紅籌國企 窩輪 張怡

燃氣股熱炒 北控追落後

人民幣中間價連續第三日走貶，下調98點，報6.4804兌一美元，續創逾五個月新低。不過，官媒稱年內第三次定向降準可望於一周內落地，並於第三季實施，滬深兩市周五早盤低開後，三大股指持續拉升，知識產權概念受捧，軟件、影視動漫等前期弱勢板塊強勁反彈，上證綜指收報2,890點，升14點或0.49%。至於這邊廂的港股則表現反覆，投資者關注中美貿易戰升級，恒指最多跌206點低見29,089點，創去年12月18日以來新低，但受惠內地股市回升，上證指數上升0.5%，帶動大市亦掉頭回升，收市報29,339點，升43點或0.15%，主板成交減至990億元。

部分燃氣股有不俗的表現，當中華潤燃氣(1193)曾走高至32.85元，再創上市新高，收報32.05元，仍升1.95元或6.48%，成交2.74億元。評級機構標準普爾日前發表報告，上調潤燃長期發行人信貸評級，由「BBB+」升至「A-」，展望穩定。標普基建評級高級董事Gloria Lu表示，預期潤燃在未來一至兩年可繼續保持強勁的經營表現。標普指出，潤燃在天然氣銷售方面持續增長、利潤率保持穩定及控制資本開出，有助改善未來兩年財務狀況。

同屬燃氣股的新奧能源(2688)昨亦見走強，曾創出81.75元的上市新高，收報81元，仍升5.55元或7.36%。大和剛發表現的研究報上調新奧能源目標價，由85元升至86元，評級「跑贏大市」。大和指出，近日對新奧能源內地舟山液化天然氣(LNG)接收站及綜合天然氣項目進行考察，認為2018下半年LNG接收站如預期拓展，最終希望每年達1,000萬噸立方，新奧能源管理層有信心可望在2020年前獲額外增加500萬噸立方處理能力的批准，令2020年底時，可增至1,000萬噸立方。

北京控股(0392)昨隨燃氣股造好，曾見40.9元，收報40.6元，仍升0.65元或1.63%，因本身估值偏低，仍具追落後潛力。主要從事分銷及銷售管道天然氣；生產、分銷和銷售啤酒；興建污水及自來水處理廠及其他基礎設施；以及固廢處理業務。集團去年營業額上升2.8%至575.08億元，股東應佔溢利增加10.3%至68.8億元。其中管道燃氣業務方面，佔總營業額69.4%，經營溢利增加10.3%至24.98億元。啤酒業務，佔總營業額19.8%，經營溢利下降52.4%至2.58億元。

北控往績市盈率7.45倍，市賬率0.76倍，估值處於偏低水平。在燃氣股紛紛破頂聲中，北控料有力發力追落後，上望目標為1個月高位的44.1元，惟失守1個月低位支持的37.3元則止蝕。

友邦博反彈 看好吼購輪24804

友邦保險(1299)昨收報68.6元，升1.4%。若看好友邦後市博反彈行情，可留意友邦中銀購輪(24804)。24804昨收0.202元，其於今年9月20日最後買賣，行使價75元，兌換率為0.1，現時溢價12.27%，引伸波幅31.2%，實際槓桿10.5倍。

AH股 差價表 6月22日收市價 *停牌

人民幣兌換率0.82825 (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)	3.36	14.12	80.29
浙江世寶	1057(002703.SZ)	1.45	4.38	72.58
山東墨龍	0568(002490.SZ)	1.35	4.06	72.46
京城機電股份	0187(600860)	1.86	4.77	67.70
天津創業環保	1065(600874)	3.86	9.11	64.91
第一拖拉機股份	0038(601038)	2.60	5.13	58.02
晨鳴紙業	1812(000488.SZ)	6.65	12.84	57.10
東北電氣	0042(000585.SZ)	1.00	1.91	56.64
中遠海發	2866(601866)	1.39	2.49	53.76
南京熊貓電子	0553(600775)	3.22	5.50	51.51
中石化油服	1033(600871)	1.12	1.87	50.39
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.32	2.10	47.94
洛陽鉬業	3993(603993)	3.99	6.30	47.54
大連港	2880(601880)	1.23	1.93	47.21
江西銅業股份	0358(600362)	10.44	16.37	47.18
中船防務	0317(600685)	8.55	12.98	45.44
中國交通建設	1800(601800)	8.14	12.19	44.69
長城汽車	2333(601633)	6.66	9.96	44.62
東江環保	0895(002672.SZ)	11.90	17.42	43.42
廣汽集團	2238(601238)	8.24	12.03	43.27
中煤能源	1898(601898)	3.39	4.91	42.82
中遠海控	1919(601919)	3.80	5.44	42.14
中國中冶	1618(601618)	2.34	3.33	41.80
金風科技	2208(002202.SZ)	10.16	14.42	41.64
北京北辰實業	0588(601588)	2.60	3.68	41.48
鄭煤機	0564(601717)	4.03	5.64	40.82
四川成渝高速	0107(601107)	2.52	3.46	39.68
山東新華製藥	0719(000756.SZ)	7.31	10.02	39.58
東方電氣	1072(600875)	5.31	7.23	39.17
中國南方航空	1055(600029)	7.73	10.06	36.36
中集集團	2039(000039.SZ)	10.40	13.48	36.10
兗州煤業股份	1171(600188)	11.20	14.47	35.89
中國石油股份	0857(601857)	5.71	7.30	35.21
海信科龍	0921(000921.SZ)	8.41	10.73	35.08
中興通訊	0763(000063.SZ)	11.86	14.98	34.43
新華保險	1336(601336)	35.35	44.60	34.35
中國國航	0753(601111)	8.67	10.87	33.94
中海油田服務	2883(601808)	7.35	9.20	33.83
大唐發電	0991(601991)	2.43	3.04	33.79
中國東方航空	0670(600115)	6.12	7.59	33.22
華電國際電力	1071(600027)	3.20	3.95	32.90
中信銀行	0998(601998)	5.07	6.24	32.70
中國中車	1766(601766)	6.28	7.61	31.65
紫金礦業	2899(601899)	3.18	3.81	30.87
安徽皖通高速	0995(600012)	5.07	5.99	29.90
中聯重科	1157(000157.SZ)	3.48	4.09	29.53
上海石油化工	0338(600688)	4.86	5.70	29.38
華能國際電力	0902(600011)	5.34	6.09	27.37
海通證券	6837(600837)	8.34	9.30	25.72
金隅集團	2009(601992)	2.95	3.26	25.05
上海醫藥	2607(601607)	21.90	24.18	24.98
中國人壽	2628(601628)	20.85	22.84	24.39
中遠海能	1138(600026)	3.90	4.27	24.35
白雲山	0874(600332)	35.40	38.29	23.43
中國太保	2601(601601)	32.00	34.06	22.18
中國鋁業	2600(601600)	3.60	3.83	22.15
中國鐵建	1186(601186)	8.23	8.60	20.74
民生銀行	1988(600016)	7.06	7.24	19.23
中國神華	1088(601088)	20.80	21.03	18.08
深圳高速公路	0548(600548)	7.78	7.86	18.02
中信証券	6030(600030)	16.48	16.53	17.43
馬鞍山鋼鐵股份	0323(600808)	3.88	3.89	17.39
青島啤酒股份	0168(600600)	46.10	45.98	16.96
廣深鐵路股份	0525(601333)	4.35	4.26	15.42
復星醫藥	2196(600196)	45.05	43.90	15.00
交通銀行	3328(601328)	6.16	5.96	14.40
招商銀行	3968(600036)	29.80	28.62	13.76
比亞迪股份	1211(002594.SZ)	48.80	46.85	13.73
中國銀行	3988(601988)	3.90	3.74	13.63
建設銀行	0939(601939)	7.38	7.07	13.54
農業銀行	1288(601288)	3.77	3.58	12.78
工商銀行	1398(601398)	6.03	5.66	11.76
江蘇寧滬高速	0177(600377)	10.22	9.19	7.89
中國石油化工	0386(600028)	7.05	6.27	6.87
濰柴動力	2338(000338.SZ)	11.34	9.16	−2.54
中國平安	2318(601318)	75.65	61.06	−2.62
鞍鋼股份	0347(000898.SZ)	8.18	6.43	−5.37
海螺水泥	0914(600585)	47.00	35.70	−9.04
昆明機床	0300(600806)	2.49	1.22	−69.05
中國中鐵	0390(601390)	6.08	*	–
上海電氣	2727(601727)	2.70	*	–

市場觀察 耀才證券研究部總監 植耀輝

美股為何如此強勁？

港股上周表現欠佳，某程度上是受到A股弱勢拖累。過去每逢半年結，內地銀根持續緊絀，對A股均會帶來負面影響。今年情況更為複雜，皆因中美貿易戰的陰霾和人民幣匯價下跌，對市況亦帶來另一重衝擊。A股是否見底暫時仍言之尚早，當然亦要視乎貿易戰情況。美國一意孤行向全球發動貿易戰，筆者仍然傾向認為只是特朗普為中期選舉拉攏選民的手段，最終仍能通過對話達至「雙贏」。只要相關情況得到解決，內地和香港股市料有力重拾升勢。

不過奇怪的是，雖然環球股市不振，但發起貿易戰之美國，當地股市表現卻十分出色，納指年初至今升幅11.73%，表現為全球市場之冠；而由年初至今十大表現最佳市場中，美股便佔了當中4席，表現之強實在令人嘖嘖稱奇。

為何美股表現會如此神勇？先分析大家最熟悉之納指，基本上大部分科企盈利增速依然強勁，加上筆者經常強調科技巨企有其本身發展優勢（騰訊（0700）亦有，可惜作為恒指權重股，大跌亦難以倖免），納指破頂只是時間問題；至於其餘造好的指數，包括羅素2000及羅素3000指數，則要稍作解釋。

羅素2000指數表現最理想

美國除三大指數外，論出名便要數到羅素指數。羅素指數由Frank Russell公司創立於1972年，編制了多個具代表性的指數，當中羅素3000指數包括了大約98%可供投資的美股，大至蘋果公司，小至一間數千萬美元市值之公司亦包括在內。不過，今年以來還是以羅素2000指數表現最理想，年初至今上升9.99%，周三收市更進一步升至1,706點，再創歷史新高。

■圖為紐約證券交易所交易員。 路透社

羅素2000指數是從羅素3000指數中選出最小市值之2000家公司編制出來，至於為何如此強勢，主要是小型股指數以國內營運為主，強美元、地緣局勢以至貿易戰及徵收關稅等措施，對營運亦不會構成影響。上月便有一份報告指出，標普500企業有三成收入來自海外，反觀羅素2000僅為21%。因此小型股指數或多或少成為資金避難所角色而備受追捧，確有其獨特因素。 (筆者持有騰訊股份)

港股透視

恒指創年內新低 弱勢加劇

葉尚志
第一上海首席策略師

6月22日。港股大盤出現低位震盪的行情，恒指曾一度跌穿29,129、創出年內新低點29,089，但總算仍守於29,000整數關以上。市場憧憬人行有再推定向降準的機會，消息對於已深度下跌的內地及港股市來說，帶來了一些的維穩作用。走勢上，恒指未能擺脫向下尋底的發展傾向，在周二出現的跳空缺口30,012至30,259，是目前的反彈阻力區。

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。恒指出現低位震盪的走勢，在盤中曾一度下跌207點低見29,089，跌穿了250日線29,296，並且創出了今年新低，但是跌勢未有即時進一步加劇，市場憧憬人行有再推定向降準的機會，加上中資股已出現了技術性超跌的狀態，估計是市場沽盤未有進一步發難的原因。

恒指收盤報29,339點，上升43點或0.15%；國指收盤報11,340點，下跌25點或0.21%。另外，港股主板成交金額縮降至990億多元，又再下降至1,000億元以下，而沽空金額有100.5億元，沽空比例10.15%。至於升跌股數比例是837：804，日內漲幅超過10%的股票有25隻，而日內跌幅超過10%的股票有8隻。

連續四日收低於3萬關

走勢上，恒指創出了年內新低29,089，並且已連續四日收低於30,000關口，也是今年來的首次，盤面弱勢仍在深化加劇，宜盡快回企至30,000以上來扭轉弱勢，否則後市仍有向下尋底的傾向。事實上，過去的四個月，在不明朗因素持續困擾下，市場的多空博弈令到港股形成了區間反覆打橫的格局，恒指被困在29,500至32,000範圍內。

28135成重要關鍵支持

而目前，新興市場走資壓力未減、中美貿易摩擦升溫仍有待解決、半年結迫近以至內地A股及港股資金面趨緊，依然是持續困擾市場的消息因素，並且在其影響出現表露化的情況下，對港股的壓力亦見逐步浮現。

如果恒指確認跌穿橫盤區的下限29,500，港股的交易區間將會出現下移，而前一級中期浪底28,135(去年12月7日的盤中低點)，將會是重要關鍵支持所在。

內銀股弱勢續受關注

權重指數股方面，內銀股的弱勢依然是關注點。建行(0939)、工行(1398)、中行(3988)，在過去一周分別下跌了5.26%、4.74%和4.88%，顯示內銀股板塊是出現了整體下挫的。雖然人行有再推定向降準的機會，有望紓緩資金面緊張的情況，但是在資管新規的影響下，金融業處於清理狀態，情況將有利長遠健康發展，然而，短期陣痛將無可避免。

滬深股市 興證國際

消化利淡 滬指再探底回升

滬深兩市昨頂住人民幣貶值、股權質押等多重利淡因素打壓，意外探底回升，創業板指漲近2%，個股呈現普漲格局，超跌股上演漲停潮。截至收盤，滬指漲0.49%，報收2,890點；深成指漲1%，報收9,409點；創業板漲1.84%，報收1,549點。兩市合計成交僅有2,993億元人民幣，知識產權保護、通信服務、鋰電池等板塊漲幅居前；種植業、機場航運、豬肉等板塊跌幅居前。

電腦股成最大贏家

盤面上看，電腦板塊成最大贏家；新能源汽車產銷大增，新能源車題材表現搶眼。有色鋰、鈷帶領有色板塊走強；知識產權概念全天強勢；我國今年有望實現5G預商用，5G概念強勢反彈。高送轉概念亦有不俗發揮；次新股表現分化；銀行、家電板塊發揮欠佳。

市場預期仍較混亂

整體來看，由於市場高度關注人民幣貶值、股權質押等問題，疊加美股隔夜走弱，造成周五開盤兩市指數再創新低。但資金恐慌情緒釋放後，個股展開小幅反抽。主要原因在於獨角獸寧德時代開板換手後，其對市場造成的抽血擔憂有所緩解。

加上央行開展逆回購，以及研究運用定向降準等貨幣政策，導致市場預期近期或有降準措施出台改善市場流動性。但市場無主線題材熱點領漲，反映出目前市場預期仍較為混亂。穩健投資者仍可以防守觀望為主，注意觀察機構游資能否合力回補上證50權重以及資源股帶動滬指企穩。

證券 分析 茂宸證券

行業樂觀 光大綠色可吸

自本行於5月23日建議買入中國光大綠色環保（1257），光大綠色的股價累計下跌8%，而同期恒生指數則跌6.2%。我們認為股價落後大市的原因主要是市場擔心融資成本上升影響公司盈利及目前整體大市信心仍然疲弱。然而，我們仍然看好光大綠色的前景，主要是因為行業將大概率維持高增長、公司龐大的項目等待落地以支持未來增長及來自母公司中國光大國際（0257）的支持。

中國光大綠色環保是於2017年5月在香港聯合交易所上市，是中國領先的環保服務提供商。光大綠色環保專注於生物質處理，危險廢物和風能/太陽能發電。2017年度，生物質綜合利用項目建造和運營服務收入佔總收入的85.6%，危廢處置項目建造和運營服務收入佔總收入的8%，其餘業務如風能，太陽能發電和財務收入業務貢獻了6.4%的收入。

根據Frost & Sullivan的資料顯示，中國光大綠色環保是中國華東地區最大的生物質能發電運營商，按設計產能計算全中國排名前五。

目前，光大綠色環保已有15個生物質能項目投入運營，產能為250MW。另外，截至2017年12月31日，該公司旗下的生物質綜合利用項目總設計發電裝機容量達992兆瓦，生物質總設計處理能力達每年8,449,800噸，年度增長分別約達36%及33%。

據Frost & Sullivan資料顯示，預計2020年中國生物質發電運營能力將達到13,442MW，2016-2020年複合年增長率為19%。

潛在項目獲取能力看好

我們預計光大綠色環保的增長將勝過整體市場增長，市場佔有率將持續提高，主要基於其強勁的已簽約合同及在中國光大國際（持有CEG光大綠色環保69.7%的股份）支持下的潛在項目獲取的能力。

根據彭博估計，公司2018年盈利預計將達到13.4億港元，2019年將達到16.8億港元，分別同比上漲27.5%和25.7%，而每股盈利在2018年則達到0.66港元及2019年達到0.83港元。公司目前現價相當於2018/19年的11.9/9.5倍市盈率及1.64/1.44倍市淨率。

考慮到每股盈利增長在未來3年將超過20%以上及行業大概率維持高增長，本行維持建議買入中國光大綠色環保的評級，6個月目標價為9.6元，基於2.0倍2018年市淨率。

行業 分析 工銀國際研究部金融業總分析師兼副總裁 周琴

完善商業銀行存款偏離度助穩存款

6月8日，銀保監會、央行聯合發佈《關於完善商業銀行存款偏離度管理有關事項的通知》，該通知是對2014年《關於加強商業銀行存款偏離度管理有關事項的通知》的完善。其主要內容包括：1）調高存款偏離度監管指標上限，由3%至4%；2）簡單化計算方法，增強政策執行力度。3）刪除對高息攬存的限制；4）進一步強化績效考評、合規經營及銀行自律等方面的要求。新規意在緩解存款爭奪壓力，同時平滑負債成本壓力。

有利降低負債成本壓力

金融去槓桿，嚴監管以及資管新規使銀行負債成本受壓。銀行調整負債結構，增加低成本存款，各銀行的存款壓力持續增大。新規放鬆存款偏離度（3%到4%）體現監管對月末季末對沖存款容忍度提高，對銀行爭奪存款壓力有所緩解。由於應對季末月末時點考核，優化報表等原由月底對沖存款對市場流動性有所影響，新規簡單化公式，取消季末月末指標約束，更加合理的反應存款的季節性變化。處罰減輕，對偏離度超過4%，僅給風險提示，減輕銀行結構調整壓力。同時對偏離度不達標的銀行，根據情節進行差異化措施，考核更加合理化。

舊版（2014年）規定「商業銀行不得採取以下手段違規吸收和虛假增加存款：高息攬儲吸存。違反規定擅自提高存款利率或高套利率檔次；另設專門賬戶支付存款戶高息。」。而早在2015年存款利率上限已放開。新規刪除「禁止高息攬儲吸存」是與利率市場化改革進程保持一致。