

紅籌國企 窩輪

張怡

混改效應待顯 中糧包裝可收集

內地股市昨日走勢偏軟，即使有石油及汽車板護盤，上證綜指收市仍跌13點或0.41%，報3,183點。至於這邊廂的港股也現較明顯的沽壓，恒指全日跌395點或1.53%，收報25,389點。國際油價周一再漲約2%，為連續第八日上漲，即使昨日亞洲時段回軟，但石油及相關股逆市下表現仍佳，當中中石油(0857)和中海油服(2883)均漲逾2%。

作為大型央企之一的中糧集團醞釀重組已多時，旗下中國食品(0506)最近向同系的中糧控股(0606)出售內地食用油業務涉10.5億元人民幣。同為中糧集團旗下本港上市公司的中糧包裝(0906)昨逆市下的抗跌力尚佳，收報3.78元，小跌0.01元或0.26%，成交僅194萬元，沽壓似漸見收斂，配合多項併購進行中，所以仍為逢低收集對象。

作為被選中進行混合所有制改革的國資企業，中糧包裝在去年1月引入一戰略投資者，由大股東中糧集團配售2.69億舊股予深圳上市的奧瑞金包裝股份，代價為16.16億元或相當於每股6元，持有權益22.9%。該股現價低於引入策略股東的配股價，是其具吸引之處。

集團上半年完成併購三個分別位於成都、遼寧及平湖項目，合共能生產約30億罐的產能，尚有兩至三個大併購項目正洽談，當中包括新業務及公司已有的業務。中糧包裝預測市盈率約9倍，市賬率0.85倍，估值吸引。候調整吸納，上望目標為52周高位的4.73元，惟失守3.52元支持則止蝕。

北水回吐 騰訊沽輪吼16726

騰訊(0700)昨成好淡大對撼焦點，最後以全日低位269.2元報收，挫11.6元或4.13%，單日成交達106.19億元。騰訊去年勁漲47%，即使昨出現較明顯的調整，惟相比之前的升幅仍不算大。另外，騰訊於港股通(滬)昨錄得2.38億元淨流出。若看淡其短期表現，可留意騰訊瑞銀沽輪(16726)。16726昨收0.173元，其於今年11月21日最後買賣，行使價268.88元，兌換率為0.01，現時溢價6.55%，引伸波幅25.8%。此沽輪為輕微價外輪(0.12%價外)，因數據較合理，交投也屬暢旺，料可於淡市下派用場。

滬深股市盤面述評

【大盤】：滬深兩市昨日低開後維持低位震盪，滬指全日高低位為3,190/3,174，收報3,182.80點，跌13.11點或0.41%；成交1,614.55億元(人民幣，下同)。上證50、滬深300等權重指數明顯走弱。深證成指高低位為10,527/10,437，收報10,474.83，跌60.22點或0.57%，成交1,236.91億元。創指收報1,829.51，跌0.35%。

盤面上，車聯網、氟化工、雄安新區、探掘服務等板塊漲幅居前；鋼鐵、鈦白粉、白酒、煤炭開採等回調明顯。貴州茅台、海康威視等白馬股回調，市場熱點匱乏。

【後市預測】：上證50走勢將隨指數整體表現，其他板塊的接力都不會太順利。進入到7月，消息面較為平靜，題材炒作或有所降溫。看好指數小幅回調後的繼續上行行情，建議繼續觀望，逢低關注業績增長良好的標的。整體上，在宏觀預期持穩的大環境下，7月市場焦點將集中在央行貨幣政策操作上。在熱點不足的情況下，市場風險偏好或難有明顯提升。 ■綜合報道

股市縱橫

韋君

路費收入穩 成渝高速抗跌強

美股道指隔晚急升130點或0.61%，收報21,479點。不過，外圍好景卻未為昨日港股帶來沖喜，在騰訊(0700)沉重沽壓下大跌4.1%，恒指全日理單計數大跌395點或1.53%，收報25,390點。大市投資氣氛逆轉，上半年又累積了17%升幅，在短期市況不明朗下，有必要暫時將投資焦點放在一些防守性較強的板塊或個股上。

四川成渝高速公路(0107)在四川省擁有7條收費公路，其中城北出口高速持有六成股權，其餘6條均為全資擁有。截至去年12月，集團轄下高速公路收費總里程約744公里。今年5月份，成渝高速通行費收入2.6億元(人民幣，下同)，按年增加20.18%。其中，成渝高速增長5.02%，成雅高速增長11.7%，成仁

高速增長19.61%，成樂高速增長12.21%，城北出口高速(含青龍場立交橋)增19.18%。整體營運情況保持理想。

成樂高速擴容前景樂觀

值得一提的是，成樂高速擴容建設「青龍場至眉山」試驗工程項目，已於去年底動工。青龍場至眉山段總里程約28公里，全線擬採用原路兩側加寬，即將現有雙向四車道加寬至八車道。佔地1,049畝，投資估算約為19.86億元，料2019年建成通車。成樂高速自建成通車以來，交通量一直保持較高增長速度，隨着成都市天府新區建設的深入實施，青龍場至眉山段的交通需求勢必更加旺盛。可以預期的，待日後擴容建設完成後，將有望成

為未來盈利增長動力。

另一方面，集團較早前公佈，發行總額10億元(人民幣，下同)五年期固定利率公司債券，票面利率為3.48%。此外，成渝高速又宣佈向控股股東省交投發行不超過6.11億股新A股，集資規模最多35億元，所得淨額將用於償還銀行貸款和融資。完成後，省交投於公司持股由33.87%增至44.9%。母企透過變相增持為集團提供資金，發行公司債券也可以較低的利率成本發展業務。

成渝高速連續市盈率8.2倍，市賬率0.65倍，估值在同業中處於偏低水平。

四川成渝高速公路(0107)



至於成渝高速H股較A股折讓41.82%，相比江蘇寧滬(0177)和深圳高速(0548)的折讓亦較大。就股價表現而言，該股近期兩度退至3.14港元均獲承接，候低收集博反彈，中線上望目標仍看今年以來高位的3.63港元。

騰訊大回吐 北水16億掃匯豐

美股隔晚呈現沽科技股投入金融股，道指曾高升逾219點，尾市收窄仍升130點，收報21,479。納指跌0.49%，收報6,110。周二亞太區股市普遍回落，朝鮮再射導彈引起地緣局勢緊張，韓股跌0.58%，台股跌0.62%，星、馬、泰跌逾0.3%。澳洲央行維持利率1.5厘歷史低位，刺激股市急升1.75%。內地股市反覆回落0.41%，上證指數收報3,183。港股輕微低開後曾升54點，高見25,838，不過午市逆轉，騰訊(0700)旗下手遊《王者榮耀》受官媒狠批影響，引發大型回吐而急瀉4%，恒指25,500輕易失守，一度大跌逾530點，低見25,252，尾市雖反彈，仍急跌395點或1.53%，收報25,389，成交增至988億元。大市連升6個月達17%後，藉騰訊借勢調整仍屬健康，料25,000/25,200有承接，七月市轉入整固的機會較大。 ■司馬敬

朝鮮在周二美國國慶、周五G20領導人會議前夕，外媒報道朝鮮成功發射洲際彈道導彈，令東北亞地緣政局緊張，料被進一步經濟制裁。昨天亞洲區內股市多以跌市回應朝鮮再射導彈，市場憂慮美國作出更強硬回

應。另一方面，美股周一由大升逾200點轉為收窄至百點，「強弩之末」成為市場憂慮美股迭創新高面臨的大型回吐壓力，科技股近日明顯受壓，也令昨天亞、歐股市呈下調走勢。

《王者榮耀》影響待觀察

回說港股，焦點是騰訊在一日內暴跌11.60元或4.1%，收報269.20元，成交達102億元，拖低指數逾百點，佔大市成交10%，一天之內，市值蒸發1,099億元。騰訊今年以來累積升幅42%，股價屢創新高，當有不利消息，隨即引發中型回吐，而觸發拋壓的是騰訊主要遊戲收入——手遊《王者榮耀》，遭官媒狠批向社會釋放負面能量，令青少年沉迷，提出網絡遊戲監管的問題。騰訊已作出青少年每天限時的應對方案，有關影響尚待觀察。

內地圍繞香港回歸20周年的利好政策陸續有來，昨天人行予港RQFII額度由2,700億元擴至5,000億元人民幣，增幅達85%，擺明是配合A股獲納入MSCI、債券通開通等人民幣資產的配置需求。目前RQFII試點地區目前已擴至18個，總額達17,400億元人民幣，其中香港地區額度最多，佔總額度的近

三分之一，進一步提升香港離岸人民幣金融中心地位。

港資北上昨天有6.02億元淨流出，但北水南下再有22.51億元，其中滬水佔達18.09億元，主力買股仍為匯豐控股(0005)，獲16.39億元淨流入，為近期最大單日掃貨額，反映基金及實力投資者對匯豐買盤仍未手軟。昨日匯豐曾升上74.50元，收報73.30元，小跌0.25元或0.3%，成交52.48億元。匯豐作為國際性銀行，北水長時間收集，估計已有逾百億落注，在股東層面，中資話語權將提升。至於北水淨流出股份，則有騰訊、吉利汽車(0175)等。

恒指昨天已跌穿10天、20天、50天線支持，料短期大市在25,000/25,200有承接，七月市轉入高位整固。

擁有環保打樁專業技術的恒誠建設(0994)，今日中午截止認購，集資淨額5,580萬元，7月17日掛牌上市。恒誠已成立18年，在港建造業享有知名度，在主板上市有一定叫座力。

港股透視



葉尚志 第一上海首席策略師

7月4日。港股大盤出現成交量下挫，恒指跌穿了25,600圖表支撐，在盤中一度下挫532點低見25,252，而大市成交量也增加至接近1,000億元。根據我們早前的預判，在守不住25,600的情況下，可以確認恒指已短期見頂於26,090(6月9日)的盤中多，在目前，全球央行有進一步收緊加息的意向，加上地緣政治風險出現升溫，情況就增加了港股的回吐壓力。而G20會議將於周五和周六召開，是焦點所在。

騰訊257元重要支持 盤面上，除了石油化工股板塊出現反彈之外，其他指數股普遍受壓。國際油價連升八日，終於給到石油化工股帶來低位回升的機會，但暫時也只能以反彈來看待。中石油(0857)漲了2.72%，中海油(0883)漲了1.29%。其他指數股方面，騰訊的跌勢最為觸目，下挫4.13%至269.2元收盤，成交金額亦激增至106.1億元，佔整體大市成交量超過一成，而257元依然是重要的圖表支撐。另外，匯豐控股(0005)是近日的護盤撐市主力，周二股價在仍能創出新高74.5元後，才跟隨大盤回跌，能否繼續保持相對強勢，對盤面穩定性會起着關鍵性影響。(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

股市領航



黃敏碩 康證有限公司董事

中國燃氣(00384)主要從事銷售管道燃氣、燃氣接駁、銷售液化石油氣及銷售燃氣及氣體設備。截至今年3月底止集團合共於25個省、市、自治區取得330個擁有專營權的管道燃氣項目，並擁有14個天然氣長輸管道、580座壓縮/液化天然氣汽車加氣站、1個煤層氣開發項目、以及92個液化石油氣

(25,558至26,090)，終止了過去7個月、每月的月內低點逐步上移的發展格局，走勢上，發出了短期見頂的信號，而25,600會是恒指的反彈阻力，在未能回升至此阻力位以上之前，後市將以下跌調整為發展主流。另外，以最近一組中短期升浪23,724至26,090來算，恒指的預計回整幅度分別為25,186/24,907/24,627。事實上，恒指在上半年已累積了不少，漲了有17%多，在目前，全球央行有進一步收緊加息的意向，加上地緣政治風險出現升溫，情況就增加了港股的回吐壓力。而G20會議將於周五和周六召開，是焦點所在。

騰訊257元重要支持

盤面上，除了石油化工股板塊出現反彈之外，其他指數股普遍受壓。國際油價連升八日，終於給到石油化工股帶來低位回升的機會，但暫時也只能以反彈來看待。中石油(0857)漲了2.72%，中海油(0883)漲了1.29%。其他指數股方面，騰訊的跌勢最為觸目，下挫4.13%至269.2元收盤，成交金額亦激增至106.1億元，佔整體大市成交量超過一成，而257元依然是重要的圖表支撐。另外，匯豐控股(0005)是近日的護盤撐市主力，周二股價在仍能創出新高74.5元後，才跟隨大盤回跌，能否繼續保持相對強勢，對盤面穩定性會起着關鍵性影響。(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

投資觀察



曾永堅 協同博動金融集團行政總裁

隨著中央政府去年收緊貨幣政策，及推出去槓桿等各項政策，內地企業及機構便面對着資金緊張及融資進一步困難的情況。上海銀行同期拆放利率(SHIBOR)一年期由去年九月份的低位3.0250厘已上升至今年六月尾的高位4.4369厘，而中國廣義貨幣(M2)增長由去年十月份的11.6%持續下降至今年五月份的9.6%，反映着內地融資成本上升、信貸收緊及資金供應減少的資金面緊張的情況。

「債券通」的北向通於今年7月3日開通，首日共有19家機構參與報價，有70家境外機構投資者參與買賣，並構成142宗、合共80.48億元人民幣的交易數量及金額。其中買入宗數為128

宗，合共金額49.04億元人民幣，顯示「債券通」於首日便有具規模的資金流入中國市場，吸引了不同投資者投資於中國債務市場，有利於各參與「債券通」的交易商如交通銀行(601328.SH)、農業銀行(601288.SH)、中信證券(600030.SH)等。

據人民銀行副局長潘功勝表示，中國債券存量達10萬億美元，為全球第三大債券市場，目前境外投資者持有中國債券的佔比不超過1.5%，意味未來境外投資者參與中國債券市場的空間龐大。筆者料更多海外資金流入中國資本市場支持內地發債機構利用債務融資，舒緩內地機構及企業所面對的資金緊張及短缺問題。債券市場規模擴大所帶來之高流通量及高透明度，亦可降低企業融資成本，長遠有利於較為依靠融資的行業如金融及房地產行業表現。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

AH股 差價表 7月4日收市價				
人民幣兌換率0.87075 (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(%)
浙江世寶	1057(002703)	3.28	28.30	89.91
洛陽玻璃	1108(600876)	4.36	19.41	80.44
天津創業環保	1065(600874)	5.26	20.35	77.49
山東墨龍	0568(002490)	1.23	4.60	76.72
京城機電股份	0187(600860)	2.00	6.85	74.58
中石化油服	1033(600871)	1.26	3.34	67.15
東北電氣	0042(000585)	2.01	5.21	66.41
安徽皖通公路	0995(600012)	5.84	13.90	63.42
第一拖拉機股份	0038(601038)	3.92	9.13	62.61
南京熊貓電子	0553(600775)	4.48	10.35	62.31
上海電氣	2727(601727)	3.68	7.93	59.59
中遠海發	2866(601866)	1.71	3.61	58.75
大連港	2880(601880)	1.42	2.96	58.23
山東新華製藥	0719(000756)	7.44	15.20	57.38
中船防務	0317(600685)	13.68	27.35	56.45
瀚柴動力	2338(000338)	6.70	13.20	55.80
中國中冶	1618(601618)	2.63	5.92	54.39
北京北信實業	0588(601588)	3.23	6.20	53.93
廣力集團	2238(601238)	13.82	26.04	53.79
東方證券	3958(600958)	7.45	13.87	53.23
兗州煤業股份	1171(600188)	6.76	12.29	52.10
大唐發電	0991(601991)	2.50	4.53	51.95
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.18	2.10	51.07
金風科技	2208(002202)	8.69	15.29	50.51
中海油田服務	2883(601808)	6.39	11.17	50.19
金隅股份	2009(601992)	3.99	6.54	46.88
上海石油化工	0338(600688)	4.10	6.64	46.23
中國石油股份	0857(601987)	7.04	9.88	45.81
洛陽鉍業	3993(603993)	3.05	4.85	45.24
中煤能源	1898(601898)	3.69	5.83	44.89
中國交通建設	1800(601800)	10.06	15.58	43.78
四川成渝高速	0107(601107)	3.15	4.69	41.52
中國東方航空	0670(600115)	4.71	6.84	40.04
中遠海能	1138(600026)	4.37	6.32	39.79
中國中車	1766(601766)	6.98	10.07	39.64
華電國際電力	1071(600027)	3.34	4.81	39.54
東江環保	0895(002672)	12.12	16.95	37.74
中國中鐵	0390(601390)	6.21	8.68	37.70
東方航空	1072(600675)	7.04	9.88	36.97
中國東方航空	1055(600330)	6.27	8.60	36.52
紫金礦業	2899(601899)	2.52	3.45	36.40
白雲山	0874(600332)	21.25	29.01	36.22
長城汽車	2333(601633)	9.77	13.31	36.08
海信科龍	0921(000921)	12.24	16.50	35.41
華能國際電力	0902(600011)	5.39	7.20	34.81
晨鳴紙業	1812(000488)	9.90	13.20	34.69
江西銅業股份	0358(600362)	12.46	16.52	34.32
中集集團	2039(000039)	13.64	17.78	33.20
中信銀行	0998(601998)	4.81	6.21	32.56
華聯保險	1336(601336)	39.30	50.05	31.63
深圳高速公路	0048(600548)	7.08	8.99	31.42
中國國航	0753(601111)	7.65	9.65	30.97
中國通訊	0763(000063)	18.02	22.64	30.69
上海醫藥	2607(601607)	22.95	28.18	29.09
麗珠醫藥	1513(000513)	55.80	66.50	26.94
聯重科	1157(000157)	3.79	4.50	26.66
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	3.28	3.85	25.82
海通證券	6837(600837)	12.62	14.72	25.35
中國鐵建	1186(601186)	10.24	11.82	24.56
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.89	4.48	24.39
中國人壽	8248(601628)	23.55	26.82	23.54
交通銀行	3328(601328)	5.52	6.19	22.35
中國光大銀行	6818(601818)	3.62	4.03	21.78
中國鋁業	2600(601600)	4.14	4.52	20.25
廣發證券	1776(000776)	15.60	17.00	20.10
工商銀行	1398(601398)	4.96	5.26	17.89
民生銀行	1988(600016)	7.76	8.17	17.29
復星醫藥	2196(600196)	29.70	31.25	17.24
中國太保	6030(600030)	15.98	16.73	16.83
中國太保	2601(601601)	31.65	33.06	16.64
比亞迪股份	1211(002594)	48.55	50.05	16.23
華科金業	2202(000022)	23.10	23.86	15.70
建設銀行	0939(601939)	5.99	6.10	14.49
青島啤酒股份	0168(600600)	34.20	33.97	12.34
中國石油化工	0386(600028)	6.12	6.05	11.92
招商銀行	3968(600036)	23.30	23.00	11.79
鞍鋼股份	0347(600089)	5.82	5.73	11.56
中國銀行	3988(601988)	3.85	3.69	9.15
農業銀行	1288(601288)	3.71	3.52	8.22
中國平安	2318(601318)	51.90	47.93	5.71
江蘇寧滬高速	0177(600377)	11.00	9.81	2.36
安徽海螺	0914(600585)	27.45	22.71	-5.25
新華保險	1336(601336)	*	*	*
中國神華	1088(601088)	17.00	*	*
中遠海控	1919(601919)	3.62	*	*
昆明機床	0300(600806)	*	*	*
*停牌				

中國燃氣受惠煤改氣政策

分銷項目，覆蓋的城市可接駁人口達1.17億戶。

雖然早前有消息指內地正計劃對城市地區的天然氣經銷商，設定6%的資產回報率上限，當中並不包含接駁費，只是計算配氣收益率，而現階段集團的回報率約在3%，故影響不大。業績方面，截至今年3月底全年，公司的營業額為319.93億元，同比升8.5%，當中佔總收入42.9%的管道天然氣銷售為137.9億元，按年增6%。期內共銷售122.4億立方米天然氣，較去年增長24%。股東應佔溢利則增加82.5%至

41.48億元，而毛利率亦提升了1.7%至26.2%。

加速LPG業務全國佈局

目前集團正着力發展4G業務，即管道天然氣(PNG)、壓縮天然氣(CNG)、液化天然氣(LNG)及液化石油氣(LPG)等。當中集團正加速完成「LPG業務在全國市場上的戰略佈局」，從其LPG業務集中的南方10個省，向北方、西部與東北的9省市推進。

而未來公司將會着重華北地區鄉鎮天然氣業務，並已在華北地區與9個主要城市簽署清潔能源戰略合作

框架協議，開展鄉鎮氣代煤、城區內燃煤鍋爐改造、車用天然氣、分佈式能源、天然氣儲氣設施以及管網建設等業務。而新簽鄉鎮「氣代煤」用戶則達67萬戶，當中包括雄安新區的2萬戶。

隨着公司未來進一步佈局雄安新區，加上中央鼓勵天然氣發展，或會制定天然氣改革方案，以推廣清潔能源使用，未來業績表現繼續看好。建議可於16.2元買入(昨天收市16.44元)，上望18元，15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)