

紅籌國企 窩輪

張怡

內銀股熱炒 信行續看俏

人民幣兌美元昨上調115點，為今個月以來最大升幅，惟對內地股市未見太大刺激，上證綜指收報3,198點，跌0.17%。至於港股在中資金融股領漲下，維持較佳的升勢，並企穩於26,000關上，升166點或0.64%，收報26,044點。大摩日前上調建行目標價至9.2元，刺激該股繼周二漲逾4%後，昨再升2.59%，收報6.34元，成為升市的主要動力。個股方面，華潤燃氣(1193)現破位行情，收報30.5元，升5.54%。

內銀板塊續為市場焦點，估值在同業中偏低的中信銀行(0998)，昨曾高見5.01元，收報4.94元，升0.04元或0.82%，表現在同業中不算突出，但不妨考慮趁其未發方向機跟進。

信行較早前公佈截至今年3月止第一季度報告，錄得純利113.89億元(人民幣，下同)，按年增長1.69%，每股收益23分。稅前利潤148.1億元，微增0.03%。季內，經營收入378.5億元，下降6.83%。業績符合市場預期。

信行往績市盈率5.23倍，市賬率0.57倍，估值在同業處偏低水平。此外，信行H股較A股折讓33%，相比四大行折讓約11%至13%，H股收窄的空間較大。在內銀股升勢已成下，信行目標價仍看52周高位的5.5元(港元，下同)，惟失守20天線支持的4.79元則止蝕。

騰訊轉強 看好可吼16769

騰訊(0700)昨延續反彈勢頭，進一步升至281.2元報收，升2.8元或1.01%，為連升第三個交易日，成交43.35億元，乃港股最大成交金額股份。根據港股通(滬)數據顯示，自上周五(7日)起，北水已由淨流出轉為淨流入，當日流入金額為1.27億元，而本周過去的三個交易日，分別為淨流入2.62億、2.4億和2.06億元，反映內地投資者已漸消化官媒較早前發文，炮轟騰訊旗下王牌手遊《王者榮耀》釋放負面能量的不利因素。若繼續看好該股後市表現，可留意數據較合理且交投亦頗見暢旺的騰訊摩通購輪(16769)。16769昨收0.176元，其於今年12月27日最後買賣，行使價293.93元，兌換率為0.01，現時溢價10.79%，引伸波幅29.5%，實際槓桿7.3倍。

滬深股市盤面述評

【大盤】：滬深兩市昨日延續調整態勢，但是市場風格發生轉化，次新股等中小盤題材股在近日連續調整後出現超跌反彈。滬指收盤跌穿3,200關，小幅下挫5.49點或0.17%，收報3,197.54點，成交2,018億元(人民幣，下同)；深證成指收報10,453.19，跌14.52點或0.14%，成交1,266.05億元。滬深300指數下跌11.99或0.33%，收報3,658.82，成交1,434.95億元。兩市合計成交4,485億元。

【後市預測】：滬指失守3,200點整數關口。市場人氣低迷，行業板塊多數收跌。臨近收盤中小創指成功翻紅，但是否真正企穩仍需要時間的檢驗。主板滬指在權重股走弱的帶動下震盪下行，短期關注下方3,180點附近的支撐。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。 ■大唐金融集團

股市縱橫

韋君

訂單前景樂觀 中國建築可撈

港股昨日成功突破26,000關，曾高見26,147點，創逾兩年新高，收市則回順至26,044點報收，仍升166點或0.64%，成交金額仍達861億元。大市向好勢頭更趨明顯，獲大摩「祝福」的內銀板塊續成昨推升大市的主要動力，尤其是工商銀行(1398)單日漲逾3%，跑贏同業。港股高位有上移跡象，料將續有利實力股後市表現，中國建築國際(3311)因本身基本因素不俗，可續加留意。

集團全年新簽約額目標為不低於900億港元。另外，截至2017年6月30日，集團在手總合約額約為2,962.1億元，其中未完合約額約為1,769.70億元。據悉，中國建築6月主要新增合約，包括貴州省黔東南州安置房項目、香港中文大學醫院機電工程以及廣東省珠海市橫琴口岸服務區A03地塊開發項目。

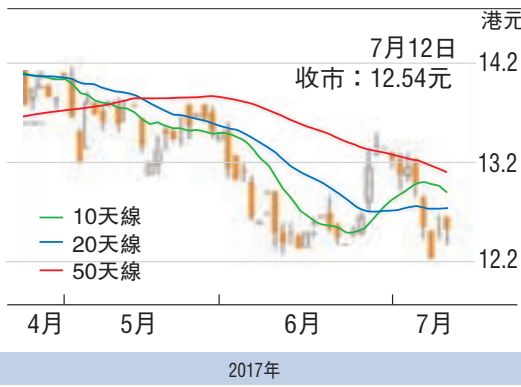
首季表現維持高增長

中國建築是於2005年由中國海外發展(0688)以介紹形式分拆上市，並由中國海外發展的母公司中國海外集團成為集團控股股東，近年業務已邁向多元發展，未來將拓展至基

建、軌道交通項目及預製房屋等，而港澳則主要發展承包類業務。由於母公司隸屬央企的中國建築工程總公司(世界500強排名第27位)，實力雄厚毋庸置疑，作為子公司中國建築業務拓展大有為，從集團新增合約保持理想的增長可見一斑。值得一提的是，中央全力推動大灣區發展，引伸出來的工程建設，也令集團新簽訂單前景更顯樂觀。

業績方面，集團今年首季營業額按年上升21.3%至106.1億元，經營

中國建築國際(3311)



溢利按年上升15.1%至13.78億元，大致維持去年全年業績的高增長。中國建築往績市盈率10.47倍，市賬率2.21倍，作為具優勢的龍頭，近期回落至12.14元水平已吸引，短期博反彈目標為1月個高位阻力的13.5元，若成功突破，將有力向52周高位的14.48元進發。

數碼收發站

小特朗普公佈一系列電郵承認去年與俄羅斯律師會面的消息，曾令美股隔晚一度急跌百點，不過其後受國會加會期料加快基建方案出籠，帶動行情反彈並收復失地，道指收市微升不足1點，納指則升0.27%。周三亞太區股市在美元回軟下互有升跌，澳洲跌0.96%較大，日股跌0.48%；印尼升0.79%、港股升0.64%較佳。內地A股偏軟，上證指數跌穿3,200關，收報3,198，跌5點或0.17%。港股承接前市升勢高開113點後，輕越26,000關，再衝高上26,147高位，最多升269點，騰訊(0700)及內銀續成領漲主角，惟匯豐(0005)高開後有回吐壓力，尾市收報26,044，升166點，成交861億元。港股收市後，期指持續炒高水53點，料大市續向26,200/26,300「熊證重貨區」推進。 ■司馬敬

特朗普「通俄門」事件有新發展，特朗普長子周二公佈一系列電郵通信，承認去年與一名俄羅斯律師會面之前已獲知，該名律師手握來自莫斯科、可能不利希拉里的材料，且他們希望能利用這些信息幫助特朗普競選。上述消息曾令美股急跌逾百點，

金價抽升，但美元很快回軟，而美股跌幅亦迅速收窄。市場對小特朗普證實接觸律師的郵件公開，相信不會影響特朗普的管治地位，其後更在共和黨加開會期的消息，憧憬特朗普基建方案出天下，再帶動美股上揚。小特朗普續交代與俄律師會面是否有干

北水掃工行三級跳

預去年大選，不過有關事件斷估不會令特朗普上台。

期指續大高水 屠熊味濃

期指市場在周二大高水87點後，昨天持續高水，7月期指收報26,097，升127點，高水53點，成交9.9萬張；而8月期指收報26,043，升135點，成交合約2,380張。從牛熊證街貨圖顯示26,000至26,300為熊證重貨區，相對期指超過4,000張，成為期指大戶進一步推升屠熊的誘因。

回說股市，在市場關注美聯儲局主席耶倫周三、四在國會發表半年貨幣政策演說之際，港股昨天仍輕易突破26,000關阻力，向26,200推進，騰訊重越280元關後，曾衝高上283.20元，代表上周官媒事件的失地完全收復，當日曾急挫至260元，昨天收報281.20元，升2.80元或1%，兩日大升9.6元，令擁躉欣狂。

北水昨天續有25.96億元淨流入，工行(1398)成為掃貨主角，獲11.85億元

淨額掃貨，由周一的3億元、周二的6億元，到昨日近12億元，可謂三級跳，莫非工行有利好消息醞釀而成內地基金及投資者持續「高位」追入誘因？有待下回分解。工行在周二急升3%後，昨天再升0.17元或3.3%，收報5.19元，成交達37.85億元。至於建行(0939)亦獲1.04億元淨流入，新華保險(1336)和中國太保(2601)分別有1.3億元、1.1億元掃貨。

內銀獲大摩唱好成為這一波升市催化劑，建行、工行挺升後，昨日中行(3988)追落後，升2.4%，收報3.75元，重上10天線水平。

大市重上26,000關，但並非全面升市，消費品股不升反急跌，細價股仍普跌，顯示資金轉入強勢股炒作。至於燃氣股再跑出，中國燃氣(0384)再創上市新高，收報18.92元，升4.6%；新奧能源(2688)創逾兩年高位，收報54.05元，升2.7%；華潤燃氣(1193)創上市新高，收報30.50元，升5.5%。

港股透視



葉尚志 第一上海首席策略師

港股中期升浪有望伸展

7月12日。港股大盤走了一波三連漲，恒指更是在盤中升穿了前高點26,090(6月6日的盤中高點)，再創26,147的兩年新高。我們一方面維持周二提出的觀點，大盤總體穩定性已見恢復過來，另一方面，在恒指再創新高的情況下，

港股的中期升浪可以獲得伸展，相信港股在第三季將可繼續有好表現。值得注意的是，在中美歐股市未有創新高的背景下，港股目前有呈現出獨立行情走勢的機會。而資金流入是推升股市的最大動力來源，可以繼續注視大市成交量能否保持在高水平，來判斷港股的短期動力是否保持良好。

恒指出現高開高走，在盤中曾一度上升269點高見26,147，但是在高位出現回吐，令到日內升幅收窄，然而，內銀股持續升勢並且加入創52周新高名單行列，相信對大盤可以構成維穩推動作用。恒指收盤報26,044點，上升166點或0.64%；國指收盤報10,517點，上升101點或0.97%。另外，港股主板成交金額有861億元，而沽空金額有99.8億元，沽空比率11.59%。至於升跌股數比例是756:795，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7隻。

確認25200已見底

走勢上，恒指升穿了前高點26,090，在創出新高後，可以確認短期調整低點已見

於25,200(7月5日的盤中低點)，中期升浪有望獲得伸展。而目前，市場焦點集中在內銀股和內險股等等的指數大盤股方面，對於中小股有所忽略，這個有別於市場過去一個月的炒股不炒市狀態。然而，在大盤已恢復總體穩定性、再度向上突破創新高的形勢下，操作上建議可以保持相對正面積極，尤其是對於質優強勢股名單，可以繼續重點關注。

內銀股整體強勢

內銀股的整體強勢出現進一步擴散，農業銀行(1288)、工商銀行(1398)、招商銀行(3968)，均同步創出了新高。其中，建設銀行(0939)再漲了2.58%，工商銀行再漲了3.38%，中國銀行(3988)再漲2.45%，並且出現進一步放量，進一步站到最大成交榜的前五，資金有繼續撈貨的情況。另外，人行連續第二日進行逆回購釋放流動性，而全國金融工作會議即將於周五召開，相信加強金融監管以及金融風險等等

會是重點議題，是市場的短期焦點，順利過渡的話，內銀股將有進一步伸展升勢的機會。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

投資觀察



曾永堅 協同博動金融集團行政總裁

債轉股利水泥電力股

16.8%，是連續五個月保持雙位數增長，累計實現利潤總額則按年上升15.8%，至7,218億元人民幣，淨利潤則按年增長18.6%，至5,353億元人民幣；於102家央企當中，有99家錄得盈利，多家企業更由去年錄得虧損轉為錄得盈利。

鋼鐵業化解過剩產能

央企營運情況好轉，其中原因之一在於中央自去年年初開始，便實際推進行業供給側結構性改革，目的透過「十三五」規劃，不斷以去產能、去庫存、去槓桿、降成本及補短板任務為先，改善行業原材料供應過剩情況。今年上半年在鋼鐵業上已化

國資委日前公佈上半年央企累計實現營業收入12.5萬億元人民幣，按年增長595萬噸過剩產能，提前完成了全年的目標，在煤炭行上亦化解了659萬噸產能，並重組煤炭產能達1,300萬噸，進度效果較預期理想，同時在供應減少情況下亦使原材料價格有所回升，帶動了各大煤炭鋼鐵等行業企業營收及利潤於今年上半年均有所回升，企業中期業績理想推動了相關企業A股表現向上，筆者相信A股第三季有力企穩3,200點關口。

此外，債轉股獲得更進一步推進亦可帶動央企營運好轉。直至今在已有12家央企簽訂了框架協議，積極開展市場化債轉股，除可減低央企的債務負擔及高槓桿所帶來的違約風險外，同時亦可促進央企通過市場進行股本資本融資，鼓勵央企推行公共私營合作制，改善央企資本及債務結構。筆者相信央企改革將繼續大力推行，中線而言，水泥、鋼鐵及電力板塊將成為下半年增持板塊。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

證券推介

紙價進入升軌 理文造紙吸引

自本行於5月29日重申買入理文造紙(2314)以來，其股價已升13%，表現優於大市10%。此反映出投資者已消化了公司於去年下半年盈利令人失望的負面因素，並重新將注意力集中於正在改善的行業基本面。就如本行此前所述，紙價在4月中之後已進入新一輪的上升軌，另一方面，包裝紙供應方面亦傳出一連串利好的消息，因地方政府正採取嚴格的環保監督，而有部分的紙廠亦將其產能擴張計劃押後。此應會對2017年下半年的供需關係提供良好的基礎，特別是第四季是傳統的包裝紙行業旺季。再者，公司主席李文斌及行政總裁李友俊在6月22日至7月6日期間以每股

平均價7.05元共增持了441萬股股份(涉及金額為3,108萬元)。此正是管理層對理文造紙的業務前景充滿信心的訊號。

雖然紙價自4月中已開始升勢，但仍未有放慢的趨勢。根據行業網站中國紙業網所述，本月首10天已大約有24家紙廠集體漲價200元至350元人民幣。回顧在5月份已有逾60家原紙廠提出加價，加價幅度介乎每噸50元至450元人民幣，而踏入6月份亦有90家紙廠提價介乎每噸100元至900元人民幣。此輪紙價上漲的趨勢是因為頻繁的環保檢查並首先在山東地區引發，惟漲勢已伸延至內地其他地區如河南、河北、浙江、東北、

湖北、江蘇、福建及華南等。要留意的是，雖然廢紙價格在過去兩個月見反彈，惟我們認為此一輪的紙價漲勢應可抵消成本上升的壓力。

今年度收入料增21%

雖然紙價在2月及3月份經歷急跌，惟根據不同的地區及紙品計算，現時的紙價仍較其去年下半年的平均水平高26%至42%，而廢紙現價則較去年下半年的平均水平高約33%至44%。本行估計理文造紙的包裝紙每噸盈利由今年首兩個月的逾900元水平回落至3月份的480元水平，惟隨着紙價反彈其每噸盈利已回升至現時約550元水平。

基於6月份及本月至今的紙價漲勢較預期為高，我們上調了對理文2017年的收入增長預期至21%，但維持此前預計公司的包裝紙毛利為618元的估算。由此，本行上調理文的盈利預測至35.6億元(每股盈利0.78元)，意味着公司整體毛利為587.5元。現價相當於9.6倍2017年市盈率，以2017年的每股盈利增長25%而言，估值並不昂貴。由於每年的下半年為包裝紙行業的傳統旺季，而內地亦頻繁地派出環保督察取締不合環保標準的落後紙產能，本行相信我們的假設並不進取。由此，本行重申買入評級，6個月目標價上調至8.60元(昨天7.63元)，現基於11倍2017年市盈率，相當於較過去5年9.4倍的平均遠期市盈率高一標準差。(摘錄)

Table with columns: AH股 差價表, 7月12日收市價, 名稱, H股(A股)代號, H股價(港元), A股價(人民幣), H比A折讓(%). Lists various stocks and their prices.