盈利8.16仙。不過，集團派息仍不減反增，由上年同期派6仙增至7.4仙，無疑是管理層對前景抱有信心的表現。趁股價初現反彈跟進，上望目標為52周高位的8.04元，惟失守近期支持位的6.35元則止蝕。

工行跑贏同業 購輪揀15873

工商銀行(1398)昨收5.2元，升0.05元或0.97%，為表現較佳的內銀股。若繼續看好其後市表現，可留意工行高盛購輪(15873)。15873昨收0.14元，其於今年11月21日最後買賣，行使價為5.3元，兌換率為1，現時溢價4.61%，引伸波幅21.3%，實際槓桿12.3倍。此證仍為價外輪(1.92%價外)，惟數據較合理，交投也暢旺，故為可取的吸納之選。

滬深股市盤面述評

【大盤】：滬深兩市昨早盤跳空低開，小幅衝高後再度走弱，臨近早市收盤，兩市出現大幅跳水，滬指下試年線支持，創指一度跌逾1%，午後兩市震盪回升，臨近尾盤在保險股造好下，兩市快速拉升，雙雙反彈。臨近尾盤萬科A一筆大單直接封板，成為震盪行情的一大看點。截至收市，上證綜指報3,157.87點，漲0.33%；創指報1,807.43點，漲0.50%。滬深兩市合計成交4,053億元人民幣。從盤面上看，鈦白粉、石墨烯、有色金屬屬板塊跌幅榜前列。

【後市預測】：A股納入MSCI指數給市場帶來較大動力，利好刺激的藍籌股連續表現拉抬指數，但萬達等消息傳言也一度令市場跳水。對於近期的衝高回落以及探底回升，表明市場還不是很穩定，尤其是在存量資金博弈以及月末流動性擔憂下，這種不穩定或許還會上演。短期內，股指趨勢性反彈概率較小，還有反覆的可能。就技術面而言，目前滬指處在多條長期均線夾角的位置，向下的支持在3,100點附近，向上的壓力在3,180點附近，僅僅80點左右的區間，預計可供滬指震盪的時間已經不多。

■綜合報道

證券投資

深高速入股德潤環境添動力

深高速(0548)公佈5月經營數據，旗下全資擁有的深圳梅觀高速、機荷東段及機荷西段日均車流量均有增長，機荷東段收費公路按年增25.9%，表現最佳。至於廣東省其他地區及中國其他省份，除廣梧項目外，日均車流量全部按年上升，當中以江中項目日均車流量按年升29.7%表現最好。

首季營業純利趨於穩定

整體上，深高速5月營運數據理想。另外，公司首季營業純利亦趨於穩定，按年升39%，當中實現路費收入為9.41億元人民幣，按年升

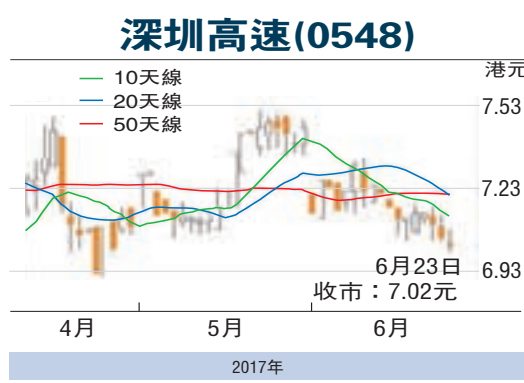
5.3%。深高速參與收購德潤環境20%底價44億元人民幣，德潤環境的主要業務為投資控股。德潤環境的主要資產為分別於2015年12月及2015年5月收購的水務集團50.04%股權，及三峰環境57.12%股權。水務集團的主要業務為給排水項目的投資、建設、經營管理以及設計和技術諮詢，而三峰環境的主要業務為建設及運營垃圾焚燒發電工廠、環境保護技術諮詢和開發。

收購對現金流沒實質影響

深高速參與收購德潤環境對公司

現金和現金流都沒實質影響，深高速首季經營活動產生的現金流量淨額5.8億元，按年升39%。集團首季資產負債率為53.87%，綜合借貸成本為4.79%。財務穩健，料加入水業務及垃圾焚燒發電後為集團提供投資業務盈利增長動力。

一般而言，下半年車流量表現會好過上半年。深高速預測P/E約11倍，低於行業平均12.7倍預測市盈



率，連同加入水及垃圾焚燒發電業務，為股價催化劑，目標價8元(昨收7.02元)。

數碼收發站

美股道指隔晚續偏軟，油價低位喘定。周五亞太區股市升跌溫和，韓、印尼、澳洲股市升0.2%至0.35%。內地A股在銀行澄清沒有拋售萬達債券、萬達集團澄清財務健全及將回購萬達電影股份，帶動上證指數反彈0.33%，收報3,158點。港股高開49點後，整日在25,770/25,648點上落，收報25,670點，微跌4點，成交658億元。港股雖連跌四日，但全周計仍升44點，在25,500/26,000點上落，港資北上持續，北水則出現淨流出，獲利回吐為主。

司馬敬

期指在周四大幅反彈收窄低水近平水後，昨天大致與現貨市場同步，6月期指全日高低位為25,742/25,593點，收報25,637點，跌36點，成交8.6萬張，較恒指低水33點。

7月期指收報25,523點，跌35點，成交8,852張，低水147點，主要反映7月初中行(3988)、工行(1398)等除息因素。

中美外交安全對話聚焦朝鮮問

北水回吐沽內銀三大行

實謠言的衝擊，昨天迅速得以平息，與被涉及公司先後迅速的回應澄清有直接作用，包括萬達、復星等，而相關的銀行如工行等亦對謠言作出澄清，讓市場的恐慌情緒很快平伏。萬達對周四網上瘋傳有部分銀行清倉大連萬達有關債券，萬達集團決定控告「造謠者」。

港放縱外資造謠狙擊

相對於香港證券市場，本地媒體蓄意造謠的階段已式微，法律與證監的深入買賣調整起到打擊、抑制作用，不過香港所面臨的風險已轉移到互聯網的海外(以美國IP為主)沽空狙擊造謠，由於證監持開放態度，甚至視為有正面影響，形成香港股市隨時有「黑天鵝」事件發生，早前千億元市值藍籌瑞聲科技(2018)及沙登龍頭敏華控股(1999)便是典型例子，葛咸城與渾水，已被瑞聲、敏華分別有力澄清相關指控純屬虛構，而兩大沽空機構已因事前累積倉庫賺取高昂利

內地網造謠迅速平息

周四內地證券市場經歷了網上失

AH股 差價表

Table with columns: Name, H股(A股)代號, H股價(港元), A股價(人民幣), H比A折讓(%). Includes entries for 洛陽玻璃, 天津創業環保, 山東墨龍, etc.

港股透視

半年結效應浮現 或陷階段性低迷

6月23日。港股大盤繼續窄幅偏軟的行情，恒指走了一波四連跌，但仍守25,600關口。隨着MSCI宣佈

納入A股後，市場正等候新消息來推動，資金入市態度有轉為謹慎觀望的傾向。然而，半年結也快到了，在港股上半年已累漲了不少，恒指累漲了16%多的背景下，資金先鎖定一下利潤是有可能的，這個對於港股來說，有構成整理整壓力的機會。操作方面，建議也可以趁機會整理篩選一下持倉股份，重點關注優質強股，事實上，吸納收集優質好股，就是最好的攻守兼備策略，尤其是如果他們的股價受到大盤走勢影響而出現強勢回整的話，將會是合適的買入吸納時機。

恒指出現窄幅偏軟的行情，日內跌幅不大，但畢竟是走了一波四連跌，加上大市成交量也出現了下降趨勢，除非有新消息帶來刺激提振，不然的話，估計短期後市有繼續反覆調整的傾向，在半年結前，出現階段性低迷狀態。恒指收盤報25,670點，下跌4點或0.02%；國指收盤報10,430點，上升27點或0.26%。

好淡雙方都有退場跡象 另外，港股主板成交額又再縮降至658億元，而沽空金額有60.5億元，沽空比例9.19%，多空雙方都有退場跡象。至於升跌股數比例是787:790，而日內漲幅超過10%的股票有13隻，日內跌幅超過10%的股票有13隻。

提防失守25600引發沽壓 觀乎恒指在6月份的表現，到目前為止，月內最高和最低點，分別是26,090和25,558，波幅僅有532點，這是異常的窄幅狀態表現，一般將有再度擴大的機會傾向，這個就正是我們在早前指出，要注意提防短期波動性風險的原因。目前，在系統性風險仍基本受

證券分析

中糧包裝盈利前景看好

自本行於5月26日的買入建議以來，中糧包裝(0906)的股價累跌1.2%，而同期恒生指數微升0.2%，本行認為該股的成交量偏低及最近缺乏利好的消息是其股價表現疲弱的原因。然而，考慮到公司今年開始加速併購以及去年完成混合所有制改革後毛利率和派息比率均錄得改善，本行對公司盈利前景仍持正面看法。

中糧包裝是綜合性消費品金屬包裝領域的龍頭企業，是中國最大的金屬包裝集團。因包裝行業進入市場整合階段，公司收入的年複合增長率由2009年至2012年期間的18.1%放緩至2012至2015年期間的0.4%。作為被選中進行混合所有制

話，估計短期後市有繼續反覆調整的傾向，在半年結前，出現階段性低迷狀態。恒指收盤報25,670點，下跌4點或0.02%；國指收盤報10,430點，上升27點或0.26%。

好淡雙方都有退場跡象 另外，港股主板成交額又再縮降至658億元，而沽空金額有60.5億元，沽空比例9.19%，多空雙方都有退場跡象。至於升跌股數比例是787:790，而日內漲幅超過10%的股票有13隻，日內跌幅超過10%的股票有13隻。

提防失守25600引發沽壓 觀乎恒指在6月份的表現，到目前為止，月內最高和最低點，分別是26,090和25,558，波幅僅有532點，這是異常的窄幅狀態表現，一般將有再度擴大的機會傾向，這個就正是我們在早前指出，要注意提防短期波動性風險的原因。目前，在系統性風險仍基本受

控下，市場出現大舉拋售的可能性不大，但如果恒指守不住25,600的話，引發一些技術性沽壓也是有機會的。因此，操作上，目前未宜過分激進，但可以重點關注優質強股，尤其是強勢回整時所帶來的買入吸納機會。

醫藥股獲重新關注 盤面上，燃氣股板塊出現全面爆發，早前傳聞的行業利潤管制，沒有預期中來得那麼嚴厲，加上中國燃氣(0384)也剛發出了報表勝預期，都是刺激消息因素，估計對股價可以繼續構成後續推動力。中國燃氣漲了5.49%，華潤燃

氣(1193)漲了10.3%，新奧能源(2688)漲了6.2%。另外，值得注意的是，在市場風險偏好有所下降的背景下，醫藥股有獲得市場重新關注的機會，建議可以關注石藥集團

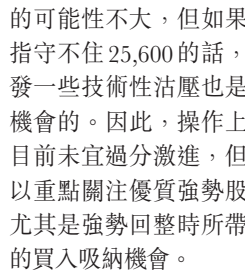
(1093)、中生製藥(1177)、以及石四藥集團(2005)等等。其中，石四藥集團是我們二季度首選股之一，其一季報表現亮麗，加上產業集中度仍在繼續提高，估計業績表現可以保持良好增長。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

民信金融

按年升幅)至52.2億元人民幣。公司的五大主要客戶包括加多寶、華潤雪花啤酒和可口可樂中國等，合共攤佔其2016年收入的35%。毛利率於2016年上升至18.3%，是10年來的最高水平，較2013年至2015年期間所錄得17.7%至17.9%有顯著改善。雖然2016年的每股盈利錄得1.5%的跌幅，但每股股息由2015年0.06元人民幣大幅上升至2016年的0.125元人民幣，派息比率較2010年至2015年期間的19.2%至21.2%提升至2016年的44.7%。本行認為公司毛利率及派息比率的改善均為公司股價的正面催化劑。在2017年3月份，中糧包裝公佈了兩個併購項目以提升公司的產能。本行認為此兩個併購項目完成後中糧包裝的產能將有雙位數的增長幅度。

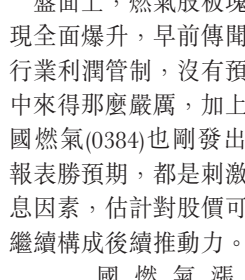
考慮到公司產能的擴充及員工持股所帶來的激勵效應，本行預計中糧包

華潤燃氣(1193)



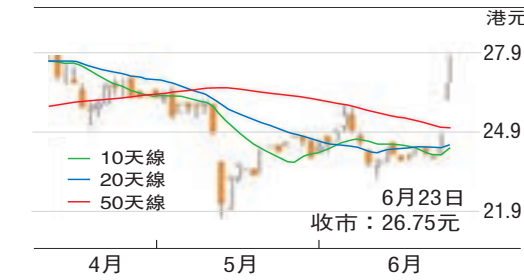
收市：26.75元

石藥集團(1093)



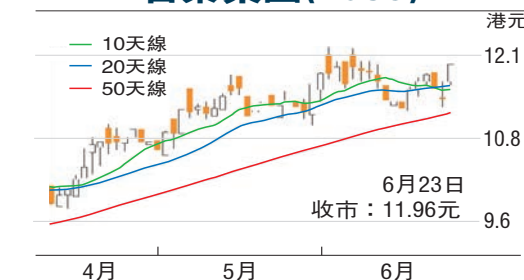
收市：11.96元

華潤燃氣(1193)



收市：26.75元

石藥集團(1093)



收市：11.96元

(1093)、中生製藥(1177)、以及石四藥集團(2005)等等。其中，石四藥集團是我們二季度首選股之一，其一季報表現亮麗，加上產業集中度仍在繼續提高，估計業績表現可以保持良好增長。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

裝的盈利可望在未來兩年錄得改善。 估值具吸引 目標價4.85元

本行預計公司於2017年和2018年的收入將達到57.5億元人民幣和62.1億元人民幣，分別按年升10.1%和8%。淨利潤於2017年增長17%至3.44億元人民幣(每股盈利0.293元人民幣)，在2018年再增長13%至3.89億元人民幣(每股盈利0.331元人民幣)。2017及2018年的每股盈利增長為5%(公司於2016年9月份向僱員配售新股帶來了攤薄效應)和13%。公司現價相當於11.9倍2017年市盈率及10.5倍2018年市盈率，估值在本行看來有吸引力。公司股價從4月3日的最高收市價4.50元已累跌約12%。本行維持買入中糧包裝的建議，12個月目標價為4.85元(昨收3.96元)，根據13倍2018年市盈率計算。(摘錄)