

紅籌國企 窩輪

張怡

新簽合同勁 中交建值博

內地股市昨高開高走，在券商股領漲下，上證綜指走高至3,363點收場，升31點或0.93%。至於港股則現先高後低的走勢，28,000關得而復失，收報27,863，小升15點，似有高處不勝寒之感，但部分中資板塊或個股的表現仍佳，當中除券商類股份的廣發證券(1776)、中信證券(6030)和中金公司(3908)漲逾4%外，基建類股份的中國中車(1766)亦升達4%。

中國交通建設(1800)在昨日反覆市下的表現也不見不俗，曾高見10.74元，觸及1個月以來高位，收報10.66元，仍升0.3元或2.9%。

中交建較早前公佈截至3月底止首季淨利潤31.4億元(人民幣，下同)，按年增加36.22%，基本每股收益0.19元；營業收入826.99億元，增0.15%。此外，集團上半年新簽合同金額4,312.40億元，按年增長52%。其中，基建建設業務3,763.77億元，增長57.7%。期內，海外地區的新簽合同額1,402.52億元，佔比32.52%。單計第二季度，新簽合同金額2,799.33億元。其中，基建建設業務2,517.74億元。

中交建除了新簽合同增長強勁外，集團正探索在子公司進行混改嘗試，也是看好的亮點之一。中交建預測市盈率約7.6倍，市賬率0.97倍，估值在同業中也不算貴。趁股價轉好跟進，上望目標為52周高位的11.74元(港元，下同)，惟失守10元支持則止蝕。

中行破位 可揀購輪23068

內地金融股續為市場焦點，觀乎買盤流入仍以內銀股為主，中國銀行(3988)收報4.11元，升0.03元或0.74%，創出52周高位，成交34.49億元，為港股第三大成金額股份。根據過去一日認股證資金流向顯示，共有805萬資金流入中行購輪，雖為是日第7多資金流入相關資金，但卻是過去10日以來所僅見。此外，中行現價市賬率0.77倍，是四大行中最偏低的。若繼續看好中行後市表現，可留意交投暢旺的中行摩通購輪(23068)。23068昨收0.3元，其於明年5月25日最後買賣，行使價為4.27元，兌換率為1，現時溢價11.19%，引伸波幅25.7%，實際槓桿6.6倍。

滬深股市盤面述評

【大盤】：滬深兩市昨日延續上周強勢，滬指挺升31.13點或0.93%，收報3,362.65點，成交3,053.2億元(人民幣，下同)，再創本輪反彈新高。深圳成指收盤10,809.74點，急升150.73點或1.41%，成交3,355億元；滬深300指數3,842.71點，急升46.96點或1.24%，成交2,364億元。

兩市合計成交額增至6,408億元。

行業板塊全線上揚，券商股與次新股集體拉升，東方證券、華安證券、浙商證券、中國銀河、國盛金控強勢漲停。

【後市預測】：保險、銀行、券商、鋼鐵、煤炭、有色等一二線藍籌集體啟動助滬指衝破3,300點，後市有望繼續向上拓展空間。券商、保險、次新股昨日釋放出巨量，有利於場外資金回流。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

券商股抬頭 申萬宏源可留意

港股昨一度攀越28,000關，收市小升15點，收報27,863點，成交高達1,174億元，反映好淡大戶在28,000關前爭持轉趨激烈。不過，觀乎反覆市下板塊仍見輪動，尤以內地券商股整體表現較佳，其中已派發成績表的中信證券(6030)收市升5.15%，報17.16元最見突出。

申萬宏源(0218)主要業務包括證券買賣及投資控股、證券經紀及交易、證券融資及直接貸款，及投資顧問服務。此外，集團也透過聯營公司經營高速公路業務。集團的經紀業務的重點是香港的股票及期貨市場、中國內地的滬深通A股和B股市場、海外股票市場及環球期貨市場。申宏於日前派發的中期業績表顯示，截至2017年6月止半年度，集團營業額上升26.9%至2.57億元，股東應佔溢利下跌5.4%至4,516萬元。

整體業務出現穩步提升

儘管申萬宏源上半年業績輕微倒退，惟整體業務見穩步提升，營業額2.57億元，按年上升27%。未經審核稅前溢利下跌7%至0.49億元。經紀業務、融資及貸款業務及企業融資業務均隨著大市成交額上升而有所增加。經紀業務方面，隨著大市成交額增長，經紀業務收入按年上漲約130萬元，升幅1%。融資及貸款業務方面，上半年存展平均餘額約16.72億元，實現收入8,145萬港元，上升約12%。至於企業融資

申萬宏源(0218)



業務方面，今年上半年主承銷、配售和財務顧問項目數各為1家、4家和8家。今年上半年企業融資業務實現收入6,293萬元，按年升1.43倍。資產管理業務在今年上半年實現收入307萬元，亦升達1.75倍。投資業務在今年上半年實現收入612萬元，按年更大升27.84倍。

截至今年6月底止，申萬宏源持有現金及銀行結存3.69億元及短期有價證券1.38億元。集團持有未動用的銀行信貸總額為41.53億元，其中29.16億元為毋須發出通知或完成前提條件下即可動用。由於申萬宏源手頭可動用的資金充裕，有助未來業務拓展，而隨着海內外資金持續流入內地A股及港股，集團盈利改善的空間可樂觀。就股價表現而言，申萬宏源近期在退至2.82元水平已形成支持，昨晚連續第二日上升，收報3.05元，升0.07元或2.35%。趁股價仍低迷收集，中線博反彈目標為3月中阻力位的3.85元。



周一亞太區股市普遍上揚，全球央行年會結束，耶倫、德拉克未提「收水」，有利風險資金擁抱股市，落後的內地A股及呈強勢的港股成為基金回流吸對象，泰股亦升0.63%、印度升0.49%。上證指數在上周突破3,300關後，吸引港資基金積極入市，昨再升31點或0.93%，收報3,363。港股高開57點後，在內銀、瑞聲(2018)急升帶動下恒指最多升223點，高見28,071，創兩年前「大時代」以來新高，不過午市在騰訊(0700)顯著回吐、道指期貨轉跌下，恒指幾打回原形，收報27,863，僅小升15點，成交達1,174億元。恒指撲上28,000關後急回，顯示短線回吐壓力大，但外資加碼回流A股、港股的購買力持續，恒指有力再戰28,000關，大市強勢料持續至周三內銀四大行放榜前後。

基金大舉追捧滬深港股

元，10.4%，成交36.21億元。中行(3988)則升0.7%，收報4.11元，成交34.49億元。工行(1398)尾市倒跌0.6%，收報5.92元，成交31.17億元。

另一焦點是瑞聲科技(2018)，派出亮麗成績表後，大行均顯著上調目標價，令瑞聲股價一度狂升16.5元，最後仍升13.7元或11%，收報137元，成交21.3億元。瑞聲股價狂升與6月突遭葛成城狙擊大跌至80元水平，恍如天堂與地獄。瑞聲成為首隻藍籌被沽空機構狙擊，在瑞聲管理層有力反駁葛成城失實指控後，公佈業績充分說明公司業務仍處高增長，向股東、基金界大有交代。但話說回來，葛成城發出對瑞聲有關22間關連公司的嚴重失實指控，若非公司財政穩健及沉着應對，以及證監、港交所不作輕率施壓干預(例如要多年詳細會計文件作證等)，否則瑞聲可能被葛成城擊倒。葛成城這次向市值千億公司的失實指控，迄今全無代價成本，證監會在接獲瑞聲投訴後，至今未有回應，讓葛成城不了了之？

38億北上掃貨 美的佔7.6億

內地A股在上周重越3,300關後，技術走勢轉強，加上國企業績對辦，人民幣回穩轉強，有利A股追落的條件充分，已吸引港資、外資基金積極北上追貨，昨天出現37.7億元北上淨掃貨的較大紀錄，其中深股通佔達19.21億元，主力追入對象為美的(000333.SZ)，有達7.6億元淨買入，其次是海康威視(002415.SZ)、格力電器(000651.SZ)，分別有3.34億元、1.15億元淨買入，分單傳媒(002027.SZ)亦有1億元掃貨。至於北水則有5.5億元淨流入，以匯豐(0005)獲3.77億元淨買入最為突出。北水掃貨已沉悶了兩三周，今次再獲追捧，料屬資金換馬行為，中國太平(2601)、中國太平(0966)亦分別獲2億、1.36億元掃入。

港股透視



葉尚志 第一上海首席策略師

大市波動風險 提高加強風控

8月28日。港股大盤出現衝高後回壓的走勢，恒指一度升穿28,000大關再創2年多新高，但是權重股騰訊(0700)繼續出現回吐壓力，中資銀行股在中報公佈前升勢有所收斂，都是影響大盤表現的因素。目前，大市成交量已連續第三日超過了1,000億元，港股仍處於資金市發展格局當中，而27,500是恒指現時的好淡分水嶺，守穩仍有試衝高位的傾向，但同時亦將會進入短線尋底之局。事實上，在港股本盤再度衝高後，潛在波動性風險加劇，加上在中報期逐步過去後，市場上將暫時缺乏新的催化劑，因此，操作上，建議要加大大意追高追漲的風險，並且要逐步提高加強風控管理。

27500好淡分水嶺

恒指出現先衝高後回壓的走勢，在盤中曾一度上升224點高見28,072再創新高，但是權重股騰訊的回吐壓力未除，持續急漲的中資銀行股在中報前亦見有所收斂，都是令到盤面出現高位回壓的原因。恒指收盤報27,863點，上升15點或0.05%；國指收盤報11,342點，上升54點或0.47%。另外，港股本板成交金額有1,174億多元，而沽空金額有127億元，沽空比率10.82%。至於升跌股數比例是782:901，而日內跌幅超過10%的股票有27隻，日內跌幅超過10%的股票有15隻。

中資銀行股依然是目前的領漲火車頭，而建設銀行(0939)、工商銀行(1398)、以及

中國銀行(3988)，將於周三集體發中報，是市場關注重點之一。由於中資銀行股在過去兩周平均累漲了已有10%，在中報出來前，短期升勢出現有所收斂，是可以理解的市場運作。而騰訊的回吐壓力未除，股價下跌1.64%至323元收盤，跌穿了中報出來前的收盤價水平323.2元，要提防回吐壓力仍有加劇傾向。其他新經濟科技股則進入分化發展階段，受業績帶動的瑞聲科技(2018)出現補漲，股價漲了11.11%創新高，但舜宇光學(2382)卻下跌3.32%，走了一波兩連跌。另一方面，汽車股有出現集體回軟的傾向，板塊龍頭吉利汽車(0175)，在月中出了中報後，股價持續窄動徘徊狀態，而剛發了中報的如東風集團(0489)和華晨中國(1114)，股價都呈現出較大回吐沽壓，分別下跌0.07%和3.12%。

走勢上，在資金流入的推動下，大市成交量已連續三日超過1,000億元了，而恒指在過去三日的低點在27,480，因此，27,500可以看作恒指目前的好淡分水嶺，守穩仍有試衝高位的傾向，但同時亦將會進入短線尋頂之局。另外，恒指波幅VHSI指數上升至16.28，潛在波動性風險未能散去，宜繼續多加注視。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

投資觀察



曾永堅 協同博勤金融集團行政總裁

「營改增」利第三產業發展

自2012年內地推出「營改增」稅務改革以來，內地各大規模企業均取得不同程度利益，至今其累積減稅已達1.61萬億元人民幣，所涉及1,600萬戶企業納稅人、1,000萬自然人納稅人，在多方面貢獻社會在經濟上的推進及發展。「營改增」是內地一項重要的稅制改革，解決以往內地企業面成本負擔的及重複徵稅問題，為企業帶來強大經濟效益。六年前，上海第三產業增加值佔國內生產總值約57.9%，相比佔比近80%的北京，上海在第三產業發展上相對較為落後。近年在「營改增」推動下，眾多與生活聯繫緊密的行業如交通運輸和現代服務業等均成為行業發展試點，直接推動了第三產業發展。直至去年，營改增試點在內地全面推出，在第三產業上有了全面覆蓋，五年內上海「營改增」累計減稅額已達近2,000億元人民幣，實現對所有行業企業稅負只減不增，降低企業成本並提高企業活力。筆者認為稅務改革及消費升級勢態為中國經濟轉型打通經脈，帶領中國經濟走貼已發展國家。

中央近日表示下一步將會針對現在改革的不足及存在的問題上對症下藥，特別是在稅率檔次過多、納稅人認定標準過高、部分行業政策還未完善及明確等問題上作出更完善安排。筆者預期內地公共服務及消費行業整體盈利增長持續，特別看好愛爾眼科(300015.SZ)、九牧王(601566.SH)、北京首旅酒店(600258.SH)及銀川新華百貨(600785.SH)。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

比富達證券(香港)研究部高級研究員 陳曉光

證券推介

寶馬銷量高增長 和諧汽車潛力大

據中國汽車工業協會數據，今年上半年內地乘用車銷售按年增長1.6%至1,125.3萬輛，其中豪華車銷量按年增長18.4%至120.6萬輛，增速明顯較快。同時，截至6月底全國汽車保有量高達2.05億輛，售後服務市場發展潛力巨大。本周筆者推介和諧汽車(3836)，因其可受惠豪華車銷量增長，並積極發展售後服務及新能源汽車業績，前景廣闊，值得留意。

截至2017年6月底止中期業績，集團收入按年上升3.2%至50.85億元(人民幣，下同)，純利按年大增

84.5%至5.65億元。其中核心4S店業務(考慮集團總部費用後)盈利按年增長22%至2.71億元，增長理想。新業務佈局完成。期內，集團新車銷售收入43.15億元，按年上升7.6%，共銷售新車11,662台，按年增長8.9%。其中寶馬(包含MINI)銷量佔比高達81.4%，按年增長5.2%至9,491台，為集團代理第一大品牌。寶馬正積極進軍內地市場，今年起重點推出寶馬新5系及X3產品，集團新車銷

有望維持較高增長。集團下半年仍將加快拓展經銷商網點，目前共有52個網點(包括今年新開5個)及16個在建或待建網點，有利集團產品銷售。集團獨立綜合售後業務已在內地42個城市開設151個服務網點，並佈局線下到線上的服務網絡，在汽車保有量遠未飽和的情況下，未來發展潛力巨大。由於前期擴展費用較大，集團引入管理層及外部投資者以改善財務狀況，重組後仍將獨立售後公司49.28%股權，並計劃日後於A股上市，潛在收益值得期待。

