

紅籌國企 高輪

張怡

# 板塊吸睛 中遠海發擴升勢

港股昨日因佛誕公眾假期休市，內地股市則無休，並以反覆偏穩為主，上證綜指收報3,214點，小漲1點或0.02%。中國與美國暫時達成不打貿易戰的共識，有助提振內地及港股市場氣氛，不少相關的受惠股更紛紛發力造好。落後板塊的航運股，因被視為主要受惠中美休戰的股份，便於周一有不俗的表現，尤以中遠海能(1138)曾高見4.68元，收報4.54元，仍升0.37元或8.87%。

據中金的研究報告指出，中美貿易摩擦緩和，料內地未來幾年進口增速10%，進口額每年將增加2,000億美元以上。航運股已在近年偏低水平浮沉多時，如今行業有利好因素支持，相關股份續不妨加以留意。中遠海發(2866)於周一隨同業造好，收報1.61元，升2仙或1.26%，表現雖不算突出，但股價已升穿1個月高位，並企於多條重要平均線之上，料後市仍有望進一步擴大升勢。

中遠海發去年實現營業收入159.4億元(人民幣，下同)，按年增加1.9%。錄得純利14.62億元，增長296.6%，每股收益12.51分。不派息。至於今年首季則錄得純利2.81億元人民幣，跌19.2%，每股收益2.4分。中遠海發往績市盈率10.73倍，市賬率0.96倍，估值並不貴。趁板塊抬頭跟進，中線上望目標為52周高位的2.04元(港元，下同)，惟失守10天線支持的1.51元則止蝕。

## 瑞聲彈力強 看好吶購輪14694

瑞聲科技(2018)周一走高至118.7元報收，升5.3元或4.67%，為表現較突出的藍籌股。若繼續看好該股後市表現，可留意瑞聲通購輪(14694)。14694周一收0.119元，其於今年7月27日最後買賣，行使價120.18元，兌換率為0.01，現時溢價11.27%，引伸波幅63.6%，實際槓桿5.2倍。此證勝在交投在同類股證為最暢旺者，加上數據亦屬合理，故為可取的吸納之選。

滬深股市 述評

興證國際

# 3200點失而復得 次新股全面爆發

滬深兩市昨早盤雙雙低開，隨後一路震盪走弱，滬指盤中回補周一跳空缺口，臨近尾盤，兩市探底回升，題材股表現強勢，次新股上演漲停潮。截止收盤，滬指漲0.02%，報收3,214點；深成指沒升跌，報收10,766點；創業板漲0.73%，報收1,876點。兩市合計成交4,382億元人民幣，養殖業、次新股、二胎概念、5G、天然氣板塊漲幅居前，海南、租售同權、鋼鐵板塊跌幅居前。

盤面上看，美或撤銷對中興銷售禁令，5G概念提振上攻；次新股全面爆發，板塊內近10股漲停；醫藥股再度閃耀；養殖板塊領銜農業股造好；雄安新区總體規劃最晚於6月份上交中央，概念股衝高；二胎概念表現活躍；燃氣股盤中崛起；地產、家電、保險依舊表現不佳。

整體來看，權重股走勢偏弱特別是上證50板塊拖累滬指表現，主要原因在於5月以來地產債出現大幅下跌以及違約，傳導到地產金融板塊引發回調。在市場震盪背景下，次新股再度活躍，因貿易摩擦、中興事件有所緩和，市場炒作5G、金融開放等概念。目前市場參與者對於指數仍存在較強的高位震盪預期，市場整體概念炒作零散，操作上，超跌反彈仍是最穩健的策略，可繼續挖掘。

股市 縱橫

韋君

# 創科向52周高位進發

中美達成共識不打貿易戰後，就解決中興通訊(0763)7年禁令事件亦取得共識，更為有利即將進行的中美貿易談判氛圍，對出口股持續有利。產品以美國市場為主的創科實業(0669)，在周一挺升1.9%後，有望向52周高位進發。

創科主業產銷電動工具及地板護理業務，在北美地區市佔率排行第二。集團將放棄舊有技術並於短期內將產品轉型至充電式，擴充產品類別及拓展所服務的行業市場，充電式產品前景極為樂觀。

集團截至2017年12月底止全年業績，純利按年上升15%至4.7億美元(約36.6億港元)，每股盈利25.66美仙，營業額按年增加10.6%至60.64億美元，派末期息39.75港仙(5月24日除息)，全年共派息67.5港仙，增加35%。期內，創科錄得毛利22.26億美元，增加12.1%；毛利率36.7%，提升0.5個百分點。最大業務的電動工具分部今年再

創佳績，銷售額增長14.9%至51億美元，佔總銷售額的84.7%，經營溢利上升18.9%至5.12億美元。

管理層表示，首季增長仍然理想，當中外用工具表現維持強勁。北美地區對創科的盈利貢獻最大，銷售佔比76%，未來將逐步把業務滲透至歐洲東部及北部、加拿大、澳洲及中國等地，料這些地區的增幅將超越美國，美國地區的收入未來將降至50%至55%。

## 不打貿易戰 增長目標可達

中美不打貿易戰，消除了加徵關稅的不確定性影響，而集團已部署降低美市場比重，亦提升盈利前景信心。

另一方面，美國樓市持續復甦有利創科的電動工具需求，3月新屋銷售增長4%，經季節調整後年率為69.4萬戶，勝市場預期，而2月的年率則

創科實業(0669)



被向上調正至66.7萬戶。

管理層表示目標是5年至7年內，將銷售額倍增至逾100億美元，意味自有業務的複合增長將達高單位數。中美貿易相互不加徵關稅，無疑是為創科實現上述目標消除不利因素。

創科周一曾升上50.5元(港元，下同)，收報49.15元，升0.95元或1.9%，成交1.97億元。現值預測市盈率(PE)20.87倍，在美國加徵關稅威脅消除後，盈利增長前景可看高一線，中線有望挑戰56.5元高位及續創新高動力。

# 數碼收發站

受中美不打貿易戰的利好消息影響，隔晚美股大升298點或1.21%，道指重上25,000關。亞太區股市率先於周一上升後，昨天普遍回軟，日、台、馬、泰回落0.18%至0.46%，韓股則靠穩升0.2%。內地A股先跌後收復失地，上證指數收報3,214，微升不足1點。港股昨佛誕假期休市，今天復市，由於中美證實已就中興(0763)事件達成共識，中興7年禁令可望解除，將進一步利好中美貿易談判氛圍及芯片產業鏈的業務前景，有利軟件板塊向好。至於中國宣佈降低進口汽車稅至15%，續有利汽車代理股表現。

司馬敬

佛誕節對股市而言有兩利好消息，市場等待一個月的中國降低汽車進口關稅，昨天正式宣佈，整車進口稅由25%降至15%；汽車零件進口稅降至6%。早前市場傳出汽車進口稅降至15%至10%，公佈的結果為未來再減稅提供空間，儘管如此，今日已大幅降低10個百分點，中方已履行了大幅降低稅率的承諾。汽車板塊的減稅效應，在過去兩三周

已在市場消化，對內地中外合資的汽車品牌衝擊應不大，汽車代理股可望持續受惠。

在中國宣佈下降汽車進口關稅後，日本豐田已宣佈下調出口價，而特斯拉宣佈在華車型將全面減價，最高減幅或近10萬元人民幣。汽車進口減稅由7月1日起實施，永達汽車(3669)、中升(0881)、中國正通(1728)及新豐泰集團(1771)下半年業務可望

# 汽車代理股續有運行

有更佳表現。

中美貿易戰逐步化解之後，地緣政治危機再抬頭，「6·12」美朝會談或有變外，美退伊核並重新制裁將引發的危機，已成為德、法、英、中、俄乃至歐盟，在維持伊核協議而保障本國企業與伊貿易不受美制裁影響方面，正在進行協商化解影響。

早前中美貿易談判達成的6項共識，並未提及的中興通訊禁令事件，到昨天有「戲劇化」的發展，中美雙方已證實就解決中興事件達成共識。《華爾街日報》披露，中興支付巨額罰款和調整管理層以換取解除禁令。

換言之，中興早前被美商務部下令美國公司7年內不准向中興出售電子產品的禁令，可望解除，中興將逃過長期「休克」以致可能倒閉的危機。上述消息肯定是芯片及通訊設備產業鏈行業的好消息，之前美國電子巨頭面對可能丟失的中國千億美元訂單的憂慮得以消除。

## 中芯華虹料受惠加價

講開又講，美國願意「幫助」中興恢復業務，以及達成不與中國打貿易戰，根本的利益在於當前能買納美國巨額訂單的市場，例如中國每年進口2,000億美元的美國芯片等高端電子產品，當前難有其他市場可代替，美國不願放棄這個重寶。

另一方面，自3月底中興禁令事件後，芯片的相關產品供銷市場產生變化，最新的消息，受最上游硅晶圓報價一再上調影響，加上兩岸8吋晶圓廠產能利用率持續滿負荷，各家芯片供應商排隊等不絕的情況下，台積電、聯電、世界先進、中芯(0981)及華虹半導體(1347)等兩岸晶圓代工廠決定陸續調漲8吋晶圓代工價格。

內地金融控股集團監管首批試點，傳已挑選中信集團、螞蟻金服、光大集團、招商局、蘇寧集團。金融監管難免對業務有制約，對上述集團屬偏淡消息。

股份 推介

茂宸證券

# 彩生活估值遠低於同業

自本行於4月20日建議買入彩生活(1778)以來，其股價累跌4.9%，同期恒生指數升1.3%。但我們仍持樂觀看法，並相信成功併購母公司資產有助推升2018年度的盈利，而碧桂園(2007)計劃分拆其物業管理業務亦有可能成為彩生活股價的催化劑。

彩生活是中國領先的物業管理公司，擁有三個主要業務分佈：(i)物業管理服務，(ii)工程服務及(iii)社區租賃、銷售及其他服務。於2017年12月31日，公司根據管理合約及顧問服務協議的總建築面積達到4.36億平方米，同比增長10.3%，管理項目遍佈中國222個城市及一個海外國家(新加坡)。2017年，公司收入約為人民幣16.29億元，淨利潤約為人民幣3.21億元，分別同比增長21%和71%。每股盈利按年上漲71%至人民幣0.322元。毛利率從43.6%提高至44.9%。淨利潤率從14.0%上升到19.7%。

今年三月份，彩生活完成以總代價人民幣20.12億元，向母公司花樣年控股(1777)收購萬象美物業管理有限公司，其中人民幣9.98億元以每股5.10港元發行2.315億新股支付，另外於一月份以每股5.0元配售8,720萬新股集資4.35億港元。去年首十個月，萬象美物業管理有限公司錄得盈利人民幣

2.35億元，收購價以市盈率計算只有7.1倍，估值相當吸引。

## 今年盈利料增長強勁

現有業務的持續增長疊加萬象美物業管理的收入貢獻，將確保彩生活2018年的盈利有強勁增長。我們預計2018年度的盈利和每股盈利分別為人民幣5.41億元和人民幣0.424元，分別同比上漲69%和32%。

現價對應2018年度12.6倍市盈率，與同業相比，彩生活的估值仍然被低估。根據彭博估計，綠城服務(2869)、中海物業(2669)和雅生活服务(3319)的2018年度市盈率分別為31.6倍、21.2倍和18.6倍。本行因此維持買入彩生活之評級，以15.0倍2018年度市盈率計算，6個月目標價格不變為7.85元。



股市 領航



黃敏碩 康證有限公司董事

據調查統計，去年內地體育用品銷售增長12%，超過2,100億元(人民幣，下同)，並預計行業年複合增長率達8%，至2022年可達3,180億元，高於2010年至2015年的複合年增長率約5.6%。同時目前內地運動服裝佔整體服裝消

# 李寧營運數據出現復甦

費比例僅9%，遠低於亞洲其它地區的19%，滲透率仍具上升空間，配合世界盃將在下月中舉行，內地民眾對運動熱情持續升溫，中央積極推動消費升級，於首季宣佈對企業及個人減稅達8,000多億元，利好體育用品股成換馬對象。近年國產品牌規模逐漸追趕國際品牌，安踏(2020)首季自家品牌及其它品牌產品銷售表現跑贏市場預期。

李寧(2331)現時主要採用外包生產和特許分銷商模式經營，集團經過

投資 觀察



曾永堅 協同博動金融集團行政總裁

# 中美貿易相關消息主導A股板塊

中國與美國暫時達成不打貿易戰的共識，提振內地及港股市場氣氛，內地股市周一及周二皆上升，上證綜合指數周一放量

上升，終盤升0.6%，重上3,200點關卡，於3,213點作收，創最近兩個月最高水平。隨着中美貿易問題暫時緩和，科技股類周一表現活躍，通訊、電子板塊當天領漲。昨天上證綜合指數數企穩於3,200關卡，終盤於3,214點，輕微升0.02%。

中美暫時不打貿易戰達成共識後，遭美國封殺的中國電訊設備生產商中興通訊(深000063)也有望解困。根據《華爾街日報》的報道，中美兩國政府就中興案和解協議輪廓達成共識，但細節仍待敲定，一旦達成協議，華府將取消禁止美國廠商向中興供應零組件和軟體的命令；而中興為此將被迫大幅改組高層人事、董事會，也可能要支付巨額罰款。

中興與違反美國制裁伊朗與朝鮮的貿易禁令，遭美國政府裁罰，美國商務部今年4月以中興未遵守此案和解協議為由，禁止美國廠商向中興供應關鍵零組件七年。由於中興高度依賴美國供應鏈，這項禁令嚴重威脅中興生存。

## 中興概念股彈力強

中興獲撤銷銷售禁令的消息，激勵中興供應商昨天於A股股價上漲。營收有約20%來自中興通訊的中富通(深300560)大漲10%漲停板；而營收佔比約32%的新易盛(深300502)漲幅亦高達9.3%。而中興的同業天孚通信(深300394)一度上漲10%，烽火通信漲6.2%，光迅科技漲4.9%。中興AH股則自今年4月17日起停牌至今。

另一邊廂，中國就與美國達成暫停貿易戰的共識，根據《彭博》報道，中國計劃將實行超過10年的25%汽車進口稅率，調降至15%，官方將於近日發佈這項消息。預計將對A股汽車股構成利空影響。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

AH股 差價表 H股：5月21日收市價 A股：5月22日收市價 *停牌				
人民幣兌換率0.81148 (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(%)
洛陽玻璃股份	1108(600876)	3.84	17.60	82.29
浙江世寶	1057(002703)	1.78	6.44	77.57
山東墨龍	0568(002490)	1.59	5.75	77.56
天津創業環保	1065(600874)	4.37	13.02	72.76
京城機電股份	0187(600860)	2.20	6.07	70.59
第一拖拉機股份	0038(601038)	2.87	6.52	64.28
東北電氣	0042(000585)	1.13	2.37	61.31
上海電氣	2727(601727)	2.99	6.15	60.55
南京熊貓電子	0653(600775)	3.87	7.52	58.24
中船防務	0317(600685)	9.86	18.99	57.87
中遠海發	2866(601866)	1.61	3.08	57.58
大連港	2880(601880)	1.34	2.45	55.62
中石化油服	1033(600871)	1.31	2.22	52.12
山東新華製藥	0719(000756)	8.28	13.21	49.14
江西銅業股份	0358(600362)	11.50	17.66	47.16
中國中冶	1618(601618)	2.52	3.87	47.16
安徽皖通高速	0995(600012)	5.77	8.83	46.97
東方電氣	1072(600875)	6.10	9.29	46.72
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.43	2.15	46.03
中國交通建設	1800(601800)	8.63	12.95	45.92
鄭煤礦	0564(601717)	4.34	6.41	45.06
交通銀行	0107(600107)	2.70	3.95	44.63
中煤能源	1898(601898)	3.63	5.26	44.00
北京北辰實業	0588(601588)	2.88	4.17	43.96
長城汽車	2333(601633)	7.83	11.18	43.17
洛陽鉬業	3993(603993)	5.68	8.11	43.17
中海油田服務	2883(601808)	8.54	11.84	41.47
中國中車	1766(601766)	7.15	9.67	40.00
中遠海控	1919(601919)	4.73	6.39	39.93
廣汽集團	2238(601238)	14.02	18.79	39.45
中國石油股份	0857(601857)	6.44	8.56	38.95
東江環保	0895(002672)	12.44	16.47	38.71
大唐發電	0378(600322)	36.27	42.82	38.37
海信科龍	0921(000921)	5.58	11.23	38.00
兗州煤業股份	1171(600188)	11.80	15.19	36.96
中國南方航空	1055(600029)	8.03	10.04	35.10
中集集團	2039(000039)	13.70	16.78	33.75
金風科技	2208(002202)	14.06	17.20	33.67
新華保險	1336(601336)	37.50	45.52	33.15
中遠海能	1138(600026)	4.54	5.48	32.77
中國東方航空	0670(600115)	6.19	7.47	32.76
金隅集團	2009(601992)	3.61	4.31	32.03
晨鳴紙業	1812(000488)	12.92	15.40	31.92
交通銀行	0378(600322)	36.27	42.82	31.30
中國天保	2601(601601)	3.80	34.37	31.28
中國國航	0753(601111)	9.41	11.11	31.27
中信銀行	0998(601998)	5.70	6.69	30.86
華能國際電力	0902(600011)	5.50	6.42	30.48
華電國際電力	1071(600027)	3.41	3.89	28.86
紫金礦業	2899(601899)	3.49	3.96	28.48
上海醫藥	2607(601607)	23.00	25.98	28.16
中國人壽	2628(601628)	22.35	25.20	28.03
深圳高速公路	0548(600548)	7.95	8.81	26.77
海通證券	6897(600837)	10.48	11.46	25.79
四川釀酒股份	0168(600600)	48.05	52.48	25.70
上海石油化工	0338(600688)	5.65	6.13	25.21
中國鐵建	1186(601186)	9.00	9.76	25.17
民生銀行	1988(600016)	7.42	7.89	23.69
中國鋁業	2600(601600)	4.30	4.51	22.63
廣深鐵路股份	0525(601333)	4.50	4.70	22.30
中國神華	1088(601088)	21.10	21.87	21.71
比亞迪股份	1211(002594)	53.20	55.00	21.51
復星醫藥	2196(600196)	44.10	44.20	19.04
中信證券	6030(600030)	19.90	19.70	18.03
交通銀行	0378(600322)	6.27	6.18	16.32
中國天保	2601(601601)	3.80	34.37	15.68
馬鞍山鋼鐵股份	0323(600808)	3.95	3.75	14.52
農業銀行	1288(601288)	4.21	3.89	12.18
中國銀行	3988(601988)	4.23	3.88	11.53
建設銀行	0939(601939)	8.18	7.50	11.49
中國石油化工	0386(600028)	8.20	7.27	8.47
工商銀行	1398(601398)	6.74	5.97	8.39
招商銀行	3968(600036)	34.35	29.82	6.52
江蘇寧滬高速	0177(600377)	11.24	9.68	5.77
瀋陽藥動力	2338(000338)	10.08	8.60	4.89
中國平安	2319(601319)	78.40	63.06	3.98
乾糧股份	0347(000898)	8.00	6.27	-3.54
海康水泥	0914(600585)	49.50	35.51	-13.12
中國中鐵	0390(601390)	6.28	*	*
昆明機床	0300(600806)	*	*	*
中興通訊	0763(000063)	*	*	*