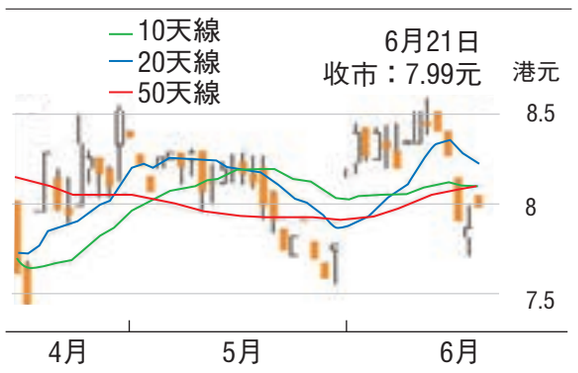
紅籌國企 窩輪 張怡

大跌市有勢 鞍鋼可跟進

鞍鋼(0347)



A股及港股反彈一日後，兩地昨日又告掉頭回落，上證綜指退至2,876點報收，跌40點或1.37%。至於港股昨日更一舉跌凸周三的升幅，收報29,296點，跌400點或1.35%，主板成交1,034億元。在昨日跌市，觀乎部分板塊的中資股表現仍佳，當中華虹半導體(1347)便告逆市急彈9.15%，並再創逾3年高位。此外，中國重汽(3808)也見受捧，收報13.82元，升近9%，亦為逾3年高位。

內地鋼鐵股繼周三領漲大市後，觀乎部分個股表現仍佳，當中西寧特鋼(600117）便急漲近1成至停板，該股近一年漲停9次。此外，馬鋼A股(600808.SS)於周三漲近5%後，股價昨仍升3.79%。至於鞍鋼股份A股(000898)則持穩，小漲0.16%完場。

對於內地鋼鐵股近期再成市場焦點，相信與部分鋼廠產品出廠價格上調，以及期貨市場螺紋鋼主力合約的連續上漲，都造就近日A股相關板塊呈強態勢。據市場分析估計，由於庫存減少和環保力度的不斷加強，激發了市場對鋼鐵出廠價格提升的預期，進一步帶動了鋼企半年報業績，上漲趨勢有望延續。值得一提的是，國務院總理李克強日前主持召開國務院常務會議，部署實施藍天保衛戰三年行動，並在重點區域嚴禁新增電解鋁、焦化、鋼鐵產能等，都為板塊增添吸引力。

估值偏低仍具值博率

另一方面，鋼鐵板塊的估值與大盤相比明顯被低估，有較高的安全邊際，且板塊的盈利創近10年最佳水平，市場心態轉變致使板具備投資機會。鞍鋼H股(0347)昨在400點的大跌市中，仍能全日保持升勢至完場，高位曾見8.23元，收報7.99元，仍升0.11元或1.4%，成交增至1.31億元。就估值而言，鞍鋼往績市盈率8.6倍，市賬率0.96倍，因尚處偏低水平，故論值博率仍在。

根據股權變動資料顯示，摩根士丹利於5月31日以每股最高價7.95元，每股平均價7.7442元增持鞍鋼股份560.35萬股或0.52%，涉及資金約為4,339萬元，令到最新持股量增至6.29%。同日基金公司RWC Asset也增持鞍鋼516萬股或0.47%，每股作價7.78元，涉資4,014萬元，最新持股量增至10.28%。

該股近期反彈至8.6元水平遇阻回落，趁股價逆市有勢跟進，上望目標為仍看8.6元高位，而中線目標則看52周高位的9.45元，惟失守7.52元支持則止蝕。

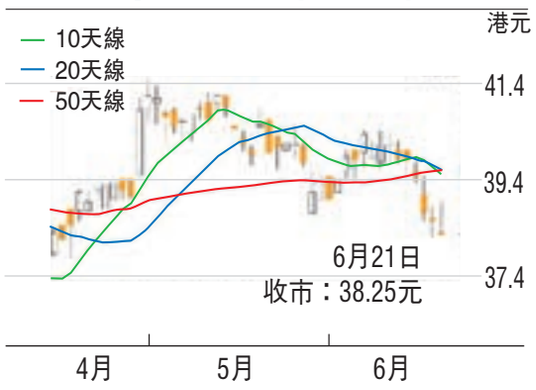
建行走勢弱 看淡可揀25100

建設銀行(0939)昨收7.42元，跌0.11元或1.46%，現價續企於多條重要平均線之下。若看淡該股後市表現，可留意建行法巴沽輪(25100)。25100昨0.249元，其於今年9月26日最後買賣，行使價為6.8元，兑換率1，現時溢價11.71%，引伸波幅24.7%。

股市縱橫 韋君

加息迫近 中銀可分段收集

中銀香港(2388)



港股走勢惡化，中美貿易戰升級已招致基金及實力投資者趁反彈套現，恒指昨天大跌400點或1.35%，收報29,296，成交1,035億元。大市是否守穩250天線已成市場焦點，在弱市下，實力投資者選股更宜審慎，在港加息步伐迫近下，港銀行股可作為跌市中分段收集對象，中銀香港(2388)近期跌幅已深，有留意價值。

中銀香港截至今年3月底止首季減值準備前淨經營溢利為103.96億元，按年增21.3%，按季增19.3%，主要受惠於淨息差提升，以及服務費和佣金收入錄得增長。首季減值準備前淨經營收入138.14億元，按年升18.3%，按季升5.8%，主要反映平均生息資產增加及利息差提升，帶動淨利息收入。

美聯儲局在上周已再加息0.25厘，並表明下半年還有兩次加息，即9月、12月分別作今年的第3、4次加息。港銀行已面對美國7次加息而保持不變，銀行同業拆息近周以來持續上升，1個月的拆息已升上1.77厘，3個月拆息升至2.05厘，銀行加息條件已大為提高，對銀行淨息差擴闊已潛在利好因素。

看好息差擴闊優勢

大行近日相繼唱好中銀香港，理由是加息將至，中銀作為擁有大量儲蓄存戶的較平資金成本，一旦加息，息差擴大而推動盈利增長。

大摩指出，當最優惠利率每升25點子，會令本地銀行股淨息差上升3個點子。預測中銀香港2018年淨息差將會升6個點子至1.63厘，目標價45.31元。此外，花旗亦看好中銀香港，主要由於上半年中銀的淨息差可能有驚喜，市場預計今年全年核心息差擴大4點子，可能有上升空間。花旗預測，中銀香港股本回報改善，因剩餘資金再重置，假設中銀香港收購母行新加坡資產作價120億港元，預計股本回報會增加70點子至14.5%。

昨天中銀股價在低位徘徊，收報38.25元，跌0.30元或0.78%，成交2.73億元。現價已跌穿250天線38.55元水平，而14天RSI亦跌至36，顯示中銀近期下跌已步入超賣區，這也可解釋在跌穿牛熊線後股價跌勢未見加速的原因。中銀的2017年度末期股息0.75元在本月29日除息，以現價計息率3.65厘，料吸引實力投資者逢低收集，屬於進可攻、退可守的優質股。

港股透視

提防短期單邊跌市有擴大可能

葉尚志
第一上海首席策略師

6月21日。港股大盤彈了一天後，又再延續伸展跌勢，恒指下跌400點、並且跌穿了周二大跌市的盤中低點29,332來收盤，出現破底而落繼續向下尋底的傾向。在不明朗因素持續困擾、並且出現集中釋放的情況下，市場氣氛已受到了沉重打擊，人心虛怯以致接盤力量薄弱，將令到港股進入易跌難升之局，在這種情況下，估計短期跌勢仍有出現加劇擴大的機會。

操作上，建議要維持風控管理，而在大盤持續尋底的行情裡，中小票的波動性風險將有明顯放大的可能，宜多加注視。

恒指彈了一天後又再尋底，在盤中曾一度下跌410點低見29,286，A股表現仍弱，中資股普遍受壓，內銀股持續走低，內險股開始有出現再度破底而落的情況，都是拖累大盤表現的元兇。恒指收盤報29,296點，下跌400點或1.35%；國指收盤報11,365點，下跌141點或1.22%。

另外，港股主板成交金額有1,034億多元，而沽空金額有126.4億元，沽空比例12.22%。至於升跌股數比例是551：1136，日內漲幅超過10%的股票有18隻，而日內跌幅超過10%的股票有19隻。

弱勢有深化加劇跡象

走勢上，恒指已連續三日收低於30,000關口，弱勢有深化加劇的跡象，估計仍處於尋底跌勢當中。另一方面，恒指的10日、20日和50日線，在盤纏了四個月後，終於在30,600水平聚焦、形成了標準的「死亡交叉」信號，要密切提防短期單邊跌市有展現的可能。

續注視騰訊395元支持

權重指數股方面，美股納指在周三再創歷史新高，但對騰訊(0700)未能構成進一步的刺激推動力，騰訊表現先升後跌，下跌0.85%至396.8元收盤，要繼續注視395元的支持力。內銀股持續走低，其中，工行(1398)連跌9日，再跌1.14%至6.06元收盤，技術性超跌情況開始嚴重，9日RSI指標已下跌至17.32。值得注意的是，在年內已出現了深度調整的內險股，有再度出現破底而落的跡象，其中，中國太保(2601)下跌2.14%，創出年內新低。

優質強勢股可保關注度

目前，港股大盤仍處於尋底跌勢，操作上建議要維持風控管理，但是對於優質強勢股可以保持關注度。在通過跌市的進一步擠壓提鍊，相信強者將會愈強。

以我們目前的觀察，強勢品種包括有醫藥股、教育股、物業管理股、以及內需消費股等等，如果強勢股受到跌市影響而出現回整的話，可以關注吸納的機會。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

滬深股市 述評 興證國際

滬深市場仍處出清過程中

周四滬深市場再現普跌。兩市成交量略有放大，跌停家數104家，跌幅5%以上超過800多家。分行業看，鋼鐵、採掘、休閒服務收紅外，其餘行業均收綠，電腦、電子、通信、傳媒、軍工等跌幅居前，跌幅在2.7%－4.3%不等。總體上，高估值行業及個股跌幅較大，低估值行業及公司表現抗跌，具有一定的避險價值。

原因解析：內憂：一方面是宏觀數據顯示經濟下行壓力大，5月的投資消費數據不佳，進出口又有貿易戰不樂觀，除了地產略好外其餘數據不佳，而恰恰是地產數據增加更多隱憂。另一方面是貨幣金融數據及資本市場方面，去槓桿背景下，社融數據急劇下滑，信託貸款、委託貸款月下滑數千億元，新股發行節奏加快，大體量公司IPO及CDR發行、戰略配售基金、存量解禁股拋售等，打破場內存量資金平衡。

外患：主要是中美貿易戰反覆，中國的全球化紅利存疑。中美貿易戰我們一直強調會是個長期、反覆的過程，全面貿易戰升級將帶來全球經濟的負面影響和資本市場的避險情緒升溫，必將對外圍市場和A股市場形成負面制約。

出現系統風險機會不大

總體上看，內因為主，外因只是催化。基本面擔憂、資金面去槓桿決定了目前的市場格局。投資策略：短期政策邊際改善，系統風險不大。技術面看，兩市指數在周二放量大跌之後，K線組合排列、及成交量溫和放大（相比大跌前），市場仍不平穩，仍缺最後一跌及最後縮量的過程。但我們也注意到，針對當前市場的積極因素在增多，包括估值回到歷史底部區域，指數短期殺跌迎階段性低點，繼續大跌概率小，尤其業績層面的鋼鐵、煤炭、化工、地產、銀行等中期業績確定性高，估值也低，股價有支撐。

短期政策面邊際改善大

政策方面，邊際改善大，如國常會明確提出包括定向降準等對沖措施、繼續扶持小微信貸等，應對年中流動性緊張，發行方面延緩小米A股發行等。在系統風險不大的基礎上，後續市場逐步企穩，可以優化持倉或輕倉佈局，包括大銀行、龍頭地產及煤炭、鋼鐵、化工、航空、石油石化等中期業績確定性大的龍頭公司。

證券 分析 茂宸證券

世茂房地產銷售增長強勁

世茂房地產(0813)

自本行於4月16日建議買入後，世茂房地產(0813)股價累升10.2%，同期恒生指數跌3.6%，其餘九隻十大內房股平均下跌6.3%。我們認為首五個月合同銷售額強勁增長是世茂房地產跑贏大市及同業的主要原因。由於基數效應較高，本行預期一線房地產商今年的合同銷售額增長可能會放緩，但部分二線開發商如世茂房地產和龍光地產（3380）則錄得高速增長，導致估值向上重估。

事實上，世茂房地產和龍光地產的股價今年以來已上漲超過40%，而一線房地產商如萬科(2202)和中國恒大(3333)的股價今年以來則有所下跌。

估值偏低推動股價向上

全國房地產銷售額同比增長由2016年的34.8%，減慢至2017年的13.7%，今年首五個月只增長1.8%。然而世茂房地產憑藉產品組合的改善和豐富的可銷售資源，合同銷售額由2017年開始持續強勁。在2013至2016年間，其合同銷售額的3年復合增長率僅得1%，同期全國復合增長率為13%。但在2017年及今年首五個月，其合同銷售額同比增長率分別達48%和53%。本行認為合同銷售額增長加速以及估值偏低將成為驅動世茂房地產股價向上的主要因素。

根據彭博預測，世茂房地產的每股核心盈利預計在2018和2019年分別上升33%和24%。現價相當於7.3倍2018年市盈率和1.03倍2018年市賬率，對比十大內房股7.7倍市盈率和1.57倍市賬率的平均估值，本行認為世茂房地產的估值仍較同業吸引。因此，我們維持買入世茂房地產之建議，基於1.15倍2018年市賬率計算，目標價由24.4元調升至27.0元。

AH股 差價表 6月22日收市價 *停牌

人民幣兑換率0.82865 (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)	3.34	13.98	80.20
山東墨龍	0568(002490)	1.33	4.02	72.58
浙江世寶	1057(002703)	1.44	4.31	72.31
京城機電股份	0187(600860)	1.85	4.72	67.52
天津創業環保	1065(600874)	3.87	8.92	64.05
第一拖拉機股份	0038(601038)	2.64	5.04	56.59
晨鳴紙業	1812(000488)	6.79	12.71	55.73
東北電氣	0042(000585)	1.00	1.87	55.69
中遠海發	2866(601866)	1.38	2.47	53.70
中石化油服	1033(600871)	1.13	1.87	49.93
南京熊貓電子	0553(600775)	3.30	5.45	49.82
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.29	2.05	47.86
江西銅業股份	0358(600362)	10.54	16.46	46.94
天連港	2880(601880)	1.22	1.90	46.79
洛陽鉬業	3993(603993)	3.93	6.10	46.61
中國交通建設	1800(601800)	8.12	12.15	44.62
廣汽集團	2238(601238)	8.16	12.18	44.48
長城汽車	2333(601633)	6.77	10.02	44.01
中船防務	0317(600685)	8.64	12.69	43.58
中國中冶	1618(601618)	2.27	3.29	42.83
中遠海控	1919(601919)	3.78	5.42	42.21
中煤能源	1898(601898)	3.37	4.81	41.94
中興通訊	0763(000063)	11.70	16.64	41.74
四川成渝高速	0107(601107)	2.51	3.53	41.08
金風科技	2208(002202)	10.00	14.01	40.85
北京北辰實業	0588(601588)	2.60	3.62	40.48
東江環保	0895(002672)	12.06	16.68	40.09
鄭煤機	0564(601717)	4.04	5.58	40.00
東方電氣	1072(600875)	5.23	7.13	39.22
山東新華製藥	0719(000756)	7.38	9.91	38.29
兗州煤業股份	1171(600188)	10.78	14.35	37.75
新華保險	1336(601336)	34.55	44.71	35.97
中集集團	2039(000039)	10.36	13.25	35.21
中國南方航空	1055(600029)	7.90	10.10	35.18
中海油田服務	2883(601808)	7.11	9.06	34.97
海信科龍	0921(000921)	8.31	10.57	34.85
中國石油股份	0857(601857)	5.77	7.27	34.23
大唐發電	0991(601991)	2.40	3.01	33.93
華電國際電力	1071(600027)	3.10	3.86	33.45
中國東方航空	0670(600115)	6.18	7.65	33.06
中國國航	0753(601111)	8.97	10.99	32.37
中信銀行	0998(601998)	5.07	6.21	32.35
中國中車	1766(601766)	6.26	7.58	31.57
紫金礦業	2899(601899)	3.14	3.79	31.35
中聯重科	1157(000157)	3.42	4.03	29.68
安徽皖通高速	0995(600012)	5.10	5.99	29.45
上海石油化工	0338(600688)	4.90	5.69	28.64
華能國際電力	0902(600011)	5.28	6.09	28.16
上海醫藥	2607(601607)	21.70	24.23	25.79
海通證券	6837(600837)	8.21	9.16	25.73
中國人壽	2628(601628)	21.00	23.14	24.80
白雲山	0874(600332)	34.55	38.04	24.74
中遠海能	1138(600026)	3.87	4.20	23.65
金隅集團	2009(601992)	2.98	3.21	23.07
中國太保	2601(601601)	31.90	33.92	22.07
中國鋁業	2600(601600)	3.63	3.80	20.84
民生銀行	1988(600016)	7.02	7.25	19.76
中國神華	1088(601088)	20.55	21.19	19.64
中國鐵建	1186(601186)	8.32	8.53	19.17
深圳高速公路	0548(600548)	7.70	7.83	18.51
青島啤酒股份	0168(600600)	44.95	45.00	17.23
中信証券	6030(600030)	16.30	16.28	17.03
廣深鐵路股份	0525(601333)	4.34	4.24	15.18
馬鞍山鋼鐵股份	0323(600808)	3.90	3.80	14.95
交通銀行	3328(601328)	6.17	5.96	14.22
復星醫藥	2196(600196)	44.50	42.79	13.82
比亞迪股份	1211(002594)	47.70	45.77	13.64
招商銀行	3968(600036)	30.05	28.68	13.18
建設銀行	0939(601939)	7.42	7.07	13.03
中國銀行	3988(601988)	3.92	3.73	12.91
農業銀行	1288(601288)	3.78	3.58	12.51
工商銀行	1398(601398)	6.06	5.68	11.59
中國石油化工	0386(600028)	7.10	6.41	8.21
江蘇寧滬高速	0177(600377)	10.26	9.21	7.69
濰柴動力	2338(000338)	10.94	8.94	−1.40
中國平安	2318(601318)	76.10	61.12	−3.17
鞍鋼股份	0347(000898)	7.99	6.30	−5.09
海螺水泥	0914(600585)	46.65	35.28	−9.57
昆明機床	0300(600806)	2.49	1.21	−70.52
中國中鐵	0390(601390)	6.16	*	–
上海電氣	2727(601727)	2.70	*	–

證券 推介

深高速參與陽茂高速改擴建可留意

金利豐證券
研究部執行董事

深圳高速公路（0548）旗下的項目集中在廣東省，而其他省份的則有武黃高速、益常項目、長沙環路和南京三橋。

集團早前與廣東高速及廣東交通實業，將按各自於項目公司「廣東陽茂高速公路」的股份比例，向其出資合共30.24億元(人民幣，下同)，其中集團將出資7.56億元。隨着經濟的增長，預期陽茂高速沿途區域的交通需求將持續增加，擇機對陽茂高速進行改擴建，可以進一步發揮其線位優勢，提升陽茂高速的商業價值，鞏固於公路的投資、管理及營運方面的核心優勢。

公路項目帶來穩定現金流

集團主要經營和投資的公路項目，帶來穩定的經營現金流。今年4月，集團旗下大部分公路路費收入皆錄得按年增長，其中廣州西二環日均收入按年增32.2%至157.2萬元，升幅最大，僅得梅觀高速日均路費收入按年微跌0.9%至30.3萬元。

今年首季度，集團的營業收入13.42億元，按年上升20.1%，純利升21.4%至3.97億元。其中，深長公司和益常公司分別於去年4月1日和年6月15日起，納入集團合併範圍，合計貢獻路費收入1.37元；沿江公司於報告期按同一控制下企業合併納入集團合併範圍，本期實現路費收入1.03億元，按年上升14.5%；集團其他原有附屬收費公路路費收入總體按年增加3.3%。期內，經營活動產生的現金流量淨額46.7%至9.56億元，手持現金20.63億元。

走勢上，6月7日升至8.25元（港元，下同）遇阻回落，形成下降軌，STC%K線續走低於%D線，MACD熊差距擴大，宜候低7.5元吸納，反彈阻力8.3元，不跌穿7.2元續持有。**(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份)**