

紅籌國企 高輪

張怡

### 中石油(0857)



## 油價造好 中石油具吸引

人民幣兌美元中間價昨出現七連跌，續挫391點，報6.5960兌一美元，是去年12月20日以來最低。上證綜指昨低開後反覆，在民航、白酒、汽車等板塊回落拖累下，走低至2,787點報收，跌26點或0.93%。不過，內地佈局企業重組進一步發展5G，通訊股反彈，而油股也告第二日逆市回升。至於這邊廂的港股經過連日急跌後，市況變得頗為波動，中午曾最多升211點曾高見28,567點，不過午後一度倒跌，曾低見28,169點，最後則以28,497報收，升141點或0.5%，主板成交達1,173億元。

美國能源信息署(EIA)公佈，美國截至6月22日止當周原油庫存連降第三周，且按周降幅進一步大幅擴大至989.1萬桶，總數續降至約4.166億桶，創三個月低，減幅更為2016年9月以來最大，遠超市場預期減幅大幅放緩至257.2萬桶。另一方面，伊朗原油出口存在不明朗及利比亞局勢動盪影響石油供應，都刺激紐約期油第二天急升，隔晚曾急升至73.06美元創2014年11月以來新高，收72.76美元，續漲3.2%。油價受捧，中海油(0883)升3.85%，不但不為表現最佳的藍籌股外，也為升幅最大的國指成份股。

瑞銀日前發佈研究報告指出，中海油股價自5月中高位回落15%，假設股價較每股資產淨值折讓10%，估值已反映布蘭特期油每桶處於約60美元。該行對中海油2018-2020年盈利預測仍然高於市場預估6%至16%，目標價由15元上調至15.2元，評級由「中性」升至「買入」，然而，海外項目對成本影響為中海油的主要風險，中石油(0857)仍是瑞銀的行業首選。中石油昨收報5.86元，升0.14元或0.245%，表現雖較中海油稍遜，但其市賬率0.75倍，相比中海油的1.32倍，則仍有被低估之嫌。

中石油去年錄得營業額增加24.7%至20,158.9億元人民幣，股東應佔溢利增長1.9倍至227.98億元。至於今年第一季度，按中國會計準則，集團之營業收入上升9.9%至5,426.54億元人民幣，股東應佔溢利增長78.1%至101.5億元人民幣。受惠外圍油價造好，對油價向好較敏感的中海油業績可望續改善。中石油今年高位曾見6.67元，趁股價近期跌勢漸收斂跟進，上望目標仍看高位的6.67元，惟失守近日低位支持的5.62元則止蝕。

#### 看好可吼購輪21306

若繼續看好中石油後市表現，可留意中油瑞信購輪(21306)。21306昨收0.176元，其於今年9月19日最後買賣，行使價為6.39元，兌換率為1，現時溢價12.05%，引伸波幅32.8%，實際槓桿10.4倍。此證仍為價外輪，惟因數據尚算合理，交投又為同類股證中暢旺者，故為可取的吸納之選。

股市 縱橫

韋君

## 友邦反彈動力增強

港股昨天跌穿28,200後探底反彈，收報28,497，倒升141點或0.5%，成交額1,173億元。期指結算後，今天為半年結，料有基金粉飾窗櫺效應，已大跌的基金重磅股在昨天已有尋底後回升態勢，可視為博反彈對象，友邦保險(1299)昨反彈2.87%，續有跟進價值。

友邦主要在亞洲區承保壽險業務、提供人壽、退休金、意外及醫療保險，以及分銷相關投資及其他金融服務產品。2017年11月30日止全年度盈利61.2億美元，在2016年度增長50.6%的基礎上，再增長47%。每股盈利51美仙，派息12美仙，派息比率25.11%。

按調整財年結算日的今年1月至3月的首季業績，新業務價值按年增長至10.21億美元，按固定匯率計算同比上升20%，好過市場預期。數字創季度新高，按季比較上升35.23%。總加權保費收入上升14%至72.19億美元。香港市場新業務價值取得正數增長，產品組合的盈利提升，足以抵消

零售獨立財務顧問渠道年化新保費減少影響。友邦在中國內地的業務再度成為增長最迅速的業務，新業務價值受惠活躍代理人數增加，以及生產力提升帶動增長。

#### 新業務價值增長成動力

今年首季友邦年化新保費按年升1%至16.96億美元，香港銷售額減少，不過影響被其他地區市場增長雙倍數所抵消；新業務價值利潤率為59.7%，按年增長9.8個百分點，主要是由於產品組合及地區業務組合所帶動。

在內地進一步開放金融業的大環境下，料續成為友邦增長最快的市場，高盛發表報告估計按年增長三成，認為首季多間上市內險公司的新業務價值按年大幅下跌，反映友邦在華的產品策略和分銷能力質素，會是在亞太區競爭的優勢。高盛更予友邦12個月的目標價為77元，對友邦增長前景充滿信心。

### 友邦保險(1299)



友邦昨天隨大市尋底，曾低見66.15元，其後反彈上68.10元收市，倒升1.90元或2.87%，成交22億元。現價市盈率(PE)17倍，息率1.47厘。友邦已較月內的52周高位74.20元回落8.2%，短線有力向20天線70.25元推進，上望目標仍看74元。

## 積弱狀態未改 港股反彈力受限



葉尚志  
第一上海首席策略師

6月28日。港股大盤在期指結算日表現反覆震盪，恒指在盤中再創年內新低28,169後，在收盤前出現回升。然而，盤面積弱情況未能扭轉，連續第四日有逾1,000隻股票出現下跌。走勢上，技術性超跌狀態依然嚴重，港股跌勢有放慢、先行震盪企穩的機會，但是在人心虛怯的情況下，除非有預期之外的好消息出現，否則港股就算反彈，估計力度仍會有一定的限制，恒指現時的首個反彈阻力維持在29,000。

操作上，建議仍要維持風控管理，不宜過早激進抄底。而下一周是香港回歸紀念日假期，港股將會休市停開，在長周末假期的影響下，相信市場謹慎氣氛將更濃。恒指平開後出現震盪上漲，在盤中曾一度下跌187點低見28,169，再創年內新低，但是在收盤前出現回好倒升，公

用股中電(0002)創新高，友邦保險(1299)反彈接近3%，都是護盤的主力。恒指收盤報28,497點，上升141點或0.49%。國指收盤報10,868點，下跌11點或0.09%。

#### 拋售狀態模式未擺脫

另外，港股本板成交金額有1,172

億多元，而沽空金額有153.8億元，沽空比例13.12%。至於升跌股數比例是725：1,035，連續第四日出現逾1,000隻股票下跌的情況，市場未能擺脫拋售狀態模式，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23隻。

#### 好淡開始新一輪博弈

走勢上，恒指仍處於尋底跌勢，首個反彈阻力仍見於29,000，在未能升穿此阻力之前，要提防短期跌勢仍有隨時加速的可能。事實上，港股近日日的成交量出現了增加，過去三日的成交量都錄得有超過1,000億元，多空雙方有開始了新一輪的博弈。然而，在市底已積弱的情況下，相信空頭已逐步成為了市場的主導，除非市場進一步打至更低的水平(目前估計恒指要跌到27,500以下)，令到操作博率能夠足夠提升至可以彌補潛在風險，才可望促使多頭主力進場，

不然的話，相信港股仍將處於易跌難升之局。

#### 匯豐續調整沽壓未完

事實上，有一些具有影響力的權重指數股，其股價走勢目前仍未跌到位，是我們的關注點之一，也是我們保持謹慎態度的原因，而匯控(0005)是其中一個。雖然匯控近期已跟隨了大盤出現回落，股價最新報72.9元，但是仍高於4月初時的低點71.6元，估計匯控仍有調整空間，股價未有跌到位。一方面，港股本盤在近日已接連創出了年內新低，另一方面，德意志銀行(DBK.GR)在窄幅盤整一個月後，近日又再破底了，而花旗集團(C.US)、美國銀行(BAC.US)以及摩根大通(JPM.US)，在近日亦已同步下試至年內的最低點，相信對匯控也會構成負面影響。(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

## 滬指失守2800 維持低迷成交

滬指昨早盤圍繞2,800點震盪，午後再度下挫，再創調整新低，市場分化較為嚴重，且整體依舊較弱，做多氛圍較差。截至收盤，滬指跌0.93%，報收2,786點；深成指跌1.06%，報收9,071點；創業板跌0.17%，報收1,544點。兩市合計成交僅有3,061億元人民幣，僅少數板塊飄紅，成交、券商、石油、高送轉板塊漲幅居前，養殖業、物流、軍工、銀行、家電等板塊跌幅居前。

#### 華紡股份連續四日漲停

盤面上看，受人民幣短期貶值刺激，華紡股份連續四日漲停；武漢郵電科研院與電信科研院聯合重組，相關股大漲；控股權變更概念活躍。原油期貨連續上漲，兩桶油均漲近3%，但板塊內其他個股無力助漲；券商股亦衝高回落；其餘板塊也僅粵港澳、5G概念一度反抽；白酒股等大消費板塊持續走弱；汽車、航空板塊亦表現不佳。

#### 消費白馬股現補跌行情

整體來看，早盤滬指圍繞2,800點展開自發性抵抗抗拉升，券商股集體反抽，油氣股也拉升表現，但滬指午後仍跌破2,800點支撐。可以看到，由於人民幣匯率貶值預期濃厚，造成外資流出對核心資產明顯衝擊，外資持股較多的消費白馬如白酒、醫藥、家電近期補跌需求較為突出。

#### 繼續宜以防守觀望為主

短期來看，儘管滬指在2,800點開始出現抵抗下跌跡象，部分資金有回補券商股動作，但人民幣貶值以及中美貿易摩擦升溫等利空因素短期仍有望衝擊市場，疊加周末消息面窗口期來臨，短期市場觀望情緒有望升溫。投資者繼續以防守觀望為主，耐心等待上證50權重出現機構資金回補後企穩再入場。

股份 推介

## 迅銷績佳 積極擴大全球門店網絡



黃德凡  
金利豐證券 研究部執行董事

迅銷(6288)的業務包括日本UNIQLO、海外UNIQLO、GU，以及全球品牌等。集團預計在今年8月底前，擴大其全球門店總網絡至3,503門店，其中日本UNIQLO門店數將達到831間(包括僱員特許經營店)，海外UNIQLO門店數將達到1,246間，GU門店數將達到407間，全球品牌門店數將達到1,019間，有助進一步帶動業績表現。

截至今年2月底止中期，由於2月底時的日圓兌美元匯率較財年開始時有所升高，融資收入成本項下錄

## 遠展積極拓展估值合理

### 遠東發展(0035)



遠東發展(0035)2018年財年(年結：3月31日)股東淨利潤同比上升40.2%至15.67億元，合乎市場預期。扣除折舊及攤銷費用和投資物業公平值調整，實際盈利則同比上升42%至16.43億元。

業務包括：(1)物業發展、(2)物業投資、(3)酒店業務及管理(4)停車場業務及設施管理，分別佔2018年財年分部溢利的60.5%、9.4%、21.2%和4.6%。

#### 佈局全球分散地緣風險

遠東發展持續佈局全球，分散

中泰國際

地緣風險。截至2018年3月31日，公司在(1)香港、(2)澳洲及新西蘭、(3)歐洲(英國除外)、(4)英國、(5)新加坡、(6)中國內地、(7)馬來西亞及(8)其他之項目/業務分別佔其總資產的42%、11%、1%、7%、10%、12%、5%和

12%。公司在中國內地、香港、新加坡、澳洲及英國等地，擁有不同的房地產發展項目。截至2018年6月26日，公司應佔可售樓面面積達到842.5萬平方呎，為未來數年提供持續收入。

#### 擁龐大房地產發展組合

公司2018年財年淨率為0.82倍，高於0.72倍的三年歷史市淨率。我們認為估值溢價是因為公司持續全球發展，因此目前估值仍然合理。

風險提示：(一)匯率風險、(二)管理風險。

集團向上修訂截至今年8月底止全財年業績預測，料全財年綜合收益總額料按年增長13.3%至2.11萬億日圓，經營溢利總額料按年增長27.5%至2,250億日圓，純利按年增長9%至1,300億日圓；全年度每股股息料400日圓，其中包括中期派息200日圓、期末派息200日圓，全年預計增派50日圓。

走勢上，6月21日高見37.2元，近日失守10天線，STC%K線續走低於%K線，MACD牛差距收窄，宜候低34元吸納，上望39元，不跌穿32.7元續持有。(筆者為證監會持牌人士，持有上述股份權益)

AH股 差價表				
6月28日收市價				
*停牌				
人民幣兌換率0.8445 (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)	2.90	13.54	81.91
浙江世寶	1057(002703)	1.29	4.50	75.79
山東墨龍	0568(002490)	1.28	4.07	73.44
京城機電股份	0187(600860)	1.83	4.78	67.67
天津創業環保	1065(600874)	3.58	9.06	66.63
第一拖拉機股份	0038(601038)	2.52	5.16	58.76
晨鳴紙業	1812(000488)	6.25	12.69	58.41
東北電氣	0042(000585)	0.95	1.91	58.00
中遠海發	2866(601866)	1.24	2.45	57.26
南京熊貓電子	0553(600775)	2.80	5.48	56.69
中石化油服	1033(600871)	1.05	1.90	53.33
洛陽鉍業	3933(603993)	3.58	6.09	50.36
中船防務	0317(600685)	7.74	12.86	49.17
大連港	2880(601880)	1.17	1.93	48.80
長城汽車	2333(601633)	5.93	9.72	48.48
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.25	2.00	47.22
江西銅業股份	0358(600362)	9.85	15.67	46.92
新煤機	0564(601717)	3.67	5.71	45.72
中煤能源	1898(601898)	3.16	4.75	43.82
中國交通建設	1800(601800)	7.54	11.27	43.50
中國中冶	1618(601618)	2.24	3.28	42.33
中遠海控	1919(601919)	3.31	4.82	42.01
四川成渝高速	10107(601107)	2.35	3.39	41.46
東方電氣	1072(600875)	5.03	7.25	41.41
山東新華製藥	0719(600756)	6.97	9.98	41.02
北汽集團	2238(601238)	7.62	10.78	40.31
北京北辰實業	0588(601588)	2.44	3.45	40.27
金風科技	2208(002202)	8.98	12.67	40.15
中國南方航空	1055(600029)	5.85	8.24	40.04
東江環保	0895(002672)	9.40	12.99	38.89
兗州煤業股份	1171(600188)	9.64	12.77	36.25
中國石油股份	0853(601857)	5.86	7.70	35.73
中集集團	2607(601607)	9.84	12.89	35.83
大唐發電	0991(601991)	2.30	2.99	35.04
新華保險	1336(601336)	32.15	41.76	34.98
華電國際電力	1071(600027)	3.00	3.86	34.37
中國東方航空	0670(600115)	5.09	6.51	33.97
中海油田服務	2883(601808)	7.33	9.37	33.94
中信銀行	0998(601998)	4.80	6.13	33.87
中國中車	1766(601766)	5.99	7.60	33.44
民生銀行	1988(600016)	5.48	6.92	33.12
海信科龍	0921(000921)	8.10	10.06	32.00
安徽皖通高速	0995(600012)	4.70	5.82	31.80
中國華科	0347(000898)	9.27	9.01	31.65
華能國際電力	0902(600011)	5.11	6.28	31.28
紫金礦業	2899(601899)	2.97	3.63	30.90
上海石化	0338(600688)	4.64	5.65	30.65
海通證券	6837(600837)	7.76	9.21	28.85
中國國航	0753(601111)	7.36	8.70	28.56
白雲山	0874(600332)	31.20	35.85	26.50
金隅集團	2009(601992)	2.79	3.19	26.14
中遠海能	1138(600026)	3.61	4.12	26.00
中國鎢業	2600(601600)	3.33	3.76	25.21
上海醫藥	2607(601607)	9.27	9.01	24.86
中國人壽	2628(601628)	19.98	22.21	24.03
中國通訊	0763(000063)	11.82	12.92	22.74
中國鐵建	1186(601186)	7.80	8.43	21.86
中國神華	1088(601088)	18.44	19.67	20.83
中信證券	6030(600030)	15.50	16.17	19.05
中國太保	2601(600161)	29.85	31.02	18.74
深圳高速公路	0548(600548)	7.51	7.76	18.27
馬鞍山鋼鐵股份	0323(600808)	3.42	3.52	17.95
比亞迪股份	1211(002594)	45.95	46.01	15.66
青島啤酒股份	0168(600600)	42.30	41.93	14.80
新華高速	0117(600377)	9.27	9.01	13.11
廣深鐵路股份	0525(601333)	4.31	4.14	12.08
交通銀行	3328(601328)	5.93	5.67	11.68
復星醫藥	2196(600196)	41.55	39.53	11.23
農業銀行	1288(601288)	3.60	3.39	10.32
中國銀行	3988(601988)	3.83	3.56	9.14
招商銀行	3968(600036)	28.00	25.85	8.53
中國石油化工	0386(600028)	6.98	6.44	8.47
建設銀行	0939(601939)	7.08	6.42	6.87
工商銀行	1398(601398)	5.74	5.19	6.60
滙豐銀行	2338(000538)	10.14	8.45	-3.45
中國平安	0347(000898)	6.97	5.89	-3.45
中國平安	2318(601318)	71.25	56.80	-9.93
海藥水泥	0914(600585)	43.50	32.45	-13.21
昆明機床	0300(600806)	2.49	1.32	-59.30
中國中鐵	0390(601390)	5.82	*	*
上海電氣	2727(601727)	2.60	*	*