

紅籌國企 高潮

張怡

蒙牛走勢向好續看漲

上證綜指連日受制3,200關後，昨出現調整壓力，收報3,170點，跌23點或0.71%，惟觀乎啤酒、食品等消費股依然保持強勢。至於這邊廂的港股則較為波動，最多曾跌逾300點，也一度倒升，收市則跌41點或0.13%，收報31,110點，主板成交1,005億元。在昨日頗為反覆的市況下，部分中資板塊或個股仍吸引資金換馬追捧，尤以醫藥、燃氣和啤酒等股份表現較突出。

蒙牛乳業(2319)昨現先跌後回升的行情，早市退至26.4元獲支持，午後一度搶上27.6元，收報27.25元，仍升0.2元或0.74%，成交3.44億元。集團日前批准根據2013年採納的限制性股票獎勵計劃授出限制性股票，據此批准向獲選對象授出約669.31萬股限制性股票，相當於公司於採納日已發行股本的約0.2%(經紅股發行調整後)。

同時，公司根據2016年採納的購股權計劃向合資格承授人授出合共約959.37萬份購股權，有關購股權為五年期，換股價每股26.05元。花旗集團發表研究報告指，蒙牛為激勵管理團隊，將會有更強勁的新產品渠道。花旗表示維持予蒙牛乳業「買入」評級，目標價為31.7元。另一方面，集團管理層日前表示，已做好所有準備，有信心集團今年的市場份額有所提高，又指不會對旗下產品作減價調整。趁股價逆市有勢跟進，料後市有力上試52周高位的29.1元，惟失守50天線支持的26.39元則止蝕。

匯豐具抗跌 看好吼購輪11430

匯豐控股(0005)昨逆市靠穩，收報78.05元，升0.1元或0.13%。若繼續看好匯豐短期表現，可留意匯豐瑞信購輪(11430)。11430昨收0.141元，其於今年7月31日最後買賣，行使價80.93元，兌換率為0.1，現時溢價5.5%，引伸波幅21.1%，實際槓桿16.8倍。此證勝交投較暢旺，爆發力亦強，故為可取的吸納之選。

滬深股市 述評

興證國際

滬指尾市跳水 消費股逆勢走強

內地三大股指昨低開，隨後滬指呈現低位震盪態勢，創業板指數有所小幅反彈，市場人氣較前日有所低迷。早盤醫藥、海南、啤酒等題材概念股表現不俗；午後，三大股指起初略有回暖，尾盤隨着保險、銀行、石油等權重板塊殺跌，上證50大幅走低，成份股中僅3隻翻紅，三大股指也再度受挫。截止收盤，滬指報3,169，跌0.71%；深成指報10,701，跌0.43%；創業板指報1,846，跌0.61%。兩市合計成交4,019億元人民幣，啤酒、海南、食品加工等板塊漲幅居前；工業互聯網、富士康概念、數字中國等板塊跌幅居前。

盤面上看，漲價效應疊加消費旺季，啤酒、食品領銜消費股強勢不改；治療肺癌新藥通過優先審批程序，醫藥股集體大漲。海南出台46條舉措扎實推進自貿區建設，海南板塊持續火熱，多股大漲；地緣政治局面或再度緊張，農業股昨表現較強；黃金股受期貨重挫影響表現疲軟；金融股尾盤持續殺跌。

整體來看，受制於朝鮮問題再度緊張、美債收益率逾3%引發美股、港股跳水等利空因素影響，周三市場整體弱勢，上證50金融股出現回調。受到蘋果期貨概念火爆和近期市場聚焦消費降級概念刺激，食品飲料板塊較多次新股漲停。但目前市場觀望情緒仍然濃厚，熱點持續性較差，建議投資者在指數未突破3,200點關口前以觀望為主，等待市場出現強勢信號後再入場。

AH股 差價表

5月16日收市價

人民幣兌換率0.81139 (16:00pm)

Table with 4 columns: Name, H Share Price, A Share Price, H/A Ratio. Lists various stocks like 洛陽玻璃股份, 山東墨龍, etc.

股市 縱橫

韋君

啟德誕新地王 嘉華水漲船高

港股昨天一度急跌逾300點，在30,800水平承接反彈，收報31,110，全日小跌41點，成交1,005億元。美債息升穿3厘及朝鮮局勢再度緊張，不利股市氛圍。不過，港地產股受惠啟德誕生新地王的消息逆市上揚，其中嘉華國際(0173)擁有發展中的啟德住宅地皮而水漲船高，而股價水平處大超值，可趁低收集。

新地(0016)剛以251.61億元奪得啟德地王，同時刷新商業、住宅的最高成交紀錄，名副其實的香港地王，每呎樓面地價1.77萬元。嘉華在2016年底購入的啟德住宅地每呎樓面地價為1.02萬元，換言之，身價已大漲73%，成為嘉華在啟德第2個獲巨利的地盤。早在2014年2月，嘉華以每呎樓面5,330元奪得住宅地，去年2月推售嘉匯，至年底已售出95%，平均每呎售價約2萬元，以發展總成本50億元計，勁賺40億元，項目料在今年底完成交樓，售樓收益可入賬，換言

之，2018年度盈利肯定會反映去年啟德樓盤的巨額收益，全年度盈利將會以倍計上。

2017年營業額112.94億元，按年增17%；股東應佔溢利39.06億元，按年增長22.76%；每股盈1.28元，升19%。核心盈利25億元。末期息0.13元(6月12日除息)。

嘉匯賺40億料今年入賬

集團去年已簽約之應佔銷售約為126億元，主要來自香港嘉匯、朗屏8號及其他合營項目、上海嘉天匯、南京嘉華山及御瀾府與廣州嘉匯城。管理層表示，有信心嘉匯在今年底交樓入伙，90多億元的銷售額可趕及2018年度入賬，即嘉匯帶來逾40億元的利潤，已超過2017年度的39億元全年業績。

另一方面，嘉華國際在大埔白石角項目(約1,051個單位)今月底部署開售，這個樓盤的單位設計以2房較細單位為主，主要是看好毗鄰科學園

嘉華國際(0173)



的科技人員的住宅需求，料銷售額逾100億元。嘉華為大超值股，現價5元的市值只為153億元，但總體各業務的資產淨值達459.43億元，其中發展物業業務的資產淨值273.09億元(相當每股8.93元)、投資性物業的資產淨值160.32億元(相當每股5.24元)、所持銀娛持股的資產淨值104.61億元(相當每股3.42元)、淨負債為逾78億元(相當每股2.57元)。嘉華現價市盈率(PE)3.9倍，預測PE料僅3倍；市賬率(PB)0.43倍，息率3.6厘，可以預見，明年3月放榜盈利倍升，股價翻5成將屬保守估計，短中線均具收集價值，上望7.5元。

數碼 收發站

資金加碼 智能芯片有運行

美股隔晚受債息升穿3厘的衝擊，道指急跌193點。周二亞區股市受朝鮮突然取消周三朝韓會談以回應美韓軍演，區內股市互有升跌，日本、印度跌0.44%，韓、台股靠穩，大馬續升0.54%。內地A股回落0.71%，上證綜指收報3,169。港股低開，並一度下跌至30,818始喘定，騰訊(0700)跌至390.6元反彈，油股上揚，恒指尾市回升上31,110點收市，小跌41點，主板成交1,005億元。收市後，騰訊首季業績勝預期，網遊收入按季回升，有利股價反彈，料大市續在31,000/31,500區間上落，靜待中美談判成果。

司馬敏

中美貿易談判正進行，不過可望獲美商務部緩解禁令的中興通訊(0763)剛有好消息，路透援引韓國三星電子一名高管表示，三星正與中國中興通訊等數家智能手機製造商洽談，向後者供應移動處理器芯片。之前台灣的聯發科已獲解禁可向中興供貨。另一方面，昨天蘋果期貨升上

9,226元，多個合約盤中漲停，繼創上市以來新高，成交額超1,900億元。自4月20日以來蘋果期貨漲幅近30%。蘋果大升再引證股神巴菲特首季大幅增持蘋果確眼光獨到。講開又講，中美貿易爭端倘硬着陸，蘋果手機最大產銷的中國市場變數極大，作為危機處理，蘋果CEO庫克亦從中斡旋。

北水掃金蝶逆市升

北水昨有16億元淨流入，其中有4.75億元撈底，並主力淨買金蝶國際(0268)、復星醫藥(2196)、中國信達(1359)。至於港資北上續有11.07億元淨流入。內地芯片、軟件行業進入創新高潮，最新消息，天津市政府宣佈將設

立新一代人工智能科技產業基金，並形成總規模1,000億元的基金群。重點投向智能機器人、智能軟件、智能傳感器、虛擬現實與增強現實、智能汽車等智能科技新興產業。

之前已有國家成立3,000億美元基金推動科技創新，天津市的舉措可說是錦上添花，其他省會否效法，亦成行業的潛在推動因素。近日波動市中，芯片、軟件股急升後回軟，不過金蝶國際昨急升4.7%，收報8.59元，成交增至4.56億元。金蝶剛宣佈，與中國長城簽訂一份戰略合作框架協議，雙方將在市場渠道、產品融合創新、方案設計、諮詢服務等方面實現優勢互補。

根據協議，未來雙方將合力加快推進金蝶企業信息化運用於中國長城「飛騰CPU」及「麒麟操作系統」的融合，針對自主可控雲計算技術與應用等，開展聯合技術開發及方案推廣。

港股 透視



葉尚志 第一上海首席策略師

5月16日。受到美國債息率再度上拉創新高影響，加上市場觀望騰訊(0700)的季績公佈，港股大盤繼續震盪整理的行情，恒指一度下跌超過300點，但是在進一步填補了30,851至31,032的跳升缺口後，跌幅出現收窄，並

回企至31,000水平以上。目前，港股仍處於階段性平穩期，30,600是恒指現時的中短期好淡分水線，但是市場人氣仍有待進一步激發，而在大盤保持總體穩定的情況下，強勢板塊如醫藥股和教育股，繼續有相對突出的表現。恒指回吐第二日，出現震動整理的行情，在盤中曾一度下跌330點低見30,819，但是資金見有低吸的跡象，令到大盤跌幅出現收窄，市況傾向個別分化走勢發展。恒指收盤報31,110點，下跌42點或0.13%；國指收盤報12,440點，下跌1點或0.005%。另外，港股主板成交金額有1,005億元，而沽空金額有131.6億元，沽空比率進一步增加至13.09%，空頭有再度活躍起來的跡象。至於升跌股數比例是687:940，日內漲幅超過10%的股票有22隻，而日內跌幅超過10%的股票有14隻。

現技術性調整屬正常

走勢上，恒指早前的反彈漲勢來得有點太急，連升六日並且出現了三個跳升缺口，9日RSI指標也曾一度上拉至貼近70的超買區水平。在技術性超買下，恒指出現漲後回吐調整、補缺口，是正常的市場運作，但是不宜跌回30,600的

中短期好淡分水線以下，否則要提防近期展現的反彈行情已有結束可能，恒指有再次回復盤整徘徊狀態的機會。

防守型股份續成焦點

從近期市況觀察，正如我們早前指出，港股近期的反彈回升行情，主要是由防守型股份來領漲，說明了市場目前未敢過分激進看多，市場人氣仍需要進一步的激發提振。而在大盤仍處於階段性平穩期的情況下，強勢板塊如醫藥股和教育股，有趁機繼續伸展升勢的傾向，其中，金斯瑞生物科技(1548)漲了4.29%，宇華教育(6169)漲了2.74%再創新高。另外，在指數股方面，繼續創年內新高的，有中國燃氣(0384)和中海油(0883)，而新加入到創新高名單的有中國旺旺(0151)，漲了1.38%至7.34元收盤。

外圍方面，美國債息率又再全線上拉，10年期債息率終於升穿了3.05厘關口，創出7年來的新高，最新報3.059厘，估計對近期已反彈起來的美股，會構成回整壓力。另一方面，港美息差亦見再度拉闊，一個月港元HIBOR拆息、較一個月美元LIBOR拆息，低了有接近1厘，市場套息活動又再出現，令到港匯匯及7.85的弱方保證，香港金管局在周三承接了15.7億港元的沽盤。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

投資 觀察



曾永堅 協同博動金融集團行政總裁

美國十年期國債息率近日再回升，並且一度升至最近七年的最高水平，拖累美國主要股指於周

A股市場氛圍續受外圍影響

二回落。儘管A股只屬於有限度開放的市場，但作為環球借貸指標的美國國債息率再升穿3%水平，對美元借貸較多的內地企業，其財務負擔難免直接受影響，故內地股市氣氛與情緒亦難免受美國十年期國債息率抽升所拖累。

A股市場氣氛與情緒，亦受個別內地經濟數據所影響。雖然4月宏觀數據大致展示內地經濟平穩發展，但表現並未反映這次中美貿易摩擦對整體經濟構成的不利潛在風險。此外，4月份固定資產投資表現差強人意，亦增加市場對內地經濟持續健康發展的基礎仍須鞏固的顧慮。

今年首四個月，全國固定資產投資15.44萬億元人民幣，同比增長7%，遜於市場預期的7.4%增幅，兼且較首三個月回落0.5個百分點，屬於1999年末以來最低水平。另一方面，今年首四個月，社會消費品零售總額為11.88萬億元，同比增長9.7%，亦遜於市場預期的9.9%增幅。消費升級成趨勢。若單計4月份，社會消費品零售同比增長9.4%，遜市場預期的10%增速，另增減較3月回落0.7個百分點。值得注意的是，4月份社會消費品零售數據當中，限額以上單位通訊器材類、化妝品類、建築及裝潢材料類商品零售分別增長10.8%、15.1%和11.4%，反映消費升級成為趨勢。實際上，4月份亦不乏表現優於市場預期的經濟數據。當月全國規模以上工業增加值實際增長7%，優於市場預期增長6.4%，增速亦較3月加快1個百分點。今年首四個月，全國規模以上工業增加值按年增長6.9%，表現亦較市場預期增6.7%為佳。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

證券 分析

粵豐環保持續壯大可吸

粵豐環保(1381)在過去一個月下跌了4.6%，恒生指數在同期則上升了1.2%。我們將公司落後大市歸咎於市場對公司發展的兩大擔憂：(一)公司不能與其第二大股東上海實業控股(0363)落實業務合作；(二)公司達不到垃圾總處理能力(含未投產)每年平均增長30%的目標。但我們認為這些擔憂是不必要。首先，公司一直與上實商討項目合作，兩者皆是上市公司，為公平照顧雙方股東利益，商談需要較長時間。我們對雙

方最終可以落實合作充滿信心。第二，即使只考慮現有項目，我們預見粵豐環保也可以持續壯大。按我們在其後段落所闡述的預測，股東淨利潤在未來三年將每年平均增長22.5%。

立足廣東 佈局全國

經過多年深耕後，粵豐環保已經由一間於2003年在廣東省東莞起家的地方垃圾焚燒發電商成長為全國性企業，在廣東、廣西、貴州、江

西和四川等地區持有不同項目。按現有項目，我們預計公司運營項目的垃圾總處理能力將由2017年的12,840噸/日增長至2020年的20,640噸/日，復合年增長率達到17.1%。垃圾處理量也於同期內由353萬噸上升至501萬噸，復合年增長率達到12.4%。上調評級至「買入」。在重新審視後，即使保守地採用較低的利潤率假設，但因建築收入

中泰國際研究部