紅籌國企 窩輪　張怡

績佳支持 江銅反彈可期

內地及港股昨日均走疲，上證綜指回順至3,173點報收，跌0.56%；至於港股也因權重股騰訊(0700)獲利回吐而受壓，收市跌156點或0.61%，收報25,684點。市況未見再進，觀乎中資股仍以個別發展為主，當中鋼鐵板塊逆市下的表現便頗見不俗，尤其是馬鋼(0323)因獲高盛和大摩加入唱好行列而受熱捧，曾高見3.09元，收報3.05元，仍升0.21元或7.39%。此外，鞍鋼股份(0347)亦升0.29元或5.47%，收報5.59元。

江西銅業(0358)昨日逆市下的表現亦見不俗，一度高見12.12元，收報12.04元，仍升0.16元或1.35%，並重企於多條平均線之上。江銅較早前公佈的今年首季業績頗為不俗，錄得純利按年增長169%至5.41億元(人民幣，下同)，優於其早前盈喜公佈140%至160%範圍。毛利率達1.87%，按年增1.1個百分點。江銅除首季業績理想外，集團上月初又表示擬向大股東購入江西黃金60%權益，料有利於提高公司黃金業務的競爭力，亦有助提升業績表現。

另外，集團日前發出公告，指出會透過非公開發行A股及H股合共集資56.74億元，其中會透過非公開發行A股集資15.24億元，以及透過非公開發行H股集資41.5億元。江銅手頭資金充裕，預計對日後業務拓展也大為裨益。江銅近期反彈至12.4元(港元，下同)遇阻，惟退至11.4元則獲支持。趁股價走勢轉好跟進，中線目標為52周高位的14.66元，但跌穿11.4元支持則止蝕。

中銀走強 購輪揀27765

被視為藍籌強勢股的中銀香港(2388)，昨仍保向好勢頭，收報37.7元，升0.3元或0.8%。若繼續看好該股後市攀高行情，可留意中銀瑞信購輪(27765)。27765昨收0.29元，其於明年1月25日最後買賣，行使價為35.68元，兌換率為0.1，現時溢價2.33%，引伸波幅22%，實際槓桿7.7倍。此證已為價內輪(5.36%價內)，因有較長的期限可供買賣，現時數據又屬合理，加上交投也為同類股證中最暢旺者，故為可取的吸納之選。

滬深股市盤面述評

【大盤】：滬深兩市昨日明顯回落。滬指低開低走，盤中曾在銀行等權重板塊帶領下翻紅，但午後再度回落，臨近尾盤出現明顯跳水，三大股指均飄綠，中小創失血嚴重。截至收盤，滬指報3,173.2點，跌18.88點或0.56%，成交1,620.81億元(人民幣，下同)；深證成指收報10,451.57，跌83.80點或0.80%，成交1,038.37億元。滬深300指數收報3,646.17點，跌28.55點或0.78%。

早盤表現強勢的銀行、鋼鐵板塊大幅回吐，僅午後崛起的新疆板塊走勢較強。從盤面上看，銀行、新疆、鋼鐵翻紅居板塊漲幅榜前列，次新、國防軍工、航天航空居板塊跌幅榜前列。

【後市預測】：滬指回踩半年線，預計大盤震盪消化上方套牢盤和下方獲利盤之後，將繼續上行。技術走勢看，大盤在120日線開始整固，這次突破是否有效，還要看量能，目前是縮量站在半年線上，前期缺口3,196點還未完全回補，所以目前謹慎做好。　■綜合報道

股市縱橫　韋君

燃氣環保業務佳 北控回升力強

美股三大股指隔晚走低，道指挫近百點跌0.46%，標普500指數跌0.81%，納指受科技股沉重沽壓拖累跌1.61%。外圍股市表現欠佳，尤其是科技股領跌，對近期一直支撐大市造好的騰訊(0700)也構成不利影響，昨跌5.2元或1.81%，收報282.8元。恒指全日埋單計數跌156點或0.61%，收報25,684點，惟對於過去一段時間累積較大升幅的港股而言，仍屬正常的調整。

燃氣銷量可保雙位數增長

北京控股(0392)在昨日弱市下的表現則趨穩，早市稍為回軟至37.3元已獲承接，其後回升曾高見37.8元，收報37.6元，升0.1元或0.27%，雖屬小升但論表現已呈不俗。

北控去年全年錄得純利62.36億元，按年增長10.03%；每股盈利4.92元；派末期息65仙。期內，營業額559.59億元，按年跌6.97%；毛利94.36億元，按年增4.25%。

期內，旗下北京燃氣及中國燃氣，因為燃氣價格下降令整體收入減少，但燃氣價差仍然保持每立方米0.5元人民幣的水平，加上整體銷氣量增長近一成，所以利潤上升。北控已預期，未來燃氣銷量仍可保持雙位數增長，而今年首幾個月的銷氣量正穩步回升。其他業務方面，旗下燕京啤酒去年營業額跌17.6%至115.9億元，佔總營業額20.7%，經營溢利下降28.8%至5.42億元；年內，燕京啤酒完成銷量450萬千升。固體廢物及垃圾發電的子公司北控環境(0154)及北控環保合共實現收入7.9億元。去年新收購的德國EEW固廢處理業務貢獻了10個月的營業額37.9億元，佔其固廢處理業的收入76%。

里昂日前發表報告，指發改委規管下游燃氣供應商的指引很大程度減少了政策不明朗，特別明確了接駁費收入不在ROA(資產回報)計算之內，而ROA亦由6%提升至7%。該行相信政府仍會繼續支持燃氣使用，維持北控「跑贏大市」，目標價42元，約有11.7%的上升空間。北控往績市盈率7.64倍，市賬率0.83倍，估值在同業中仍處偏低水平。北控近一個月以來，在退至36.35元水平形成承接區，若短期升穿橫行區頂部阻力的39.3元，下一個目標將上移至52周高位的48.3元。

數碼收發站

中銀研派特息成催化劑

美股隔晚在科技股急跌下調整，納指跌1.61%，而道指跌近百點。周三亞太區股市普遍回落，以台股跌1.16%較大，日本、印度、大馬跌近0.5%。內地A股在銀行股弱勢下，上證指數跌0.56%，收報3,173。港股低開104點後曾收窄至跌15點，惟回升至25,821後再遭拋壓而急跌，重磅股騰訊(0700)、友邦(1299)及內銀、港地產股等跌幅擴大，最多跌214點，低見25,625，收報25,683，全日跌156點或0.61%，成交770億元。恒指10天、20天線再度失守，今天期指結算，料仍在25,500/25,900的範圍內波動。　■司馬敬

備受市場注目的美聯儲局主席耶倫發表演說，重申漸進加息策略，同時承認一些資產價格已經變得「昂貴」，並稱希望避免通脹陷入過低的泥淖。市場解讀其言論未更鷹，美元隨即回落。此外，國基會(IMF)將美國今年經濟增長預測由4月預期的2.3%下調至2.1%，明年增長預期從2.5%下調至2.1%，原因是經濟受到人口老齡化和生產力下降等問題的阻礙。消息對聯儲局下半年加息步伐有制約作用。

期指今結算 夜期急彈

6月期指今天結算，昨天全日高低位為25,769/25,569，收報25,635，跌142點，較恒指低水49點，成交11.5萬張。7月期指全日高低位為25,653/25,439，收報25,497，跌160點，較恒指低水達187點，成交合約9.7萬張。7月期指連續兩天低水逾180點，扣除7月有內銀等重磅股除息因素，低水幅度之大，顯示有大戶建立淡倉，七月市是否步入連升五、六個月後轉入調整，值得觀察。

昨晚夜期則隨美股道指期貨反彈而回升，6月期指升近90點，7月期指則升逾90點，對今日期指結算帶動反彈有利。

中國集成大斬倉火燒連環船

細價股風暴(貼切講應是莊家股風暴)一如預期未跌完，十大跌幅榜均跌三至五成，新面孔為皓文控股(8019)跌55.6%，收報5.2仙；HM國際(8416)跌52%；吉輝(8027)跌44%。前日已暴瀉的雋泰(0630)再瀉49%、匯隆(8021)瀉40.6%。隆成系母公司隆成金融(1225)昨早公佈，在周二已出售了14.79億股中國集成控股(1027)，平均每股1.69仙，套現2,496萬元。換言之，周二的莊家股股災，由中國集成被大斬倉引發，繼而是火燒連環船，關連持股相繼被拋倉。

中銀香港(2388)昨再創新高，收報37.70元，升0.8%。近日中銀突然大升的「真相」已漸明朗，昨日股東會上小股東問中銀在今年初出售集友銀行後，會否派發特別股息，財務總監隋洋回應表示，管理層表示仍在研究中；並認為該行把派息比率維持在40%至60%較合適，因為這個範圍有利於兼顧長期回報和股東利益，而集團亦需要預留資本作未來業務發展。

中銀出售集友銀行獲利約30億元，今年適逢在港服務百周年，昨天股東會的「表態」令9月公佈中期業績派特別息的機會大增。中銀2016年度末期息0.62元在周五除息，今天持貨仍可收取股息。大摩早前發表報告大幅調高目標價至46元，料對派特息「胸有成竹」。

AH股 差價表　6月28收市價

人民幣兌換率0.87160　(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)	4.51	19.17	79.49
山東墨龍	0568(002490)	1.11	4.36	77.81
天津創業環保	1065(600874)	5.28	20.07	77.07
浙江世寶	1057(002703)	7.19	24.95	74.88
京城機電股份	0187(600860)	1.97	6.80	74.75
中石化油服	1033(600871)	1.21	3.36	68.61
東北電氣	0042(000585)	2.06	5.51	67.41
南京熊貓電子	0553(600775)	4.30	10.16	63.11
安徽皖通公路	0995(600012)	5.82	13.29	61.83
第一拖拉機股份	0038(601038)	3.94	8.96	61.67
中遠海發	2866(601866)	1.68	3.57	58.98
大連港	2880(601880)	1.47	2.97	56.86
山東新華製藥	0719(000756)	7.34	14.80	56.77
廣汽集團	2238(601238)	13.60	27.35	56.66
濰柴動力	2338(000338)	6.70	13.20	55.76
中船防務	0317(600685)	13.86	27.15	55.50
北京北辰實業	0588(601588)	3.25	6.29	54.96
中國中冶	1618(601618)	2.63	4.99	54.06
大唐發電	0991(601991)	2.48	4.62	53.21
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.15	2.14	53.16
東方證券	3958(600958)	7.48	13.89	53.06
兗州煤業股份	1171(600188)	6.72	12.31	52.42
中海油田服務	2883(601808)	6.18	10.89	50.54
洛陽鉬業	3993(603993)	2.79	4.85	49.86
金隅股份	2009(601992)	3.93	6.43	46.73
上海石油化工	0338(600688)	4.09	6.58	45.82
中國石油股份	0857(601857)	4.84	7.69	45.14
中國交通建設	1800(601800)	10.18	16.13	44.99
中煤能源	1898(601898)	3.73	5.84	44.33
中遠海能	1138(600026)	4.29	6.55	42.91
四川成渝高速	0107(601107)	3.18	4.64	40.27
中國東方航空	0670(600115)	4.66	6.78	40.09
中國中車	1766(601766)	7.04	10.04	38.88
中國中鐵	0390(601390)	6.16	8.74	38.57
華能國際電力	0902(600011)	5.51	7.80	38.43
江西銅業股份	0358(600362)	12.04	16.67	37.05
金風科技	2208(002202)	11.26	15.58	37.01
華電國際電力	1071(600027)	3.50	4.83	36.84
東方電氣	1072(600875)	6.99	9.49	35.80
長城汽車	2333(601633)	9.81	13.29	35.66
東江環保	0895(002672)	12.76	17.02	34.66
中國南方航空	1055(600029)	6.47	8.63	34.65
白雲山	0874(600332)	21.55	28.39	33.84
海信科龍	0921(000921)	13.00	17.10	33.74
晨鳴紙業	1812(000488)	9.68	12.73	33.72
中信銀行	0998(601998)	4.80	6.31	33.70
紫金礦業	2899(601899)	2.58	3.36	33.07
中興通訊	0763(000063)	18.56	23.83	32.12
中集集團	2039(000039)	14.12	18.06	31.85
新華保險	1336(601336)	39.50	50.28	31.53
深圳高速公路	0548(600548)	7.11	9.03	31.37
麗珠醫藥	1513(000513)	52.95	65.74	29.80
上海醫藥	2607(601607)	23.00	27.90	28.15
中國國航	0753(601111)	7.95	9.64	28.12
中聯重科	1157(000157)	3.76	4.52	27.49
中國鐵建	1186(601186)	10.24	12.11	26.30
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	3.05	3.59	25.95
海通證券	6837(600837)	12.84	14.80	24.38
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.93	4.51	24.05
萬科企業	2202(000002)	21.85	25.00	23.82
中國鋁業	2600(601600)	3.97	4.53	23.61
中國人壽	2628(601628)	23.95	26.70	21.82
中國光大銀行	6818(601818)	3.62	4.03	21.71
交通銀行	3328(601328)	5.56	6.14	21.07
廣發証券	1776(000776)	15.70	17.17	20.30
民生銀行	1988(600016)	7.76	8.26	18.12
中信証券	6030(600030)	16.10	17.10	17.94
建設銀行	0939(601939)	6.06	6.40	17.47
比亞迪股份	1211(002594)	48.55	50.56	16.30
中國太保	2601(601601)	31.90	32.90	15.49
復星醫藥	2196(600196)	30.00	30.80	15.10
鞍鋼股份	0347(000898)	5.59	5.67	14.07
招商銀行	3968(600036)	23.70	23.80	13.21
青島啤酒股份	0168(600600)	34.70	34.40	12.08
工商銀行	1398(601398)	5.20	5.07	10.60
中國石油化工	0386(600028)	6.08	5.91	10.33
中國銀行	3988(601988)	3.82	3.67	9.28
農業銀行	1288(601288)	3.66	3.49	8.59
中國平安	2318(601318)	52.00	48.63	6.80
江蘇寧滬高速	0177(600377)	11.02	9.71	1.08
安徽海螺	0914(600585)	26.20	21.60	5.72
鄭煤機	0564(601717)	3.99	*	–
中國神華	1088(601088)	19.76	*	–
中遠海控	1919(601919)	3.49	*	–
上海電氣	2727(601727)	3.77	*	–
昆明機床	0300(600806)	*	*	–

*停牌

港股 透視

葉尚志
第一上海首席策略師

內外因素夾擊 港股壓力加劇

6月28日。受到內外因素夾擊，港股大盤未能擺脫半年結前的高位回整格局，恒指下跌150多點，但仍守25,600，惟要注意回整壓力有加劇機會。內部方面，細價股連續第二日出現集體插水，有17隻股票的日內跌幅超過有兩成，對市場氣氛帶來進一步打擊。操作上，建議以候低吸納優質股為上策。

恒指出現低開低走，在盤中曾一度下跌214點低見25,626，險守25,600圖表支撐位，但是彈性不大，強勢股品種的壓力出現加劇，要提防盤面有進一步轉弱走差的機會，而期指市場今天(周四)結算，也有加劇市場短期波動性的可能。恒指收盤報25,684點，下跌156點或0.6%；國指收盤報10,408點，下跌90點或0.85%。另外，港股主板成交金額有770億多元，而沽空金額有73.7億元，沽空比例9.57%。至於升跌股數比例是426：1,292，而日內漲幅超過10%的股票有11隻，日內跌幅超過20%的股票仍錄得有17隻。

盤面上，可以繼續跟進強勢股品種的情況，正如我們早前指出，強勢股的表現，是量度市場信心以及盤面狀態的指標。如果盤面要進一步轉弱走差的話，強勢股將會是最後一批被打下來的。當然，強勢股也將會是首批恢復過來的。目前，吉利汽車(0175)繼續創新高，漲了2.1%。但是，其他的強勢股品種卻已有回打下來的情況。比亞迪電子(0285)跌了10.46%，一舉下破了10日和20日線。中國恒大(3333)跌了3.28%，再創月內收盤價新低。而權重指數股騰訊(0700)，放量下跌1.8%至282.8元收盤，成交金額增加至71.9億元，而沽空金額有9.2億元，沽空比例12.89%。

港拆息升提防資金壓力

外圍方面，美股、美債、美元，在周二晚出現同步下挫，是近期少見的走勢現象。谷歌Google違反歐盟壟斷法例被裁定罰款24.2億歐元，Google表明不服裁決考慮提出上訴，而國基會IMF調低了美國今明兩年經濟增長預測至2.1%，表示對特朗普政府減稅以及財政刺激計劃存有懷疑，這些都是影響的消息因素。值得注意的是，美元指數在周二急跌1%至96.3的7個多月新低，但是無助港匯的弱勢，港匯最新報1美元兌7.8022港元，是年內的最低水平，而香港銀行拆息Hibor仍處升勢，一周Hibor上拉速度加快，最新報0.27214厘，是6個月來新高，要提防資金面壓力有加劇機會。

(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

探討粵港澳大灣區受惠股

近日「粵港澳大灣區」議題隨國家主席習近平出席香港回歸20周年大會再受關注。為配合整個「粵港澳大灣區」規劃及建設，地方政府正着力探討海、陸、空交通運輸配套。中國交通部近日鼓勵香港港口與珠三角地區港口群之間採取更緊密、更創新的合作方式，形成分工明確優勢互補，共同發展的粵港澳大灣區港口群，更有效發揮珠三角進出口貿易核心地位，長遠帶動南中國港運使用率，珠海港 (000507.SZ) 及廣州港 (601228.SH) 可長遠受惠。

與此同時，交通部亦銳意打造南中國航空樞紐，對接內地及海外航線。目前，香港機場已經與內地46個機場建立了緊密的航空航線聯繫，將進一步研究繼續擴大香港與內地的航線網絡，與深圳及廣州建成內地及海外航空中轉樞紐，同時亦成為南中國空運物流中心。筆者相信廣州白雲國際機場 (600004.SH) 及深圳機場 (000089.SZ) 將首先受惠，而植根華南的南方航空 (600029.SH) 相信亦長遠受惠航線增加。

陸上交通運輸方面，京港澳高速將連接深港西部通道，而深圳東部過境高速及港珠澳大橋亦落成通車在即，料周邊其他高速公路亦受惠南中國交通網絡提升，粵高速 (200429.SZ) 及深高速 (600548.SH) 亦具投資價值。

「粵港澳大灣區」不單為南中國製造業、旅遊業及科技產業帶來新機遇，同時亦建設南中國交通物流中心，筆者料規劃將於未來三年推動相關受惠股份增長，建議投資者作長線部署。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

證券 分析　民信證券

信義玻璃毛利率料續高企

信義玻璃(0868)股價最近回調主要是由於內地純鹼價格在過去一個月累積反彈7%，而純鹼是生產浮法玻璃的其中一樣主要原材料。然而，我們相信純鹼上升對成本的影響將會被油價下跌所抵消。

信義玻璃約有三分之一的生產線位於華南地區，而該地區的天然氣價格是由市場主導。因此，油價急跌某程度上有助減輕了信義玻璃的能源成本。再者，我們相信市場對浮法玻璃的需求仍然健康，因內地最新的數據顯示全國房地產投資額於今年首5個月仍錄得8.8%的按年升幅，然而本年至今的浮法玻璃價格異常堅挺，意味着行業的供需關係依舊良好。

浮法玻璃價次季展升勢

雖然內地自去年第4季起已在逾50個城市推行房屋限購令，而第一季為傳統的建築淡季，但內地主要城市今年首季的浮法玻璃平均價仍然非常堅挺，分別較2016年第1季度、第3季度及第4季度高25%、8%及1%。更重要是在踏入第2季之後，浮法玻璃價格似已展開新一輪的升勢，全國主要城市的平均價格在上周五到達每噸1,474元人民幣，較3月底的水平上升2.2%，並已超越了去年9月14日的上一輪高位即每噸1,463元人民幣水平。

同時間，雖然純鹼價格近期略有反彈，但其價格本年至今仍累跌22%，因去年基於環保檢查而引致的供應緊張局面已有所紓緩。這意味着信義玻璃今年上半年度的盈利能力應能保持。

信義玻璃在2016年於收入按年升12%的背景下，盈利按年升52%至32.1億元，每股盈利0.83元。毛利率按年大增9個百分點至36.3%(上半年34.7%；下半年37.6%)。全年計，浮法玻璃的毛利率按年大升16個百分點至27.5%，而汽車玻璃及建築玻璃的毛利率分別按年升5個百分點及6個百分點至49.0%及39.9%。我們仍然對浮法玻璃行業的供需關係抱積極的看法。

我們維持2017年的信義玻璃的盈利按年升13%至36.31億元的預期不變，此預測乃建基於收入按年升12%，而汽車玻璃、建築玻璃及浮法玻璃的毛利率假設分別為48.7%、39.0%及27.3%，即公司2017年的綜合毛利率為35.4%的假設。現價相當於8.1倍2017年市盈率及6.0%的預測股息率，我們認為其估值並不昂貴。因此，重申買入建議，12個月目標價不變為8.17元(昨天收市7.41元)，仍基於9.0倍2017年市盈率。

(摘錄)