滬深港通 每周精選

滬股通錦囊　宋清輝

國企改革將成破竹之勢

近期國企改革動作頻頻，自中國聯通實施混改，中國神華、國電電力重組合併有了實質性進展之後，國企改革預期再度升溫。9月7日中國建材集團、中國中材集團旗下多家上市公司集體停牌引發市場密切關注，此舉意味着兩集團的重組或將有新一步的進展。至於兩集團旗下公司停牌的真實原因，我認為或是為了解決兩港股上市公司控股股東的同業競爭問題。畢竟同業競爭的危害很大，不但會使上市公司的利益受損，而且還有可能帶來利益輸送行為，最終損害的是公司核心競爭力。

一直以來，中國國企大而不強，這就要求國企從原先的粗放式重數量，轉向更加注重效率和質量方向發展。而重組是比較常見的方式，這也有助於企業、上市公司建立能更快應對市場需求的最佳形式。

「十八大」以來，無論是從政策面還是在操作層面，中央企業和地方國企改革整體進展都呈現出明顯加快之勢。特別是對一些同質化競爭嚴重和產業關聯性較強的上市公司，基本都是通過完全的市場化手段，採取混改、公司治理結構、合併重組等方式，經過一番專業化的資本運作，將其打造成具有良好經濟效益和發展前景的優質上市資產。整體而言，今年上半年國企改革在重點領域和關鍵環節均取得階段性成果，「提質」後的國企業績取得顯著改善，為中國經濟平穩發展提供了堅強而有力的支撐。相信今年下半年，隨着國企改革政策陸續出台和落實程度的不斷深入，預計國企改革將會迎來較大進展。

國企改革主題醞釀新行情

2016年12月召開的中央經濟工作會議曾明確指出，混合所有制改革是國企改革的重要突破口，將在電力、石油、天然氣、鐵路、民航、電信、軍工七大領域邁出實質性步伐，預計接下來國企改革或仍將重點集中在這些領域，同時逐步向外鋪開。雖然這七大行業所涉及的央企集團數量超過30家，但是混改的力度卻並沒有因此而減小。國電投與華能重組呼之欲出，中鐵總、中糧、中金珠寶等混改也蓄勢待發。預計A股國企改革主題有望醞釀新的行情，接替大金融股、周期股等市場熱點。

作者為著名經濟學家，著有《一本書讀懂經濟新常態》。本欄逢周一刊出

上海電氣受惠資產重組

張賽娥
南華證券副主席

東北亞局勢日漸緊張，利淡投資市場表現。回顧上周，恒指全周下跌284.69點或1.02%，收報27,668.47點；國指下跌135.91點或1.2%，收報11,149.64點；上證指數下跌1.876點或0.06%，收報3,365.243點。

中國將於9月11日公佈8月新增人民幣貸款額及社會融資等數據，料會是焦點所在。新鴻基地產(0016)將於9月14日公佈業績，也值得留意。

股份推介：上海電氣(2727)的新能源及環保設備成集團增長動力來源，佔總收入14.8%。2017年上半年經營利潤達2.1億元(人民幣，下同)，增長147.6%，邊際經營利潤率擴大至3.9%，超越傳統的能源設備業務。除了核島設備和具領先優勢的海上風電設備市場外，集團已初步構建起一條涵蓋工程+設計、技術+產品、運營+服務的完整產業鏈，聚焦電站環保、固廢處理、水處理和分佈式能源四大業務。傳統的能源設備仍是集團最大業務，佔總收入38%。由於內地火電市場需求下滑，市場競爭日益激烈，令邊際利潤率跌至2.7%。

上海電氣正進行業務重組，於7月31日已獲中證監批准向上海電氣(集團)總公司發行8.78億股A股股份購買相關資產，以及非公開發行股份募集約30億元。收購資產包括上海集優機械(2345)47.18%內資股股份、上海自儀泰雷茲交通自動化系統50.10%股權、上海電氣集團置業100%股權及上海電氣總公司持有的26幅土地使用權及相關附屬建築物等資產。上海集優機械(2345)2017年上半年溢利為1.59億元，按年增長41%，上海自儀泰雷茲專注城軌列控系統建設，料交易完成後將有助帶動上海電氣的盈利表現。

預測PE17.2倍較同業吸引

集團在2017年上半年股東應佔溢利上升9.5%至13.6億元。參考彭博數據，2018年的預測市盈率(PE)為17.2倍，同業東方電氣(1072)及哈爾濱電氣(1133)的2018年預測市盈率分別為24.8倍及13.2倍，以兩者的平均市盈率19倍作參考，集團2018年預測每股盈利為0.167元(約0.2港元)，估值為3.8港元，較現價有10%潛在升幅，建議買入。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

銀娛貴賓廳中場雙翼齊飛

黎偉成
資深財經評論員

港股9月8日收盤27,668.47，彈145.55點，乃因投機性炒地產股所致。恒指陰陽燭日圖呈陽燭錘頭，僅9RSI頂轉底背馳，而STC%K以至DMI+D及MACDM1皆頂背馳，即日市短中期技術指標經反覆爭持後明顯轉差。紐約股市面對美國經濟增長有頗大機會放慢之困，相信對港市亦會產生一定程度的負面影響。恒生指數繼續受制阻力區27,884至27,953，短線要挑戰更強的28,015至28,128甚或狙擊「大時代」之28,588，難度續增。反而美、港市場顯然存在不輕的恐懼情緒，故港市未必能夠保得住失而復得的27,539至27,480支持區，倘雷池不保，會下試27,316至27,221。

星際酒店業績明顯改善

股份推介：銀河娛樂(0027)2017年6月底止中期盈利達46.3億元，按年增加81.56%，乃因整體的營業收益285.44億元按年增長11.77%，主要受惠於核心業務博彩收益總額264億元按年上升9%，其中中場收益總額114億元大升15%，和角子機收益總額11億元亦升12%，甚至連貴賓廳收益總額139億元，也能夠上升5%。此外，星際酒店的業務業績有明顯改善，為銀娛提供良佳的貢獻，收益67億元按年增長20%，扭轉2016年中期尚減22%逆境，EBITDA達14億元更大升45%。澳門銀河保持良好的業務業績表現，營業額201億元按年增長持平於上年同期的8%，但EBITDA之51億元所增29%，比2016年38億元的升幅22%多增7個百分點。銀娛股價9月8日收51.2元，跌0.15元，日線圖呈陰燭，RSI底背馳勢頭尚強，STC有溫和收集信號，破52.45元，有望反覆戰54.5元至56元，失49.8元，會下試48元至46.3元。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

嘉華已鎖定至明年收益

鄧聲興
君陽證券行政總裁

恒指上周有所調整，全星期於27,422/27,884水平上落，累跌284點，日均成交額跌至876億元。恒指上周五於10天線受阻，料短期28,000水平有初步阻力。展望本周，瑞士及英國央行都會議息，中國將公佈8月份零售、固定資產投資及工業增加值等數據，料恒指本周維持高位整固格局。

股份推介：嘉華國際(0173)主要從事房地產業務發展，包括住宅、商廈、商舖等，業務分佈於香港、內地、上海、廣州等地。集團上半年錄得盈利按年增長14%至21.62億元，毛利31.84億元，按年升26.24%。扣除投資物業之公平值收益，核心盈利則為12.93億元，較去年同期跌28.68%。

已簽銷售額103億

嘉華上半年營業額按年跌11.16%至49.18億元，在包括合營企業及聯營公司後，集團應佔營業總額為52.07億元。若以地區劃分，香港營業額跌97.9%至6,497萬元；內地營業額則急增1.1倍至45.94億元，主要因上海嘉天匯和嘉御庭、廣州嘉匯城和嘉都匯等的銷情不俗，加上上海嘉華中心的租金收入持續增加，足以抵消香港市場的跌幅。截至6月底集團已簽約之應佔銷售達103億元，主要來自香港嘉匯、朗屏8號、上海嘉天匯及廣州嘉匯城等，其中88億元預計於2017年下半年及2018年確認入賬，為集團未來收入提供保證。

土地儲備方面，集團於過去12個月在香港及內地共取得四幅新地塊，包括去年12月購入的啟德第1K區2號地皮，目前已在進行籌劃及設計工作，內地的地皮主要集中於一線城市，物業組合理想。截至6月底，集團現金及銀行存款合共89.43億元，負債比率為16%，財務穩健。此外，集團持有銀娛(0027)3.8%權益，市值約83億元，澳門博彩業務處於復甦勢頭，其物業組合仍未充分反映。集團現價較每股資產淨值10.2元折讓逾5成，較其他本地地產股折讓幅度大，估值嚴重偏低。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

數碼收發站

內地PPI急升 周期股有景

朝鮮9月9日國慶日未有新動作，在聯合國安理會今周將表決對朝核試作出新制裁之際，德國總理默克爾提出以解決伊朗核問題的方式處理朝鮮半島核問題，再加上中俄提出的「雙暫停」方式，將有利紓緩朝核問題進一步惡化，有助東北亞及亞洲股市投資環境。另一方面，內地上周末公佈8月CPI、PPI數據齊升，反映去年以來推行供給側改革已在經濟層面產生積極影響，對內地A股及港股俱屬利好消息，加上人民幣強勢，有利吸引資金持續流入，港股可望反覆向27,800推進，資源、材料股將受惠PPI挺升而續看高一線，而上周尾市受追捧的港地產股料持續強勢。

■司馬敬

朝鮮在9月3日進行第六次核試招致國際社會譴責，聯合國安理會今周將表決由美國提交的新制裁方案，包括對其石油禁運等。朝局勢是否因制裁程度而進一步惡化有待觀察。德國總理默克爾對朝局勢提出解決方案，表示「樂意以解決伊朗核問題的方式，協助推動化解朝鮮半島核問題。」德國傳媒引述默克爾表示，若有類似要求提出，她會立即答應。默克爾形容，解決伊朗核問題是重要又漫長的外交工作，但達至非常好成果，歐洲特別是德國，已經準備好在朝核問題上作出積極貢獻。

朝核或向伊朗模式化險

對於美國以「朝核試求戰」推動更嚴厲制裁，默克爾提出以解決伊朗核問題方式，的確令處於核危機邊緣的局勢帶來曙光。事實上，朝鮮擁核地位已在進行多次試射導彈及第六次核試成功得到證明，透過談判化解朝核問題已是唯一選項，相信德國建議會逐步佔主導地位。講開又講，默克爾在今月下旬的大選中勝選幾無懸念，令其提出解決朝核問題方案更受注目。

伊朗在2015年與六國，包括美國、中國、俄羅斯、英國、德國及法國，達成協議，同意撤銷核計劃並讓外國審查核設施，換取解除部分經濟制裁。

回說股市，內地8月CPI按年升1.8%，高於預期的1.7%，較7月的1.4%上升0.4個百分點。8月PPI按年升6.3%，大幅高於預期的5.7%，較7月5.5%，急升0.8個百分點，代表工廠價格明顯回升，走出價格低迷的同時，亦反映市場需求回升，對內地經濟下半年持續增長是一個積極的訊號。資源、有色金屬及設備製造等周期股有正面影響，近期鞍鋼(0347)愈升愈有不無道理。

中國因素在今年以來有太大正面變化，最令金融市場欣喜的是人民幣走出低迷之後轉向強勢，過去十個交易日連續上升，升穿6.5美元關口，兌港元升穿83關，除了美元大跌的因素外，中國第一、二季GDP俱增長6.9%的穩步增長、外匯儲備連續七個月上升、內銀績佳，整體不良率下降，均直接助力人民幣匯率的信心提升，資金外流止緩，流入A股、港股市場資金大增，北水流入追落後實力個股已成為大市整固期的一大特色。

當然，人民幣過於急速上升也不利出口，人行已出招令市場管理「正常化」，外電引述消息人士報道，人民銀行今天起將外匯風險準備金率調整為零，而9月1日至10日期間相關業務仍收取20%外匯風險準備金。新安排目的為進一步完善宏觀審慎政策，防範宏觀金融風險，指出在人民幣極速上升的情況下，考慮到美元弱勢及歐元區經濟持續復甦，現時是最佳時間點取消20%購匯風險準備金，讓人民幣匯率雙向波動。

股市縱橫　韋君

轉主板入直路 德萊收集時

地緣政治風險上周變得緊張，港股全周埋單計數跌284點或1%，收報27,668點，在資金市主導下，炒股不炒市持續，在港交所收緊轉主板後，符合條件早已申請將獲批轉主板的股份，有趁低收集價值。

港交所有意在明年大幅提高上市門檻，主板及創業板建議資產均大幅提高。已具備轉主板條件且月前已申請的德萊建業(8122)，日前派發的成績表省鏡，財政狀況也十分穩健，在市場炒賣細價股意慾轉強下，德萊獲追捧，上周五收報0.53元，升0.06元或12.77%。

德萊若落實轉板，將有效提升集團的企業形象，並改善股份的買賣流通量，以及獲得潛在投資者對其的認受性。而股份於主板上市將對集團的未來增長、融資靈活性及業務發展有利。此外，德萊擁有的註冊一般建築承建商牌照及若干重要資歷，如能順利轉主板交易，將繼續有助未來尋求符合集團整體策略的合適項目。另外，鑒於政府對房屋、市區重建及活化舊工廈的政策支持，集團旗下服務的需求將續增加，預期亦將帶來更多商機。

首季業績激增80倍

業績方面，德萊公佈截至2017年6月30日止第一季度業績，期內錄得收入約為1.48億元，按年增長高達116.1%，主要由於維修、保養、改建及加建(RMAA)工程服務，以及設計及建造服務之收入增加所推動；毛利約為1,836.5萬元，較去年同期上升275.3%；而溢利則急升逾80倍至約1,047.2萬元。每股基本盈利為1.31仙。期內集團續專注於發展核心合約工程業務，以及新開展之設計及建造服務，並適時參與競投新項目，因而得以實現收入和利潤大幅增長。

合約20億鎖定數年收入

是次業績的增長充分體現了集團在維修工程(RMAA)領域的能力和優勢。事實上，集團期內獲建築署外判一個新項目，為東涌一所輕度、中度及嚴重智障學生的特殊學校進行建造工程，中標金額約為2.68億元。連同於過往獲判的其他項目，集團現時手頭所有項目的未結算合約總額超過20億元，確保了未來數年的收入。按進度，德萊轉主板預料本月底或下月初將成事，其估值看高一線，中線料有力突破7月初高位0.6元而上新台階。

德萊建業(8122)

輪商推介　法興證券上市產品銷售部

橫行整固待變 留意騰訊Call

恒指過去一周沿着10天及20天兩條平均線反覆，於27,500點附近尋找支持，暫未有明確方向，惟「一浪高於一浪」的中期反覆上升態勢未變，策略上仍以逢低部署好倉為主。恒指牛熊證資金流方面，周一至周四恒指牛證錄得約2,400萬元資金淨流入，同時熊證也錄得約2,060萬元淨流入資金，反映好淡爭持激烈。街貨分佈方面，截至周四，牛證街貨集中在收回價27,100點至27,500點之間，相當約2,760張期指合約；至於恒指熊證，街貨集中在收回價27,900點至28,400點之間，相當於約3,770張期指合約。

個股方面，騰訊股價連日調整，吸引資金垂青部署反彈，過去一周錄得約3,770萬元資金淨流入，現時較多資金留意行使價349至385元之間的中長期價外條款，實際槓桿約7倍。技術上，騰訊股價近日穿梭於10天及20天兩條平均線，在320至330元之間橫行整固，可留意區間底附近部署技術反彈的機會。如看好騰訊，可留意中長期價外認購證29549，行使價349.08元，明年2月初到期，實際槓桿約7.3倍。

本文由法國興業證券(香港)有限公司提供。結構性產品並無抵押品。如發行人或擔保人無力償債或違約，投資者可能無法收回部分或全部應收款項。以上資料僅供參考，並不構成建議或推薦。結構性產品價格可升可跌，投資者或會損失全部投資。

紅籌國企推介　張怡

銷氣收入穩 潤燃博反彈

港股連升三周後，上周出現反覆，在地緣政治風險升溫下，恒指全周累跌284點或1%，收報27,668點；至於國企指數則跌135點或1.2%，收報11,149點。內房股上周成為市場焦點之一，萬科(2202)上月銷售金額按年增85%至370億人民幣，並獲大行唱好，刺激股價全周升11.7%，報25.85元，為升幅最大的國指成份股。而神華(1088)跌5%，則為跌幅最大的股份。

華潤燃氣(1193)上周也現調整走勢，及至周五曾湧上28.2元，最後回順至27.45元報收，全周計共跌0.65元或2.32%。潤燃較早前公佈的中期業績顯示，上半年營業額按年增長14.8%至176.94億元，純利按年增長8.04%至21.14億元，派中期息0.15元，燃氣總銷量於工商及北方供暖「煤改氣」的推動下按年增長21.73%，半年計首破百億立方米。

據管理層表示，希望全年整體銷氣量能增長20%，毛利率則能維持在32%水平，承認銷氣毛利率有下行壓力，但居民毛利率上升有望抵銷其影響。另外，天津合營項目在上半年已經扭虧，整體盈利為1.28億元人民幣，當中集團佔6,000多萬元人民幣，主要是由於上半年銷氣量增加9.7%，以及去年冬季採購成本較以往低所致。潤燃業績符預期，大行對其前景也較正面，當中大摩便將其目標價由30元上調至32.5元，評級為「增持」。候股價處整固期收集，博反彈目標仍看52周高位的31.8元，惟失守近期低位支持的26.1元則止蝕。

平保整固 看好揀購輪23680

內險強勢龍頭股的中國平安(2318)自上月下旬以來，主要在年內高位水平好淡爭持，上周五收報61.7元，雖失守10天線(62.05元)，惟持穩於20天線(60.93元)之上，論向好勢頭未變。根據過去一日認股證資金流入顯示，共有444萬元流入平保購輪，為期間第2多資金流入相關資產。若續看好平保後市表現，可留意平保摩通購輪(23680)。23680上周五收報0.245元，其於明年1月29日最後買賣，行使價為67元，兌換率為0.1，現時溢價12.56%，引伸波幅28.6%，實際槓桿9%。