

紅籌國企 窩輪

張怡

內地股市昨日反覆走疲，上證綜指退至3,053點完場，跌14點或0.47%，惟觀乎地產、有色及家電等板塊表現仍佳。至於這邊廂的港股於上周五急跌逾500點後，市況昨以反覆回升為主，但整體回升力度並不強，恒指收報31,064點，升105點或0.34%，主板成交縮減至不足774億元。在昨日反彈市中，中資股仍以個別發展為主，當中粵海投資(0270)和中國燃氣(0384)漲逾2%，已為國指及紅籌指數成份股表現較突出股份。

華潤燃氣(1193)昨現先升後調整走勢，高見30.3元遇阻後，最後以全日低位的29.7元報收，倒跌0.45元或1.49%，但因現價仍企穩於多條重要平均線之上，在消息面續利好下，不妨考慮趁低收集。潤燃主要從事包括管道天然氣分銷及天然氣加氣站業務，業務策略性地分佈於全國各地。集團去年錄得純利36.54億元，按年升11.1%；每股盈利1.68元。派末期息0.40元，連同中期息全年派0.55元，上年全年派0.45元。

儘管集團去年保持平穩的增長勢頭，但毛利率下跌近4個百分點至29.9%，相信也是其股價跑輸同業的主要原因。潤燃管理層在近期出席股東周年大會後表示，今年首四個月的單位毛利已見大改善，今年行業可望保持較大幅度的增長，而集團指引為今年銷氣量增加15%至20%。潤燃往績市盈率17.68倍，市賬率3倍，估值在同業中並不貴。趁股價回氣伺機吸納，上望目標仍看52周高位的31.8元，惟失守50天線支持的29.71元則止蝕。

吉利跑贏大市 看好可揀購輪11767

吉利汽車(0175)昨走高至24.3元報收，升0.7元或2.97%，為表現較佳的藍籌股之一。若繼續看好該股後市表現，可留意吉利中銀購輪(11767)。11767昨收0.29元，其於今年10月23日最後買賣，行使價24.88元，兌換率為0.1，現時溢價14.32%，引伸波幅52.5%，實際槓桿4.5倍。11767勝在交投在同類股證中為最暢旺者，數據也屬合理，故為可取的吸納之選。

滬深股市 述評

興證國際

滬指走低 創板指失1700關

滬深兩市昨天表現萎靡，滬指盤中跌破3,041的今年以來低點，尾盤在上證50指數帶領下艱難拉回，但量能持續萎縮，賺錢效應維持低位。截至收盤，滬指跌0.47%，報收3,052點；深成指跌0.30%，報收10,175點；創業板跌1.34%，報收1,688點。兩市合計成交僅有3,209億元人民幣，行業板塊多數收跌。

盤面上看，俄羅斯世界盃本周鳴哨開戰，概念股大放異彩。百度成首家美股回歸企業，概念股午後大漲。粵港澳大灣區宣講會近日舉辦，概念股表現不俗。鋼鐵板塊冲高回落；地產、有色、家電等權重股逆勢造好。次新股午後大幅殺跌；醫藥、農業板塊亦表現低迷。

整體來看，兩市周一則延續調整態勢，觀望+避險或仍將是市場近期運行主旋律，可以看到周一市場嚴重縮量，在資金面緊張背景下，疊加特朗普在G7會議上的貿易保護主義言論，市場一方面擔憂15日關稅裁定利空程度或超预期，另一方面憂慮6月14日「世界盃魔咒」即將到來。策略上，保守型投資者仍側重觀察3,041點關口附近低估值超跌周期藍籌能否帶領大盤企穩；激進型投資者可觀察超跌填權、優質次新股輪動反抽潛力。

AH股 差價表

6月11日收市價

*停牌

人民幣兌換率0.81605 (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)	3.65	15.86	81.22
山東墨龍	0668(002490)	1.47	4.95	75.77
浙江世寶	1057(002703)	1.66	5.46	75.19
京城機電股份	0187(600860)	2.04	5.27	68.41
天津創業環保	1065(600874)	4.20	10.68	67.91
第一拖拉機股份	0038(601038)	2.83	6.17	62.57
東北電氣	0042(000585)	1.05	2.27	62.25
廣汽集團	2238(601238)	9.38	19.10	59.92
中遠海發	2866(601866)	1.51	2.84	56.61
南京熊貓電子	0553(600775)	3.76	6.49	52.72
中船防務	0317(600685)	9.14	15.39	51.54
大連港	2880(601780)	1.29	2.16	51.26
中石化油服	1033(600871)	1.22	2.04	51.20
北京北辰實業	0588(601588)	2.85	4.47	47.97
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.40	2.10	45.60
安徽皖通高速	0995(600012)	5.33	7.98	45.49
中國中冶	1618(601618)	2.39	3.56	45.21
洛陽鉚業	3993(603993)	4.85	7.14	44.57
山東新華製藥	0719(000756)	7.74	11.34	44.30
江西銅業股份	0358(600362)	11.96	17.29	43.55
鄭煤機	0564(601717)	4.26	6.09	42.92
東方電氣	1071(600925)	5.45	9.32	42.62
中煤能源	1898(601898)	3.47	4.89	42.09
長城汽車	2333(601633)	7.55	10.63	42.04
金風科技	2208(0002202)	11.04	15.32	41.19
四川成渝高速	0107(601107)	2.74	3.80	41.16
中遠海控	1919(601919)	4.17	5.72	40.51
中國交通建設	1800(601800)	8.53	11.63	40.15
東江環保	0895(002672)	12.32	16.55	39.25
中海油田服務	2883(601808)	7.81	10.39	38.66
海信科龍	0921(000921)	8.91	11.73	38.01
中國中車	1765(601768)	6.85	8.74	36.04
中集集團	2039(000039)	11.94	15.00	35.04
大唐發電	0991(601991)	2.55	3.19	34.77
新華保險	1336(601336)	37.35	45.44	32.92
中國南方航空	1055(600029)	8.70	10.49	32.32
兗州煤業股份	1171(600188)	11.74	14.01	31.62
中國東方航空	0670(600115)	6.67	7.94	31.45
中國石油股份	0857(601857)	6.55	7.77	31.21
中國國航	0753(601111)	9.78	11.35	29.68
中信銀行	0998(601998)	5.34	6.51	29.49
華能國際電力	0902(600011)	5.70	6.18	28.55
華電國際電力	1071(600027)	3.46	3.93	28.15
廣陽股份	1211(000294)	12.36	13.92	27.99
紫金礦業	2899(601899)	3.59	4.02	27.12
金隅集團	2009(601992)	3.31	3.68	26.60
中遠海能	1138(600026)	4.39	4.87	26.44
中聯重科	1157(000157)	3.74	4.11	25.74
上海醫藥	2607(601607)	22.85	24.77	24.72
海通高速公路	0548(600548)	8.06	8.60	23.52
深通證券	6837(600837)	9.70	10.33	23.37
中國人壽	2628(601628)	22.85	24.28	23.20
白雲山	0874(600332)	40.05	41.95	22.09
上海石化	0338(600688)	5.49	5.71	21.54
青島啤酒股份	0168(600600)	46.85	47.90	20.18
民生銀行	1988(600016)	7.34	7.48	19.92
中國鐵建	1186(601186)	8.94	9.01	19.03
昆明機床	0300(600806)	2.49	2.50	18.72
廣深鐵路股份	0525(601333)	4.53	4.46	17.11
中國神華	1088(601088)	21.00	20.67	17.09
中國鋁業	2600(601600)	4.21	4.14	17.01
中信證券	6030(600030)	19.28	18.72	15.95
中國太保	2601(601601)	35.25	33.53	14.21
交通銀行	3328(601328)	6.38	5.97	12.79
比亞股份	1211(000294)	54.05	49.42	10.75
鞍鋼山鋼股份	0323(600808)	4.13	3.75	10.13
復星醫藥	2196(600196)	47.55	42.92	9.59
中國銀行	3988(601988)	4.20	3.73	8.11
招商銀行	3968(600036)	32.55	28.62	7.19
建設銀行	0939(601939)	8.06	7.02	6.30
農業銀行	1288(601288)	4.16	3.59	5.44
中國石油化工	0386(600028)	7.42	6.34	4.49
工商銀行	1398(601398)	6.56	5.58	4.06
江蘇寧滬高速	0177(600377)	11.26	9.47	2.97
瀋陽動力	2338(600138)	11.20	8.99	-1.62
中國平治	0347(000898)	78.75	63.01	-1.92
乾綱股份	0347(000898)	8.35	6.49	-4.99
海螺水泥	0914(600585)	49.20	35.85	-11.99
中國中鐵	0390(601390)	6.36	*	-
上海電氣	2727(601727)	2.92	*	-
中興通訊	0763(000063)	*	*	-

股市縱橫

韋君

金蝶反彈動力持續

港股昨日反彈105點，收報31,064，曾高見31,134，主板成交縮減至774億元，典型上市市走勢，亦予人在周四開鑼的世界盃的淡市、低成交氛圍提前上演的感覺。昨日推介軟件股將受惠中興通訊(0763)有轉機解除禁令，推薦的中國軟件國際(0354)以全日高位6.93元收市，急升4.3%，成交增至逾9,300萬元。至於金蝶國際(0268)亦反彈3%，已升叩10天線，由於此股近日回吐深，昨天反彈續有上升空間。

金蝶主要從事開發、製造及出售軟件產品及提供軟件相關技術服務，而金蝶近月成為行業領頭羊，是在雲業務領域有突出表現。金蝶2017年12月底止全年業績，股東應佔利潤3.1億元（人民幣，下同），按年增長7.55%；每股基本盈利11.04分，末期息1.3分。雲服務業務收入按年增長66.7%，佔整體業務收入24.7%，其中金蝶雲收

入按年升87.7%。

董事會主席徐少春昨於業績記者會表示，公司目標在2020年雲服務業務收入佔比逾60%，並對此充滿信心，期望未來成為以雲服務為核心的公司。期內，金蝶雲實現收入約3.9億元，按年增長87.7%；客戶數按年增長120%，續費率保持在90%以上。毛利約18.8億元，按年增長23.9%；毛利率約81.5%。金蝶主席徐少春並指出，非常看好內地Saas雲市場前景，相信未來10年將有很大增長。金蝶雲將圍繞企業各方應用發展，如財務、人力資源、製造、供應鏈、全渠道營銷等。

雲端ERP 2.0下半年推

富瑞發表研究報告指出，金蝶為大企業服務的雲端ERP 2.0產品預料在不半年推出。該產品為發展者及ISV（獨立軟件開發商）建立生態系



葉尚志

第一上海首席策略師

沽壓未加劇 港股觀望氣氛待散去

6月11日。港股大盤在上周五急跌550多點後，恒指反彈100多點回企至31,000水平，但是成交量縮降至不足800億元，是年內的最少全日市成交，市場觀望氣氛濃厚。事實上，特朗普即將與金正恩會面，美聯儲以及歐央行的議息結果也將會在周四公佈，這些都是市場關注的重點消息因素。

在不確定性未能有所消除之前，相信資金入市的態度仍會趨向謹慎。走勢方面，港股短期表現仍將反覆，但總體逐步盤穩狀態未失，對後市可以維持中性偏正面的態度看法。恒指未有延續上周五的跌勢，出現縮量反彈企穩的行情，在盤中曾一度上升176點高見31,134，市場觀望氣氛濃厚，但是在七大工業國領袖峰會不歡而散、A股下跌創一年新低的情況下，港股的沽壓總算

未有進一步加劇。

恒指收盤報31,064點，上升105點或0.34%；國指收盤報12,172點，上升6點或0.05%。另外，港股主板成交金額進一步縮降至僅有773億多元，而沽空金額有88.6億元，沽空比率11.46%。至於升跌股數比例是871：769，日內漲幅超過10%的股票有26隻，而日內跌幅超過10%的股票有10隻。

投資觀察

A股受制全球貿易戰風險升溫



曾永堅

協同博勤金融集團行政總裁

中國A股市場氣氛及情緒再受美國貿易保護主義抬頭引發潛在全球貿易戰風險升溫所困擾。中興通訊(0763)事件引發的潛在連鎖效應，以及剛於周末結束的七大工業國峰會(G7)不歡而散，導致市場擔心全球政經風險正升溫。

在中興通訊與美國商務部正式達成終止制裁協議後，美國國會議員隨即把矛頭指向追究Google等科企與中國公司分享數據，調查對象包括小米及騰訊(0700)，消息觸發騰訊控股上周五慘遭內地資金狂拋售。滬深港通南向當天合共淨沽出逾16億港元騰訊股份。

G7領袖峰會在上周末不歡而散，美國總統特朗普再挑事端，他於峰會聯合聲明發佈後數小時，慣常地通過社交網站批評東道國加拿大總理「失實陳述」，命令美方代表拒絕承認聯合公佈，令今屆峰會未能達成正式聲明，屬歷來首次。

「關鍵一周」存不明朗

除此之外，特朗普更威脅要實施新一輪針對汽車的關稅。在G7峰會分歧加劇的陰霾籠罩下，適逢環球市場踏入連串政經重要大事的「關鍵一周」，引導市場重燃全球潛在貿易戰惡化的憂慮升溫。

基於G7峰會史無前例未達共識，不但意味着關稅戰或升級，特朗普又威脅對進口美國的汽車徵收關稅，批評加國對美國農民和企業徵收大量關稅，鋁鋁關稅只是回應加國的270%乳酪製品關稅。若果美國對進口汽車及汽車零件徵稅，將重創跟美國關連密切的加拿大汽車業，亦無可避免打擊日本和德國，勢必拖慢環球經濟增長。（筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益）

股份推介

日前，內地航企紛紛宣佈重啟徵收燃油附加費，對沖油價上漲帶來的成本壓力，加上近期國際油價開始轉弱，航空公司盈利或會改善。本周筆者推介南方航空（1055），因其為中國領先的航空運輸公司，具有密集的國內及國際航線網絡，並同時受惠民航運輸迅速發展及出境遊增長，前景吸引，值得關注。

集團主要從事中國內地、港澳台地區及國際客運、貨運及郵運服務。截至2018年3月底之首季度業績，按中國會計準則，集團收入按年升10.1%至341.01億元（人民幣，下同），歸屬上市公司股東淨利潤按年升64.13%至25.44億元，扣非後淨利潤按年升68.89%至23.83億元，表現理想。

期內，集團旅客周轉量618.57億客公里，同比增10.76%。運輸旅客3,325.05萬人次，同比增9.79%，實現客座率82.39%，較2017年全年提升0.19個百分點。據集團最新公佈4月營運數據，客座率環比提升0.72個百分點至84.29%，客運情況持續改善。

運力不斷增長具潛力

截至4月底，集團營運飛機較去

證券分析

IMAX中國受惠內地整體票房復甦



IMAX中國(1970)是大中華領先的電影技術供應商、IMAX品牌的網絡及影院業務的獨家被許可人，因此公司能在大中華影院及影片業務中享有IMAX品牌的全球合作夥伴資源，包括華特迪士尼公司、HBO、索尼影業、二十世紀福克斯、環球影業和華納兄弟。

截至2017年12月31日，IMAX中國在大中華地區已有544間IMAX影院使用其設備，未完成影院合約量有309間。由於IMAX使用全球最高解像度的攝影機，而其數字原底翻版流程(DMR)可提升影片畫質及音質，加上特殊影院設計及強勁音效系統令影迷如同親歷其境。因此，IMAX中國的影院的門票收費能比一般影院的門票收費高出約70%。

IMAX中國的業務主要由網絡業務和影院業務貢獻。網絡業務包括透過專有IMAX DMR轉製流程以數字原底翻版技術，將荷里活和華語影片轉製成IMAX格式，以及在大中華的IMAX影院網絡放映該等影片。

南航客運情況改善值博

年底淨增14架至768架，據集團去年年報披露，集團今年將淨增86架飛機，運力進一步提升。1月—4月，集團累計可利用客公里同比增11.75%，其中內地、地區及國際分別同比增長10.86%，12.17%及13.85%，運力增長疊加客座率改善，集團客運增長潛力大。

國際油價方面，受石油輸出國組織及俄羅斯計劃增產，美國頁岩油產量增加等影響，油價開始回落，上漲壓力得到初步緩解。匯率方面，受美元走強影響，人民幣近期出現一定程度貶值，但美元指數近

金蝶國際(0268)



統計，2020年將會商品化。該行預料ERP業務將會為集團維持穩定盈利增長，該行並將金蝶2018/2019財年每股盈利上調5.3至4.8%。目標價由7.2元大幅調高至10.10元。

金蝶在上月曾湧上10元高價，其後隨大市及中興事件影響，股價急滑至8.50元水平，調整達15%，故昨天回升上8.90元，可說是急跌後反彈。從走勢來看，股價已升近10天線(8.92元)，在資金回流軟件股下，金蝶短中線有望再向10元推進，不妨以跌破8.50元上蝕趁勢跟進。

過程中，短期走勢表現反覆在所難免，但相信總體穩定性可以保存下來。

值得注意的是，A股上綜指已下試至一年多來的新低3,037，市場對於短期資金面趨緊的情況依然表示關注，但是人行已宣佈了擴大MLF擔保品範圍，並且在降準空間仍大的情況下，相信流動性風險是可以受控的，估計上綜指在3,000關口水平會有不錯的安全邊際。

留意中國平安恒生和中銀

因此，建議對於跟A股走勢相關性大的品種如中國平安(2318)，可以關注低位吸納的機會。另外，利率現時的上升對香港銀行股相對有利，建議對於恒生銀行(0011)以及中銀香港(2388)，也可以多加關注。

（筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益）

茂宸證券

IMAX中國受惠內地整體票房復甦

影院業務(收入並不直接與票房結果掛鉤)包括設計、採購和為放映商的影院提供優質數碼影院系統，以及持續的維護服務及售後市場銷售。

稍作回顧，IMAX中國在2月28日公佈其2017年業績，收入及純利按年上升7%及22%，主要由於數碼影院系統銷售額增加及銷售及管理費用下降所致。

網絡擴張獲取更多票房

值得注意的是，2017年下半年的收入和淨利潤同比上漲18.0%和48.4%，對比2017年上半年下降6.3%和7.1%。雖然2017年票房同比有小幅下滑，但由於新的放映計劃實施，2017年下半年票房同比錄得8%的增長。在新的放映計劃下，IMAX中國在盛大節日周末或無特別突出影片的周末的情況下增加了華語電影的數目，這將提高放映靈活度，並使IMAX中國能夠通過日益擴張的網絡獲取更多中國票房。

我們預計2018年IMAX中國業務收入將達到5,260萬美元（每股收益為0.142美元），2019年為6,220萬美元（每股收益為0.168美元），分別同比增長15.0%和18.3%。鑑於2018年票房強勁復甦以及中國消費升級趨勢，我們認為IMAX中國目前的估值仍處合理水平。

我們認同IMAX中國的新的選片策略以容納更多本地電影，並相信引入更多本地內容後2018年的票房將錄得強勁復甦，此有助公司估值提升。目前股價對應於2018年和2019年市盈率分別為25.2倍和21.3倍。我們維持IMAX中國買入評級及12個月目標價為31.4元，基於24倍的19財年市盈率。

比富達證券(香港)市場策略研究部研究員 李育禹