紅籌國企 窩輪　　張怡

內險股大勇 中國太平可吸

在資金追捧中資金融股推動下，恒指反彈，收報25,522點，升133點或0.52%。大市拒絕再跌，觀乎有表現的中資股也告增多，當中獲瑞信唱好的廣汽集團(2238)，便現破頂走勢，收報15.24元，升10.28%。另外，保險板塊成市場資金主要追捧對象，包括中國平安(2318)和新華保險(1336)分別升3.95%和4.96%，前者更創52周高位。

中國太平(0966)於上月初創出21.4元的52周高位後，近月來主要以反覆調整為主，並於周二回試19.06元獲承接，昨早市退至19.08元已見支持，在同業發力走強下，反彈至19.62元報收，升0.48元或2.51%，百天線也告失而復得。

商業養老保險政策有利

中國太平較早前公佈營運數據，附屬太平人壽、太平財險及太平養老險今年首五個月保費收入分別為691.81億元(人民幣，下同)、84.39億元及24.64億元，按年增加31.6%、11.5%及10.8%。增長情況較上月有加快跡象。

國務院剛發佈《關於加快發展商業養老保險的若干意見》，部署推動商業養老保險發展工作，國策料有助提升中國太平旗下養老保險業務表現。中國太平預測市盈率約13倍，市賬率1.37倍，估值並不貴，正值股價反彈初現跟進，上望目標為52周高位的21.4元(港元，下同)，惟失守19.06元支持則止蝕。

北水續青睞 看好匯豐揀28926

踏入第三季，匯豐(0005)連日來續獲北水青睞。該股昨一度高見74.2元，有直逼52周高位之勢，收報73.6元，收窄至升0.3元或0.41%。根據港股通(滬)數據顯示，匯豐於過去三日均錄得淨流入，累計達40億元。北水持續流入匯豐，若繼續看好其後市表現，可留意匯豐摩通購輪(28926)。28926昨收0.146元，其於今年11月28日最後買賣，行使價80元，兑換率為0.1，現時溢價10.68%，引伸波幅22.1%，實際槓桿12.8倍。此證仍為價外輪(10.69%價外)，惟因尚有約146日可供買賣，現時數據又屬合理，交投也較暢旺，故為吸納之選。

滬深股市盤面述評

【大盤】：滬深兩市昨天低開高走，滬指強勢收復3,200點整數關口，收報3,207.13點，升24.55點或0.76%，成交1,735.54億元(人民幣，下同)。深證成指升86.26點或0.82%，收報10,561.09，成交1,253.46億元。上漲50指數捲土重來，收盤大漲36.95點或1.47%，收報2,548.1，盤中逼近一年半新高。滬深300指數收報3,659.68點，升39.70或1.10%，成交1,204億元。兩市合計成交4,099億元。

盤面上，行業板塊全線上揚，保險板塊集體飆升。保險、煤炭、有色、家電、高速等行業漲幅居前；題材股方面，石墨烯、移動支付、稀土永磁、超級電容、車聯網、無線充電、生物識別、次新股、LED、特斯拉等漲幅居前。

【後市預測】：建議投資者控制倉位，中線繼續重點關注績優藍籌股的絕對投資收益以及高成長科技股的趨勢投資機會。中期策略：中線逢低加倉買入，長線繼續持有績優成長股，目前總體持倉控制在70%左右。

■大唐金融集團

股市縱橫　　韋君

水泥價反彈 中建材看高一線

港股昨現先低後高的走勢，權重股騰訊(0700)經過早市好淡惡鬥後止跌回升，成為市況得以好轉的藉口。恒指埋單計數進賬133點或0.52%，收報25,522點。除騰訊跌唔落外，中國平安(2318)升近4%，亦為大市回升增添動力。港股昨日回升，板塊或個股也不乏炒作亮點，其中建材股的中材股份(1893)走高至2.72元報收，升5.84%，料後市有力挑戰年高位的2.94元。

作為一線水泥股的中國建材(3323)，在昨日早段的跌市中，已現不俗的承接力，最後更以全日高位的4.7元報收，升0.1元或2.17%，現價已企於多條重要平均線上。中建材於2015年盈利出現大倒退，當年錄得純利大降82.8%至10.19億元(人民幣，下同)。至於集團去年營業額1,015億元，按年增1.1%；純利10.58億元，升3.9%，末期息4.3分，增16.2%。儘管集團去年盈利增長幅度不算大，但行業則有跡象漸走出低谷。

行業汰弱留強 併購具潛力

踏入2017年，水泥價格年初至今穩步上升，全國水泥價格指數按年漲逾3成。受惠水泥價格反彈，中建材今年首季營業收入按年升近一成，至208.7億元，純利1.89億元，按年增18%。展望下半年，內地樓市價格預期仍然維持平穩增長，加上京津冀發展，以及「一帶一路」的推進，都有望帶動水泥需求。綜合券商預測，水泥板塊今年盈利可維持雙位數增長，所以中建材業績不妨看高一線。

另一方面，內地公佈水泥工業「十三五」發展規劃，提出要加快淘汰落後產能，透過優化結構及推進企業聯合重組等，淘汰過剩熟料產能四億噸。至「十三五」末，水泥企業數量減少四分一，產業集中度達80%，有利龍頭企業發展。截至「十二五」末的2015年，業內頭十家企業熟料產能集中度僅54%。行業汰弱留強，中建材可望透過併購同業，提升本身競爭優勢。

中建材現價市賬率(P/B)只有0.55倍，相比安徽海螺水泥(0914)的1.72倍、華潤水泥(1313)的1倍都顯得較為偏低。中建材52周高位曾見5.94港元，趁股價走勢轉好跟進，上望目標仍看該高位阻力。

數碼收發站

騰訊應對措施市場受落

美股隔晚假期休市，周三亞太區股市普遍上揚，以星洲急升1.17%、內地A股升0.76%、香港和台灣均升0.5%較佳，印尼則回落0.69%。上證指數重越3,200關，收報3,207，升24點。港股呈先跌後升走勢，低開34點後，曾受騰訊(0700)、中資電訊股急跌而一度跌近190點，低見25,199，其後在騰訊顯著反彈及內險股受追捧而收復失地，最高見25,559，收報25,522，升133點或0.52%，成交843億元。恒指昨天收復50天線(25423)，顯示大市跌至25,200水平已獲承接反彈，有利大市反覆向10天線25,716推進，北水依然大盤收集匯豐(0005)，有利股市氛圍，已超跌的實力細價股有望形成反彈氣氛。　■司馬敬

內地A股重返3,200關，上月港資低位入市成贏家，這兩天反而傾向回吐，在周二淨流出後，昨天則有5.68億元淨流入，主力吸納股份為上汽(600104.SH)、貴州茅台(600519.SH)、美的(000333.SZ)、分眾傳媒(02027.SZ)。

北水再有23億元淨流入掃港股，主角依然是匯豐，獲12億元淨流入，為周二16億元掃貨的近期第二高，反映內地基金及實力投資者對已高升的匯豐仍採取收集部署。此外，積極買入的股份包括騰訊、廣汽(2238)、平保(2318)、中國太保(2601)、中行(3988)；回吐對象為吉利汽車(0175)、碧桂園(2007)。

講開又講，北水近月大盤收集的匯豐，昨天再有來自美國「收水」的不利消息。彭博引述消息人士指出，匯豐控股就10年前出售不良房貸債券的調查案正與美國政府協商，至少與美國司法部會談過一次，並約定再度舉行會談。知情人士指出，雙方在與司法部律師的討論中仍有很大分歧，而特朗普政府委派的人員尚未介入，若要達成協議，仍需要幾個星期甚至幾個月的時間。過去匯豐曾與美國司法部就可能被起訴達成和解，付出數以十億元計。

騰訊遭官媒狠批《王者榮耀》引起周二暴跌蒸發1,099億元後，昨天跌至260.4元絕地反彈，曾高見273.40元，收報271元，升1.80元或0.67%，成交119.2億元。騰訊即市強力反彈，反映市場對騰訊應對措施減低影響持樂觀態度。被人民網點名批評後，騰訊官方微信火速作出回應，稱《王者榮耀》團隊已經做了很多保護未成年人的舉措，「現在不僅是王者團隊，騰訊集中了整個公司的力量，調動了公司各模組的能力，在建設整個保護未成年人系統」。

中資電訊推進5G前景屬正面

中聯通(0762)及中移動(0941)遭大摩就下半年發展5G試點影響盈利而調低評級至「減持」及削減目標價，中聯通一度大跌逾6%，收報10.8元，跌4%，是全日表現最差藍籌股。中移動收報81.1元，跌1.3%。中電信(0728)亦受拖累，低收0.5%。內地電訊推進5G是移動通訊的進一步發展，前景秀麗，昨天股價齊插水，明顯是過敏反應。

公司動向方面，TCL多媒體科技(1070)與騰訊昨簽投資暨戰略合作發佈會，宣佈雙方將整合資源及優勢，進一步加速「智能製造+互聯網」新業務模式的推廣。

AH股 差價表　　7月5日收市價

人民幣兑換率0.87089 (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)	3.22	28.87	90.29
洛陽玻璃	1108(600876)	4.39	19.48	80.37
天津創業環保	1065(600874)	5.26	20.49	77.64
山東墨龍	0568(002490)	1.25	4.63	76.49
京城機電股份	0187(600860)	1.94	6.90	75.51
中石化油服	1033(600871)	1.26	3.33	67.05
東北電氣	0042(000585)	2.03	5.23	66.20
安徽皖通公路	0995(600012)	5.92	14.00	63.17
南京熊貓電子	0553(600775)	4.48	10.47	62.74
第一拖拉機股份	0038(601038)	3.95	9.19	62.57
上海電氣	2727(601727)	3.67	7.89	59.49
中遠海發	2866(601866)	1.73	3.62	58.38
大連港	2880(601880)	1.43	2.97	58.07
山東新華製藥	0719(000756)	7.44	15.21	57.40
中船防務	0317(600685)	13.80	27.34	56.04
濰柴動力	2338(000338)	6.78	13.28	55.54
中國中冶	1618(601618)	2.65	5.02	54.03
北京北辰實業	0588(601588)	3.28	6.20	53.93
東方證券	3958(600958)	7.46	13.92	53.33
大唐發電	0991(601991)	2.52	4.57	51.98
兗州煤業股份	1171(600188)	6.98	12.59	51.72
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.17	2.11	51.71
金風科技	2208(002202)	8.77	15.33	50.18
中海油田服務	2883(601808)	6.44	11.18	49.83
廣汽集團	2238(601238)	15.24	26.24	49.42
金隅股份	2009(601992)	4.03	6.55	46.42
上海石油化工	0338(600688)	4.14	6.69	46.11
洛陽鉬業	3993(603993)	3.25	5.19	45.46
中煤能源	1898(601898)	3.70	5.90	45.38
中國交通建設	1800(601800)	10.02	15.93	45.22
中國石油股份	0857(601857)	4.94	7.81	44.91
麗珠醫藥	1513(000513)	44.00	66.90	42.72
四川成渝高速	0107(601107)	3.17	4.73	41.63
中國東方航空	0670(600115)	4.68	6.84	40.41
中遠海能	1138(600026)	4.40	6.38	39.94
華電國際電力	1071(600027)	3.33	4.81	39.71
中國中車	1766(601766)	6.99	10.05	39.43
東江環保	0895(002672)	12.14	17.05	37.99
中國中鐵	0390(601390)	6.26	8.70	37.34
紫金礦業	2899(601899)	2.51	3.47	37.00
中國南方航空	1055(600029)	6.30	8.65	36.57
海信科龍	0921(000921)	12.26	16.81	36.48
東方電氣	1072(600875)	7.15	9.77	36.27
白雲山	0874(600332)	21.35	29.11	36.13
長城汽車	2333(601633)	9.77	13.30	36.03
晨鳴紙業	1812(000488)	10.18	13.60	34.81
江西銅業股份	0358(600362)	12.66	16.90	34.76
華能國際電力	0902(600011)	5.42	7.20	34.44
中集集團	2039(000039)	13.60	17.80	33.46
中信銀行	0998(601998)	4.83	6.25	32.70
新華保險	1336(601336)	41.50	53.70	32.70
深圳高速公路	0548(600548)	7.06	9.05	32.06
中興通訊	0763(000063)	18.50	23.52	31.50
中國國航	0753(601111)	7.73	9.75	30.95
上海醫藥	2607(601607)	23.00	28.78	30.40
中聯重科	1157(000157)	3.77	4.51	27.20
海通證券	6837(600837)	12.60	14.77	25.71
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.90	4.51	24.69
中國鐵建	1186(601186)	10.32	11.89	24.41
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	3.43	3.92	23.80
中國人壽	2628(601628)	24.00	27.39	23.69
交通銀行	3328(601328)	5.52	6.20	22.46
中國鋁業	2600(601600)	4.17	4.67	22.24
中國光大銀行	6818(601818)	3.66	3.96	19.51
廣發証券	1776(000776)	15.64	16.77	18.78
萬科企業	2202(000002)	23.10	24.54	18.02
中國太保	2601(601601)	32.50	34.48	17.91
比亞迪股份	1211(002594)	48.45	51.18	17.56
工商銀行	1398(601398)	4.96	5.23	17.41
民生銀行	1988(600016)	7.80	8.21	17.26
中信証券	6030(600030)	16.02	16.86	17.25
復星醫藥	2196(600196)	30.20	31.34	16.08
建設銀行	0939(601939)	6.02	6.09	13.91
招商銀行	3968(600036)	23.75	23.91	13.49
青島啤酒股份	0168(600600)	33.95	33.96	12.94
農業銀行	1288(601288)	3.51	3.51	12.91
中國石油化工	0386(600028)	6.12	6.05	11.90
鞍鋼股份	0347(000898)	5.83	5.76	11.85
中國銀行	3988(601988)	3.88	3.68	8.18
中國平安	2318(601318)	53.80	50.42	7.07
江蘇寧滬高速	0177(600377)	11.20	9.88	1.28
安徽海螺	0914(600585)	27.45	22.68	5.41
鄭煤機	0564(601717)	3.89	*	–
中國神華	1088(601088)	17.10	*	–
中遠海控	1919(601919)	3.65	*	–
昆明機床	0300(600806)	*	*	–

*停牌

港股 透視

葉尚志
第一上海首席策略師

大市風險仍有待釋放

7月5日。港股大盤在周二放量下挫後，出現跌後反彈的行情，恒指反彈133點但仍受制於25,600以下，未可扭轉剛出現的下跌調整行情。走勢上，恒指仍處短期見頂的形態發展，市場波動性風險未能解除，仍有待進一步釋放。

全球央行有收緊加息意向，地緣政治風險有所升溫，都是對於在上半年已累漲了不少的股市，構成了高位波動的潛在風險因素，而市場焦點放在本周五召開的二十國集團峰會（G20）上。操作方面，建議仍要保持謹慎警惕性，總體以候低吸納為主。然而，對於一些已有能力逆市創新高的優質強勢股，如正通汽車(1728)和廣汽集團(2238)等，可以優先關注。

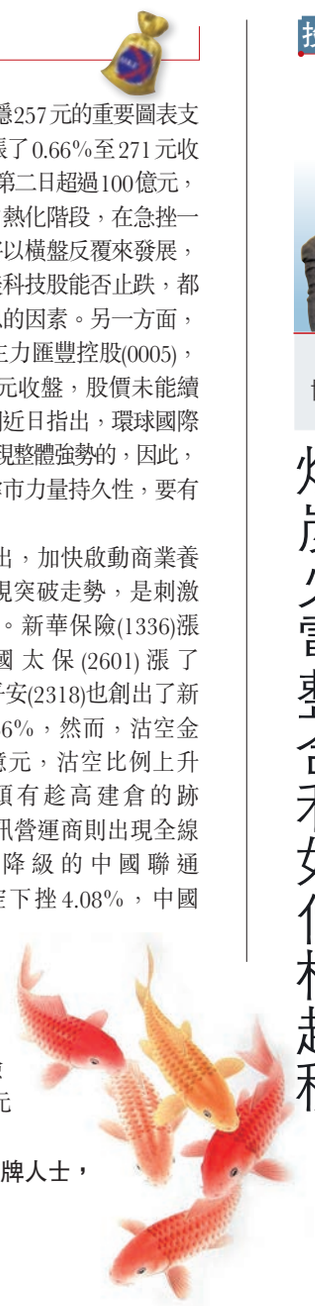
恒指出現跌後反彈的日內行情，在開盤初段曾一度下跌189點低見25,200，其後權重股騰訊(0700)表現震盪企穩，內險股領漲的帶動下，大盤得以修復失地並出現倒升。恒指收盤報25,522點，上升133點或0.52%；國指收盤報10,381點，上升75點或0.72%。另外，港股主板成交金額回降至843億多元，而沽空金額有86.1億元，沽空比率回升至10.21%。至於升跌股數比例是910：661，日內漲幅超過10%的股票有19隻，日內跌幅超過10%的股票有8隻。

優先關注逆市創新高股

權重股騰訊出現先跌後企穩，股價曾一度低見260.4元，守穩257元的重要圖表支撐後展開反彈，漲了0.66%至271元收盤，成交金額連續第二日超過100億元，仍處於多空博弈白熱化階段，在急挫一波後，估計暫時將以橫盤反覆來發展，閱文分析進展、美科技股能否止跌，都會是目前影響消息的因素。另一方面，近期護盤撐市的主力匯豐控股(0005)，漲了0.4%至73.6元收盤，股價未能續創新高。正如我們近日指出，環球國際銀行板塊是未能出現整體強勢的，因此，對於匯豐目前的撐市力量持久性，要有一定保留。

內險股表現突出，加快啟動商業養老險以及A股出現突破走勢，是刺激推動的消息因素。新華保險(1336)漲了5.59%，中國太保(2601)漲了2.68%，而中國平安(2318)也創出了新高，放量漲了3.66%，然而，沽空金額亦激增至9.1億元，沽空比例上升至28.46%，空頭有趁高建倉的跡象。至於內地電訊營運商則出現全線下挫，遭券商降級的中國聯通(0762)，股價跳空下挫4.08%，中國電信(0728)跌0.54%，而中移動(0941)下跌1.27%至81.1元收盤，向下考驗至年內低點80元關口水平。

(筆者為證監持牌人士，沒持有上述股份)



投資 觀察

曾永堅
協同博勤金融集團
行政總裁

煤炭火電整合利好價格趨穩

央行連續八日暫停公開市場操作，目前A股受六月份流動性短缺壓力，但相信是年中季節性流動性收縮現象，A股料可站穩3,150點，而部分主題板塊如煤炭行業，短線將領漲大市。

國企改革成為「十三五」規劃其中一大方向，以解決內地供需失衡結構性經濟問題，亦改善過去國企過分投資及監管問題，提升國企經濟效率。去年通訊行業整合為國企重組奏起序章，三大電訊國企組成中國鐵塔公司，整合通信行業設備建設，控制電訊行業建設成本，為未來5G建設建立平台。此外，中國鐵路產業亦完成重整，南車及北車合併組成了中國中車(601766.SH)，減少雙方於國際項目上競爭，提升中國於「一帶一路」國家鐵路建設資源。

神華國電將合併

上月煤電火電企業屢次傳出行業整合消息，計劃把八間的煤電火電企業重整至三間企業，而中國神華(601088.SH)及國電電力(600795.SH)自上月初起雙雙開始停牌，市場普遍認為內地煤電火電的企業改革即將展開，中國神華及國電電力將合二為一，成為全球最大煤炭、火電及風電企業，消息更帶動系內於內地、香港上市股份急升。

隨着本次潛在合併，中央煤炭供給側改革基本鋪開，加上對中小型煤礦加強管理，相信未來內地煤炭價格將趨穩定。與此同時，中央針對火電電價、環保及配送改革亦透過行業整合，獲得更有效實施，筆者長遠看好火電行業業績反彈。

(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

申洲受惠Nike北美收入增長

Nike於上周四公佈優於預期的截至2017年5月31日的第4季度業績。Nike的正面收入指引應會令投資者受落，亦有助市場紓緩對申洲國際(2313)前景的憂慮，因來自Nike的訂單佔申洲2016年收入逾30%。

Nike雖然在北美洲上一個季度收入持平，但美國以外的地方可見銷售增長按年升5%(若撇除外匯因素按年升7%)，其中大中華地區及新興市場分別升11%及21%(若撇除外匯因素分別升16%及18%)。更重要是，Nike的管理層釋放出正面的業務前景指引，預期北美洲地區在2018財年將會重拾收入增長，因庫存過高的情況將會得到改善。總括而言，管理層預期在2018財年Nike在撇除外匯因素後的收入增長將會介乎中至高單位數水平，並預期公司將於所有的地區均錄得收入增長。Nike的正面收入指引應會令投資者受落。

Flyknit需求成催化劑

另外，Nike的管理層亦在公司的業績電話會議中透露，公司正在籌備推出首批引用Flyknit技術編織的服裝系列，首先推出市場的將會是Flyknit運動內衣。我們視此為申洲另一個股價正面催化劑，因申洲一直以來皆是Nike Flyknit鞋面料的主要供應商。

申洲2016年收入按年升19.5%至151億元人民幣，而盈利按年升25.2%至29.5億元人民幣，每股攤薄盈利為1.96元人民幣。公司期內無論在生產及經營上的成本控制能力非常出色，毛利率在2016年升2.0個百分點至32.5%，而經營支出佔收入的比例亦大致持平在9.6%水平。

展望2017年，管理層預期公司的產能將隨着越南成衣廠房的擴容增產而見13%至15%的增長，並有信心毛利率將因該廠房的生產效率改善而有進一步上升的空間。本行維持公司2017年的盈利將達36.7億元人民幣(每股攤薄盈利2.44元人民幣)的預測，相當於每股攤薄按年有24%的增長。此估算乃建基於收入增長為17%的假設(銷量升15%，而平均售價升2%)，而毛利率預計為32.9%(相當於按年升0.4個百分點)。現價相當於2017年市盈率18.6倍。基於公司管理層龐大的執行能力，我們認為其估值應可擁有一個溢價。本行維持申洲國際的買入評級，6個月目標價維持不變仍為60.5港元(昨天收市51.55港元)，基於2017年市盈率22倍。　**(摘錄)**