



滬深港通 每周精選



**滬股通** 錦囊  
宋清輝

近幾年來，中國金融業一直再向國際化努力奮進，人民幣幾經挫折後於2015年入籃SDR還記憶猶新，如今A股四度敲門終於被MSCI納入。A股納入MSCI能夠視為獲得了國際資本的認可，相比滬港通、深港通令A股出境，納入MSCI則是真正走出國門。雖然說看起來是走出國門，此次納入MSCI的僅有222隻股票，不到A股總股數的7%，與中國台灣、韓國股市納入MSCI的初始納入比例達到50%和20%相比，A股的這個比例顯得尷尬。換句話來說，MSCI指數以高度謹慎的態度接納了A股。從MSCI前三次拒絕A股的理由可以總結為A股不成熟、不完善、不靠譜，這也就成為了A股為什麼會接二連三、大刀闊斧改革的原因——滬港通和深港通、推動IPO註冊制、去槓桿、熔断機制、嚴格監管等。

# A股入摩影響幾何？

一個相對成熟、完善的證券市場，遵循的是市場規律、經濟規律等一系列客觀規律，成熟的市場不代表股市會持續走高，而是會努力將這個市場維護好，做到優勝劣汰。MSCI指數的編制就需要那個對象靠譜，明晟公司絕不會為此砸掉自己的招牌。對A股而言，想做到像中國台灣、韓國那樣完全納入MSCI指數存在不少的問題，這兩個市場分別用了九年和六年，如果中國證券市場不做些實質性的變化，A股不可能完全被納入，雖然A股一次性納入MSCI的概率是存在的。

因此，中國資本市場依然要坚持改革開放的進程和市場化、法治化的方向，努力建設長期穩定健康的資本市場。想讓MSCI指數接納的A股比例增加，需要A股市場繼續朝着專業化、規範化的防線推進，以加速中國的資本市場的開放、自由、國際化，這需要中國監管機構以及政府完善相應的制度條例，提高市場化運作水平，對上市公司起到更好的監督、管理作用。

**金融股深受境外資金偏好**

如果能夠做到上述要求，A股的國際化進程自然會加快。與國際接軌的A股，會因各種渠道包括MSCI帶來增量資金的入市，逐步改變A股整體的投資生態；其次，A股國際化是與國際資金連通的重要一步，更能夠顯示出中國市場的重要性正日益提高，改革的成果受到世界範圍關注和認可。A股納入MSCI後，將使得追蹤該指數的基金投資A股，從而令A股資金增多，尤其利好金融藍籌、大消費等行業龍頭股。同時，對目前低迷的A股市場亦會起到提振作用。

作者為著名經濟學家，著有《一本書讀懂經濟新常态》。本欄逢周一刊出



張賽娥 南華證券副主席

回顧上周，恒指全周升43.56點或0.17%，收報25,670.05點；國指升45.15點或0.43%，收報10,430.04點；上證指數升34.707點或1.11%，收報3,157.873點。

內地將會在6月30日公佈6月官方製造業及非製造業PMI，料會是焦點之一。此外，周內仍有不少在3月年結的公司公佈業績，也值得留意。

**股份推介：**港華燃氣(1083)主要業務為從事銷售管道燃氣及燃氣相關用具；

## 周大福內地經營臻佳境



黎偉成 資深財經評論員

港股6月23日收盤25,670.05，跌4.48點。恒指陰陽燭日線圖呈陰燭配螺，9RSI、STC%K以至DMI+D、MACDMI皆頂背馳，即日市短中期技術指標反覆走勢。恒生指數未能守住25,850至25,736之餘，即使失復得25,615，卻仍有失關再下試25,565之際，紐約、倫敦等外圍市況表現欠佳，港市甚至有可能考驗更低的25,429、25,382以至25,292。港股連日始終無法力克剛創的26,090高位，於二萬六關形成一道密麻麻的阻力區，短期要破此關，非易者也。

**股份推介：**周大福(1929)截至2017年3月底止全年度股東應佔溢利30.55億元，按年增加3.97%，相對於中期少賺21.5%和前年度少賺46.1%，有明顯改善，乃因：年度的下半年經營和回報皆有顯著的好轉，

## 港華燃氣料全年售氣量增15%

根據氣網合約建設燃氣管道網絡。在2016財年，集團錄得71.81億元收入，按年下跌7%；股東應佔溢利9.74億元，按年上升20.7%。盈利改善原因為總營業支出減少，其他收益淨額上升及分佔聯營公司業績上升所帶動。

**去年新增接駁客戶40萬戶**

在2016財年，管道燃氣和相關產品錄得55.18億元收入（佔總收入76.8%），下跌8%，原因是人民幣貶值及中國政府於2015年11月下調天然氣價格所影響。期內，綜合售氣量為18.90億立方米，增長10%。燃氣接駁業務之接駁費收入為16.63億港元（佔

總收入23.2%），下跌3%，主要原因是人民幣貶值。在2016財年，綜合新增接駁客戶約40萬戶。

期內，燃料、倉庫及已用材料支出為43.12億港元，下跌12.6%，原因是期內天然氣來氣價下調及人民幣貶值。經營費用為18.47億港元，增加5%，原因是業務發展及物價上漲，其中員工成本與去年相若，折舊與攤銷則上升7%。同時，新增之附屬公司令經營費用上升2,000萬港元。融資成本為2.51億港元，上升39%，原因是以人民幣借貸代替原來的港元借貸，增加融資成本。

集團管理層在接受媒體訪問時指出，根據國家的「十三五」規劃，天然氣的

市場發展潛力大，集團在今年第一季及上半年售氣量的增長率皆為約17%，預計全年至少能達到15%的增長率。

至於有傳聞指國家發改委早前提出增加對天然氣產業的規費，將企業的准許收益率訂立於不超過有效資產稅後收益率6%，集團管理層表示，若有消息屬實，能有序地將燃氣價格穩定下來，對集團而言是好事。管理層預期「6%的收益率」將不會包括接駁管道費用，算是在合理的水平，並認為對集團的天然氣量影響不大。參考彭博資料，集團2017年預測市盈率為11.97倍，周息率2.49%。（筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份）

## 手機鏡頭升級 舜宇享高估值



鄧聲興 君陽證券行政總裁

恒指上周先升後回，全周於25576至26043水平上落，累計升幅僅44點，日均成交額705.6億元。恒指持續牛皮，料短期維持整固格局。本週迎接半年結，週末為香港回歸紀念日，國家領導人將訪港，料大市以穩建為主。走勢上，恒指10天線跌穿20天線，技術上出現小死亡交叉，本週期指結算，料大市維持好淡爭持格局，於25,200有支持，26,000有初步阻力。

**上月車載鏡頭激增52%**

股份推介：舜宇光學(2382)股價近日做好，曾升至最高71元左右，創歷史新高，反映公司已完全消化同業瑞聲科技(2018)被沽空機構狙擊，以及外圍科網股下跌的消息。集團訂單增長持續理想，相信可繼續受惠手機型號升級及車載鏡頭需求增加。

集團為綜合光學零件及產品生產商，生產包括光學零件、用於智能手機的相機模組及車載鏡頭等。今年集團出貨量保持理想，5月份手機鏡頭出貨量按年上升87.1%至4519.4萬件，主要受惠公司手機鏡頭的市場份額持續上升；手機照相模出貨量按年上升10.8%至2148.8萬件，是由於公司於內地智能手機市場份額上升。至於車載鏡頭，5月出貨量亦按年上升52%至252.2萬件，受惠於車載成像領域成長及全球市佔率上升。

由於蘋果公司將於秋季推出新型號iPhone，加上智能手機品牌面臨制式升級，集團在手機鏡頭方面繼續發展升級技術，如3D深度相機、7P鏡頭及大光圈等，例如公司3D相機已應用在聯想的Phab 2 Pro(擁有AR功能的智能電話)，將有利集團訂單增長維持強勁。集團目前於70元水平爭持，預期市盈率為34.5倍，隨著高端產品有利帶動其毛利率上升，相信可支持較高估值水平。

（筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份）

# 回歸周留意大灣區概念股

### 數碼收發站

美股上周五道指微跌而標普、納指小幅上升，科技股回升及油價喘定，續有利6月市最後交易周偏穩發展。國家主席習近平已定於周四來港三天(6月29日至7月1日)，出席慶祝香港回歸20周年大會暨香港特區第五屆政府就職典禮，其間料有重要講話。中央已制定建立粵港澳大灣區，市場憧憬習主席或有利好政策宣佈，對港股增添利好氛圍，恒指可望續在25,500/26,000上落，投資者可關注環保、工業科技、金融、旅遊績優股。 ■司馬敬

在好友大戶仍佔主導下，預期大市續在25,500/26,000前上落，強勢藍籌料轉向整固，落後藍籌料成為大戶推升支撐大市對象。近月升市顯弱勢的中移動(0941)已在83元/84元水平爭持了一段時間，在5月4G客戶淨增990萬戶，按月大增88%下，有利股價自低位反彈。事實上，中移動的數據增值前景極為樂觀，加上中國鐵塔今年年底上市漸趨明朗，均有助中移動估值擺脫弱勢而步入坦途，值得趁低收集。

**憧憬有好消息 吼環保旅遊股**

粵港澳大灣區已成為近期各方關注議題，料相關有利政策陸續推出，會否在習主席這次訪港有進一步好消息，值得關注。大灣區環保、製造業、旅遊、金融業升級，同時帶動房地產，受惠板塊堪稱全方位。

上周尾市歐洲市場受關注的消息，包括希臘和意大利，好淡不一。希臘獲穆迪上調其主權信用評級至Caa2(之前為Caa3)，前景展望調整為正面(之前為穩定)。穆迪指出，希臘經濟、財政和政治風險仍然非常高，推動調整希臘評級的因素包括：成功地完成第二輪援助評估，未來數日將發放85億歐元援助款，2016年出色的財政表現改善了財政前景，且暫時性地出現經濟趨於穩定的跡象。偏正面的前景展望表明，有望成功地完成第三輪援助評估。至於意大利則有兩間銀行出現財困，意大利財政部發表聲明，意大利內閣政府將開會，並針對兩家Veneto銀行採取相應措施，以保護兩家Veneto銀行的儲戶和高級債權人。

**半年結中移動追落後**

6月期指周四結算，周五為半年結，

在環保股方面，中滙環保集團(1363)上周宣佈第一筆根據與亞洲開發銀行簽署的融資協議的放款已於2017年6月20日發放。第一筆放款金額為2.3億元人民幣，以固定利率計算，於2026年3月22日到期。放款將按計劃用於集團之玉林福綿工業園及英德英紅工業園項目，作污水處理、供水以及污泥處理廠的資本支出。這將有助加快玉林福綿工業園及英德英紅工業園的發展。中滙環保月前曾受沽空機構狙擊，已證實為失實指控。亞洲開發銀行剛落實融資放款，代表公司業務獲國際金融機構信心，有利股價開展反彈。

集旅遊高端地產業務的珠海控股(0908)、中旅香港(0308)、擁最大碼頭業務的珠江船務(0560)、績優的深圳控股(0604)、深圳國際(1052)均可看高一線。

### 股市縱橫 韋君

**安領IT安全產品具優勢**

港股上周走勢波動，惟恒指全周仍續升43點或0.17%，收報25,670點。儘管大市吹無定向風，但炒股唔炒市續為市場特色。創業板股的安領國際(8410)上周三曾創出0.85元的上市新高，但在周五收市後公佈成績前，股價出現獲利回吐，收報0.67元，全周計仍升0.03元或4.69%。

安領國際宣佈截至今年3月底止年度全業績顯示，由於引入新銷售商、現有產品銷售增長，以及相關產品的市場滲透率有所增長，集團收益增加約25.5%至約2.2億元。毛利增加約15.7%至約6,153萬元。不過，因年內有上市開支，致令業績盈虧轉虧蝕541.4萬元，上年同期賺1,199萬元，每股虧損0.9仙；不派末期息。若撇除1,680萬元的非經常性上市費用，為應對業務擴張，集團已將香港總部移至新址，其出售物業及設備的虧損抵消費，以至年度集團溢利微降約1.3%至約1,450萬元。

期內，IT安全產品及服務分別佔總收益約57.8%及42.7%。集團主要在香港經營業務，其佔總收益約84%。隨着大數據、雲計算及數據分析的興起及發展，網絡安全已日漸成為一個熱門討論話題。鑑於不斷湧現的商機，集團將繼續利用其於香港IT安全解決方案市場處於領先地位這一競爭優勢(包括與業務夥伴之良好關係及強大的專業技術)以擴大其IT安全產品組合，並加強集團的銷售及市場營銷以及技術支持職能。

**拓星業務成未來增長動力**

值得一提的是，安領於4月19日來港掛牌，公開發售錄得逾15倍超額，以招股價(0.3元-0.34元)中位數每股0.32元定價，集資淨額約為5,600萬元。據悉，為推動未來增長，安領擬將集資主要用於拓展新加坡業務作為服務中心以及其翻新和增聘人才，分別佔比約40.2%和29.7%，從而提升市場份額。集團指出，新加坡與作為其最大市場的香港有相似的地方，兩地IT技術應用也差不多，而現時新加坡業務只佔4.8%，希望在新加坡複製在港業務模式，目標將新加坡IT保安業務佔比提升與香港相當。候股價高位回氣部署博反彈，上望目標仍看上市高位的0.85元。

### 輪商推介 法興證券上市產品銷售部

**高位現阻力 留意騰訊Call及Put**

上周恒指續見受制於26,000點關口阻力，暫時維持在25,500點至26,000點的區間內反覆，穿梭於10天及20天平均線附近，去向未明，策略仍以低部署反彈的短線策略為主。

恒指牛熊證資金流方面，過去一周恒指牛證錄得約3,200萬元資金淨流出，而熊證則錄得約5,840萬元資金淨流入，反映資金在26,000點關口前作看淡部署的較多。街貨分佈方面，截至上週四，收回價25,000點至25,600點之間的牛證街貨相當約4,210張期指合約；至於恒指熊證，街貨集中於收回價26,000點至26,500點附近，相當於約3,500張期指合約。

個股窩輪資金流方面，騰訊(0700)股價高企於歷史高位，惟資金傾向獲利回吐，過去5個交易日騰訊認購證錄得約4,050萬元資金淨流出，相反匯豐(0005)、港交所(0388)及國壽(2628)等走勢

較落後股份，其認購證則分別淨流入約1,650萬元、1,490萬元及1,280萬元。技術上，騰訊股價連日高企於280元關口附近，走勢微徵向上，惟於283.80元附近屢見受阻，在上升動力明顯增強之前，暫可考慮短線區間上落市策略。如看好騰訊，可留意中長期價外認購證16231，行使價300元，今年12月初到期，實際槓桿約8.4倍；相反，如看淡騰訊，可留意中長期價外認購證15924，行使價255元，今年12月初到期，實際槓桿約8.3倍。

**本文由法國興業證券(香港)提供。結構性產品並無抵押品。如發行人或擔保人無力償債或違約，投資者可能無法收回部分或全部應收款項。以上資料僅供參考，並不構成建議或推薦。結構性產品價格可升可跌，投資者或會損失全部投資。**

本欄逢周一刊出

### 紅籌國企 推介 張怡

**大行密密吸 國藥續看漲**

港股上周以反覆上落為主，恒指全周僅升43點或0.2%，收報25,670點。至於國指全周則升45點或0.4%，收報10,430點，輕微跑贏大市。受惠A股成功「入摩」，中資金融股上周反彈，招商銀行(3968)全周升7.9%，為表現最突出國指成分股。

多隻藥業股於上周也有不俗的表現，當中石藥集團(1093)於周五高收11.96元，升4.55%，現價已漸逼近52周高位的12.22元。至於同業的上海醫藥(2607)亦曾創出23.5元的52周高位，收報23.05元。作為一線醫藥股的國藥控股(1099)上周五曾高見36.25元，直叩1個月高位，收報35.95元，因現價較52周高位的42.5元尚有水位可走，在資金持續流入板塊建倉下，國藥後市仍有料力挑戰年內高位。國藥較早前公佈截至今年3月底止首季業績顯示，根據中國公認會計原則，錄得純利12.52億元人民幣，按年升22.5%。業績符合市場預期。

摩根大通於上月曾四度增持國藥，最近的一次是5月25日，以平均價

55.698元，增持71萬股，最新的持股權為19%。至於凱萬基金於5月也三度出手增持國藥，最近買入的一次是5月19日，以平均價33.75元，買入301萬股，最新的持股權為11.13%。大行積極增持，其股價現價又企於多條重要平均線之上，在技術走勢向好的下，料後市升勢仍有望擴大。現水平收集，上望目標為2月初以來高位阻力的38元，惟失守50天線支持的35元則止蝕。

**匯豐博反彈 購輪揀16650**

匯豐(0005)上周在退至67.1元水平獲支持，最後收報67.8元。若看好該股短期反彈行情，可留意匯豐中銀購輪(16650)。16650上周五收報0.158元，其於今年11月9日最後買賣，行使價為71.93元，兌換率為0.1，現時溢價8.42%，引伸波幅21.6%，實際槓桿12.7倍。此證仍為價外輪(6.09%價外)，惟因尚有較長的期限可供買賣，現時數據又屬合理，交投也較暢旺，故為可取吸納之選。

