紅籌國企 窩輪　張怡

股息回報佳 潤電續看俏

內地股市昨輕微低開後，在煤炭和酒股帶動下，曾輕微倒升，上證綜指收報3,238點，跌7點或0.21%。至於港股經過連升9個交易日後，在騰訊(0700)尾市回軟，以及瑞聲(2018)掉頭急跌的拖累，恒指收市小跌34點或0.13%，收報26,706點。大市現急升後的整固行情，致令過去一段時間累積較大升幅的中資股也紛紛獲利回吐，當中中國信達(1359)漲3.27%，已為國指升幅最大股份。

市場觀望氣氛轉濃，惟紅籌電力股的華潤電力(0836)，全日表現仍向好，曾高見15.76元，收報15.6元，仍升0.22元或1.43%，收市價亦觸及一個月高位，並續企於多條重要平均線之上。集團日前公佈營業數據，6月份附屬電廠售電量達到1,417.25萬兆瓦時，按年增長18%。今年首六個月，附屬電廠累計售電量達到7,697.87萬兆瓦時，按年升8.5%。

另外，今年首六個月，附屬燃煤電廠同廠同口徑售電量按年增長3.4%，其中廣東省、湖北省、河北省、江蘇省及其他省份分別錄得11.3%、10.7%、7.9%、0.1%及5.0%的升幅；河南省錄得5.1%的降幅。營業數據符合市場預期。法巴在較早前的研究報告中，將潤電目標價由13.5元升至19.29元(即較現價尚有約24%的上升空間)，因其股本回報率具韌性。該股往績市盈率9.63倍，市賬率1.09倍，在同業中仍然偏低。此外，息率5.6厘，也具吸引。趁股價走強跟進，上望目標為52周高位的16.36元，惟失守15元支持則止蝕。

中移動追落後 購輪可揀14829

中國移動(0941)昨收報84.25元，升1.6元或1.94%，成為支撐大市的主要動力來源。該股昨收市價已攀越1個月高位，走勢亦已轉強，市場追落後漸趨明顯。若看好該股後市表現，可留意交投較暢旺的中移動瑞信購輪(14829)。14829昨收0.143元，其於今年10月27日最後買賣，行使價為88.88元，兌換率為0.1，現時溢價7.19%，引伸波幅20.3%，實際槓桿16.1倍。

滬深股市盤面述評

【大盤】：上證綜指昨早盤低開後維持震盪，煤炭股一度拉升帶動股指反彈，而後回落，創指則在人工智慧板塊拉升下直線上漲，而後回落反覆。午後，次新股逐漸走強，帶動上證綜指一度上行回升。臨近收盤，次新股開始跳水，股指再次回落。截至收盤，上證綜指報3,238，跌0.21%；創指報1,690，漲0.09%。盤面上，西藏、內蒙古、白酒、保險等板塊漲幅居前，高送轉、鈦白粉、鋼鐵、銀行等跌。

【後市預測】：從市場主流看，業績、價值、成長及行業龍頭已成為多頭共識。由於宏觀經濟數據向好、行業景氣度提升，以及前期調整較為充分等利好作用影響，金融、煤炭、鋼鐵、有色、化工等周期類板塊後期有望繼續相對強勢。從盤面上來看，雖然風險偏好的回升帶來了風格的切換，但創業板受制於5日均線的壓制呈衝高回落態勢，短期內突破弱勢格局的難度較大，成長股內部繼續表現出中證500優於中證1000優於創業板的格局。

■綜合報道

證券分析　凱基證券

旭輝銷售理想可續持有

旭輝控股(0884)發佈中期盈喜，預計股東應佔淨利潤同比增長100%以上，主要由於結算項目利潤率更高以及投資物業的公平價值增值；股東應佔核心淨利潤同比增長50%以上。預計公司中期股東應佔淨利潤和核心淨利潤將分別達到人民幣16.8億和14.2億元，按照公司中期派息策略，預計中期每股派息5港仙。

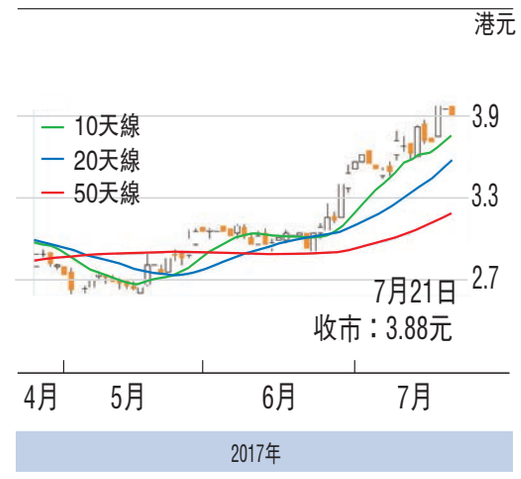
賣樓達標率優於同業

2017年6月份旭輝控股實現合約銷售金額90.2億元，同比增長101%，合約銷售面積為52.61萬平米，銷售均價超過17,000元每平米；1月-6月份累計實現合約銷售金額471.5億元，合約銷售面積256萬平米，分別同比增70.8%和71.5%。公司將全年銷售目標提升至800億元。此前為650億元。按舊銷售目標，達標率78.5%。遠超同業。按新銷售目標，達標率58.9%。

旭輝專注在內地一、二線城市開發房地產物業，項目涵蓋住宅、商務辦公、商業綜合體等多種物業種類。一線城市房地產開發高峰期已過，集團來自二線城市的收入佔比將增加，未來繼續發展長三角及環渤海地區，今年將重點進入珠三角地區，如廣州、中山、佛山、東莞、惠州等城市，中西部城市如南寧等地亦會佈局。

另一方面，旭輝財務狀況良好，去年底淨負債對股本比率由2015年的59.2%下降至50.4%。我們自年初已建議旭輝為中長買入內房股之一，股價亦反覆造好，股價自年初已累升近一倍，跑贏大部分內房股。現價而言，旭輝現價較資產淨值折讓收窄至16.6%。由於銷售理想，加上財務狀況穩健，繼續持有。

旭輝控股(0884)



數碼收發站

企業盈喜撐市 港股升勢強橫

美股標普、納指隔晚再創新高，道指則偏軟跌14點，收報21,626。周五亞太區股市普遍偏軟，屬周內普遍上升後的健康調整。內地A股連升兩日後回調0.21%，上證指數收報3,238。港股一如預期高位消化整固，高開37點後即自26,777高位回落，周內大升的騰訊(0700)、瑞聲(2018)、舜宇光學(2382)等顯著回吐，不過一直大落後的重磅股中移動(0941)則急升，埋單計數，恒指全日收報26,706，只跌34點或0.13%，成交851億元。今周升叩26,800水平，全周升317點，連升兩周且有大成交配合，良性大時代升市表露無遺。　■司馬敬

港股連升六個月逾3,700點或17%後，踏入七月市首周回調整固後，在過去兩周即自25,200水平抽升至接近26,800水平，今年6月初的26,090高位輕易越過，觸發大量空倉回補及觀望基金加碼入市，形成今周加速升市的局面。資金動力方面，北水日淨流入10數億至20多億元，這一波的升市先由匯豐(0005)推動，曾有交易日北水有10多億元掃入，創下當日交易佔有率6成的紀錄，這是匯豐歷史上未曾見過，北水得以巨資掃港藍籌，實拜滬深港股通所致，這也是港股已處於良性大時代的最佳寫照。

促成七月市創兩年新高的內外基本因素多，包括美聯儲局主席耶倫基於通脹、工資增長放慢而放棄鷹爪，加息步伐勢放緩，頓時令環求風險資金回流股債市。

周四的歐洲央行議息亦排除了放鷹縮表(收水)的市場憂慮，維持負利率及買債之餘，表示要在秋季才對是否縮表作出檢討，歐元與歐股齊揚，對亞股也有正面影響。至於日本央行更將達到2%通脹目標日期延至2019年，縮表更無從談起。

內地經濟穩增長添信心

值得一提的是，中國第二季GDP增長6.9%，超出市場預期的6.8%，連續兩季增長6.9%，高於中央全年GDP增長6.5%的目標，向市場發放了中國去年供給側改革從而調升經濟結構的成果，經濟增長添動力，為下半年維持6.8%以上增長加強信心，企業盈利前景看好。

央行昨天進行1,400億元逆回購操作，中標利率2.6%(與上次持平)。本周淨投放了5,100億元，為近六個月最大單周投放量。眾所周知，全國金融工作會議上周結束，國務院成立金融穩定發展委員會，重點防範風險，服務實體經濟。

央行今周淨投放5,100億元，有效地紓緩了近期資金趨緊和增強市場信心。上周A股創三個多月高位，對金融工作會議及經濟增長作出良好反應。

陸續有公司發表中期盈喜的消息，不乏增長逾五成或倍增，帶動股價更上層樓，甚至創歷史新高，升市氛圍的大時代更濃，如剛宣佈中期盈喜增長逾六成的永利汽車(3669)，昨天便反覆升至9.75元收市，再升1.6%，創上市新高。

永達盈喜 兩月漲46%

永達表示，上半年汽車銷量穩步提升，毛利率有所改善，售後服務收入較快增長，以及金融保險及二手車業務快速發展。永達在5月以先舊後新配售1.35億股，每股配售價6.58元，集資8.88億元。

上月收購以代價4.13億元人民幣，收購中國恒吉及德州聖寶100%股權，兩公司經營多家寶馬4S股。代價其中20%以現金支付，80%配股支付。每股作價7.95元，預期將發行約4,753.9萬股代價股份，相當於擴大後股本約2.8%。永達表示，透過配股同時紓解股權集中的問題。瑞銀對永達的收購予高評價，認為可從寶馬汽車產品新周期性增長中受惠，市場低估毛利率擴大能力，同時首予永達目標價10.1元。

由5月配股到6月收購，以昨天股價升至9.75元收市價計，累積升幅46%，升勢凌厲。

AH股 差價表　7月21日收市價

人民幣兌換率0.86670 (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)	3.30	27.07	89.43
洛陽玻璃	1108(600876)	4.30	18.54	79.90
天津創業環保	1065(600874)	5.20	16.62	72.88
京城機電股份	0187(600860)	2.14	6.58	71.81
山東墨龍	0568(002490)	1.65	4.99	71.34
東北電氣	0042(000585)	2.03	5.53	68.18
中石化油服	1033(600871)	1.22	3.18	66.75
第一拖拉機股份	0038(601038)	4.11	9.58	62.82
南京熊貓電子	0553(600775)	4.43	10.26	62.58
上海電氣	2727(601727)	3.61	8.05	61.13
安徽皖通公路	0995(600012)	5.90	12.68	59.67
中遠海發	2866(601866)	1.78	3.77	59.08
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.07	2.26	58.97
大連港	2880(601880)	1.43	2.97	58.27
山東新華製藥	0719(000756)	7.31	14.39	55.97
東方證券	3958(600958)	8.20	15.92	55.36
洛陽鉬業	3993(603993)	3.80	7.37	55.31
中船防務	0317(600685)	14.00	26.18	53.65
中國中冶	1618(601618)	2.79	5.18	53.32
兗州煤業股份	1171(600188)	7.84	14.55	53.30
北京北辰實業	0588(601588)	3.17	5.71	51.88
大唐發電	0991(601991)	2.60	4.54	50.37
金風科技	2208(002202)	8.76	14.79	48.67
中海油田服務	2883(601808)	6.65	11.09	48.03
中國石油股份	0857(601857)	4.91	8.03	47.00
中國交通建設	1800(601800)	10.88	17.32	45.56
中煤能源	1898(601898)	4.12	6.49	44.98
廣汽集團	2238(601238)	16.90	26.53	44.79
中國東方航空	0670(600115)	4.49	6.95	44.01
中遠海能	1138(600026)	4.33	6.66	43.65
金隅股份	2009(601992)	3.94	6.04	43.46
上海石油化工	0338(600688)	4.45	6.80	43.28
四川成渝高速	0107(601107)	3.24	4.87	42.34
中國中車	1766(601766)	7.02	10.21	40.41
江西銅業股份	0358(600362)	13.14	18.63	38.87
晨鳴紙業	1812(000488)	11.62	16.37	38.48
中信銀行	0998(601998)	5.04	7.00	37.60
中國中鐵	0390(601390)	6.51	8.99	37.24
中國南方航空	1055(600029)	6.24	8.57	36.89
華電國際電力	1071(600027)	3.46	4.70	36.20
東江環保	0895(002672)	11.52	15.40	35.17
海信科龍	0921(000921)	11.80	15.70	34.86
東方電氣	1072(600875)	7.70	10.21	34.64
華能國際電力	0902(600011)	5.57	7.33	34.14
長城汽車	2333(601633)	10.04	13.13	33.73
紫金礦業	2899(601899)	2.75	3.55	32.86
中國國航	0753(601111)	7.17	9.22	32.60
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.92	4.94	31.23
深圳高速公路	0548(600548)	7.06	8.89	31.17
白雲山	0874(600332)	21.75	27.12	30.49
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	3.66	4.53	29.98
中集集團	2039(000039)	14.60	18.07	29.97
中國鐵建	1186(601186)	10.80	13.33	29.78
新華保險	1336(601336)	48.35	59.50	29.57
上海醫藥	2607(601607)	22.00	26.80	28.85
海通證券	6837(600837)	12.80	15.16	26.82
中國鋁業	2600(601600)	4.66	5.51	26.70
中聯重科	1157(000157)	4.08	4.79	26.18
中興通訊	0763(000063)	20.25	23.66	25.82
麗珠醫藥	1513(000513)	43.90	50.30	24.36
中國人壽	2628(601628)	25.20	28.68	23.85
中國光大銀行	6818(601818)	3.76	4.27	23.68
交通銀行	3328(601328)	5.72	6.35	21.93
廣發証券	1776(000776)	16.08	17.80	21.70
中信証券	6030(600030)	16.18	17.50	19.87
民生銀行	1988(600016)	7.97	8.53	19.02
萬科企業	2202(000002)	23.80	24.78	16.76
中國石油化工	0386(600028)	6.00	6.19	15.99
中國太保	2601(601601)	33.90	34.79	15.55
建設銀行	0939(601939)	6.35	6.45	14.67
鞍鋼股份	0347(000898)	6.08	6.13	14.04
中國銀行	3988(601988)	3.76	3.78	13.79
復星醫藥	2196(600196)	28.55	28.60	13.48
招商銀行	3968(600036)	24.75	24.75	13.33
農業銀行	1288(601288)	3.62	3.60	12.85
工商銀行	1398(601398)	5.36	5.33	12.84
比亞迪股份	1211(002594)	51.10	50.49	12.28
青島啤酒股份	0168(600600)	35.00	32.84	7.63
中國平安	2318(601318)	57.20	51.96	4.59
濰柴動力	2338(000338)	7.67	6.91	3.80
江蘇寧滬高速	0177(600377)	11.00	9.42	−1.21
海螺水泥	0914(600585)	29.20	24.50	−3.30
鄭煤機	0564(601717)	4.45	*	–
中國神華	1088(601088)	18.98	*	–
中遠海控	1919(601919)	4.32	*	–
昆明機床	0300(600806)	*	*	–

*停牌

港股透視

大盤穩定性仍佳 關注績優股吸納機會

葉尚志
第一上海首席策略師

7月21日。港股大盤出現高位震動的行情，恒指連漲9日累漲有1,500點後，出現震動整理是可以理解的，而26,300是目前的好淡分水線，守穩可以保持穩中向好的發展模式。低估值、弱美元、內地經濟數據穩，依然是支持港股的因素。盤內的一些焦點股，其震動是有所加大的，一方面可能是股價在近期漲得有點太急了，另一方面可能是受到其他同類型股份的拖累影響。然而，在大盤保持總體穩定的情況下，對於一些發了盈喜的績優股，如吉利汽車(0175)、比亞迪電子(0285)、中國金茂(0817)、以及正通汽車(1728)等等，尤其是在出現強勢回整時，建議可以繼續關注跟進。

恒指走了一波九連漲後，出現震動回整的行情，日內波幅不大，僅有115點，但是一些市場焦點股出現較大波動，對於市場氣氛構成一定影響，而在未有跌穿26,300之前，總體穩定性仍保持良好。恒指收盤報26,706點，下跌34點或0.12%，國指收盤報10,787點，下跌60點或0.55%。另外，港股主板成交金額有851億多元，而沽空金額有80.9億元，沽空比例9.51%。至於升跌股數比例是704：864，而日內漲幅超過10%的股票有19隻，日內跌幅超過10%的股票有5隻。

和諧汽車傳配股 板塊添沽壓

盤面上，一些市場焦點股出現了較大波動。手機相關股方面，市場傳出瑞聲科技(2018)第二季收入增長放緩，消息影響其股價出現急挫逾10%，也拖累了剛發出盈喜、股價在近日衝高了逾30%的舜宇光學(2382)出現獲利回吐，下跌6.15%至90.65元收盤。另外，吉利汽車宣佈擬與沃爾沃成立合營公司，市場也借消息進一步回吐，股價下跌4.56%至17.58元收盤。而其他汽車相關股也受到拖累影響，加上汽車經銷商和諧汽車(3836)停牌，市場傳出擬以5%折讓價來配股集資，亦加劇了汽車股的回整壓力。

關注龍頭股能否守穩支持

正如我們近來指出，板塊輪動狀態能否保持良好，是大盤保持總體穩定性的關鍵。以近期已輪流炒上的板塊來看，包括內險股、內銀股、內房股、汽車股、原材料資源股、以及新經濟科技股等等，尤其是板塊裡的龍頭，股價能否守穩支持位，將會是我們的關注重點。內險股方面，中國平安(2318)是觀察龍頭，圖表支持位在54.5元。內銀股龍頭方面，工商銀行(1398)和招商銀行(3968)，圖表支持位分別在5.2元和23元。內房股龍頭方面，融創中國(1918)和中國恒大(3333)，圖表支持位分別在17.5元和15元。汽車股的龍頭是吉利汽車，圖表支持位在16.5元。原材料資源股龍頭方面，海螺水泥(0914)和中國神華(1088)，圖表支持位分別在28元和17.5元。而騰訊(0700)是新經濟科技股龍頭，圖表支持位在285元。

(筆者為證監會持牌人，沒持有上述股份權益。)

證券投資　茂宸證券

舜宇估值重估趨勢未完

舜宇光學(2382)於周一收市後發盈喜，預期上半年盈利將按年增加逾120%，主要是基於收入顯著增加及毛利率擴張所致。舜宇光學最新的指引反映出其上半年盈利將不少於10.2億元人民幣(每股盈利0.95元人民幣)，相當於本行此前估計的全年盈利預測的48%。此次中期盈利優於市場估計約20%，本行認為當中的落差主要是源於平均銷售價格高於預期及毛利率因應良率的改善而有更大的擴張幅度。基於公司下半年的盈利通常都較上半年為高(上半年與下半年的比例為40%:60%)及其於光學領域的競爭優勢明顯增強，本行認為雖然公司的股價最近已累積不小的升幅，惟其估值重估的趨勢仍未完結。由此，本行維持對公司的買入建議。

在2017年上半年，手機鏡頭的出貨量錄得81%的按年增長至2.61億件，相當於本行此前全年出貨量預期的51%。另一方面，手機鏡頭模組的出貨量按年升42%至1.53億件，並相當於本行全年出貨量預期的47%。車載鏡頭方面，上半年的出貨量按年升44%並相當於本行全年出貨量預測的51%。特別是手機鏡頭模組出貨量在6月份按月反彈22%，並達到2月以來的最高水平，我們這正是內地大型手機品牌於3月份至5月份的庫存調整已告一段落，並已重新開始補充庫存的訊號。作為回顧，管理層在公司2016年的業績發佈會中曾給予今年手機鏡頭、手機鏡頭模組及車載鏡頭的出貨量分別按年增加30%-35%、15%-20%及35%的指引。我們預期公司將會於中期業績發佈時上調出貨目標，特別是手機鏡頭方面。

競爭優勢利搶佔市場份額

我們相信舜宇光學從其他的手機鏡頭模組供應商手中取得更多的高端手機型號市場份額，這主要是受惠於公司在模組中領先的技術。在6月份舉行的反向路演中，管理層提及公司已成功於上半年發送3,000萬件引用板上封裝(MOB)或芯上封裝(MOC)技術組裝的手機鏡頭模組。這兩種技術容許舜宇光學生產出更小更薄、光圈更大的鏡頭模組，並且由於採用半封裝的技術，有助減少製造公差，從而提升整體良率。

另外，我們對3D感應技術的前景亦抱樂觀態度，舜宇光學已掌握了3D感應鏡頭解決方案的技術(包括結構光和飛行時間兩大技術)，並隨時可在內地手機品牌步iPhone 8後塵在2018年增加採用此功能時進行量產。我們亦相信下一代的雙攝鏡頭將會採用潛望鏡式排陣的雙攝設計，並有望達到高達5倍的光學變焦效果(現時一般雙攝鏡頭為2倍光學變焦)，而舜宇亦提到公司已預備於下半年推出此設計下的3倍光學變焦雙攝模組。我們認為以上的技術皆有很高的技術門檻，這將進一步鞏固公司於內地手機品牌中作為光學技術解決方案提供者的領先地位。

今明年盈利預測具上調空間

舜宇光學最新的中期業績指引反映出其毛利率擴張程度及平均售價提升的速度皆遠高於市場所估計。由此，本行將2017年及2018年的盈利預測分別上調17%及36%至24.8億元人民幣(每股盈利2.31元人民幣)及37.8億元人民幣(每股盈利3.52元人民幣)，即2017年及2018年的每股盈利增長分別為96%及52%。

我們最新的盈利預期乃建基於2017年及2018年的收入增長分別為65%及32%，而毛利率因產品組合優化及良率提升而分別在2017年及2018年達到20.1%及22.1%。

公司現時的估值相當於24.5倍2018年市盈率，由於公司的市場份額持續提升及未來仍有眾多的新增長點(包括可用於全屏電話的細薄型雙攝鏡頭模組、3D影像應用及先進駕駛輔助系統(ADAS))等，我們認為公司的估值應可享有溢價。由此，我們重申公司的買入評級。