紅籌國企 窩輪 張怡

國策利好 北控水務可吼

上證綜指昨續走疲，收報2,759點，跌28點或1%，惟受惠人民幣匯價反彈，民航股跟隨回升，而市場避險情緒升溫，也有利金股造好。至於這邊廂的港股昨亦未擺脫頹勢，最多跌逾400點低見28,141點，收報28,242點，跌304點或1.06%，主板成交縮減至891.39億元。

據新華社周二發佈消息，經李克強總理簽批，國務院日前印發《打贏藍天保衛戰三年行動計劃》，明確了大氣污染防治工作的總體思路、基本目標、主要任務和保障措施，提出了打贏藍天保衛戰的時間表和路線圖。儘管國策面利好，惟觀乎環保概念股以個別發展為主，當中光大國際(0257)和北控水務(0371)均漲近2%較突出。光大國際昨一度走高至10.44元，最後回順至10.18元報收，升0.18元或1.8%。光國日前宣佈，集團近期分別取得湖南湘陰垃圾發電項目、山東鄒城垃圾發電項目二期，以及江蘇邳州垃圾發電項目二期，涉及總投資約8.78億元人民幣。

北控水務昨日逆市走強，曾高見4.44元，收報4.34元，升0.08元或1.88%，成交稍增至1.22億元，近期的尋底走勢似漸獲支持，不妨加以留意。北控水務於周二曾造出4.09元的3個月低位，股價昨逆市已見拒絕再跌，配合政策面利好，料有利其後市反彈行情展開。北控水務是北控旗下水務旗艦，主營水處理、水環境治理建造、水治技術服務及相關設備銷售，業務遍及中國27個省及自治區，海外也有水廠。截至2017年底，北控水務於內地擁有運營中的231座污水處理廠及7座再生水處理廠。

遠低於配售價具值博

集團今年初完成向控股股東北控（0392）配股，集資近37億元，每股配股價5.9元，因現價若重返配股價有約35%的上升空間，論值博率亦屬不俗。北控水務去年營業額211.92億元，上升22%；純利37.17億元，增長15%，增幅低於2016年的31.4%及2015年的36.8%。北控水務去年增長放緩，部分原因相信受一次性損益影響，若剔除後去年經常性業務利潤增長31%，論表現仍屬不俗。此外，受內地去年加強對PPP（公私合作）項目的監管，也影響了北控水務的PPP項目進度。趁北控水務逆市抗跌部署跟進，博反彈目標為1個月高位阻力的4.86元，但失守近期低位支持的4.09元則止蝕。

中行抗跌 購輪可揀20877

中國銀行(3988)昨逆市向好，收報3.86元，升0.02元或0.52%，表現跑贏大市。若續看好其後市反彈行情，可留意中行摩通購輪(20877)。20877昨收0.154元，其於今年12月24日最後買賣，行使價為4.04元，兌換率為1，現時溢價8.65%，引伸波幅29%，實際槓桿8.6倍。此證勝在交投暢旺，數據又屬合理，故為可取的吸納之選。

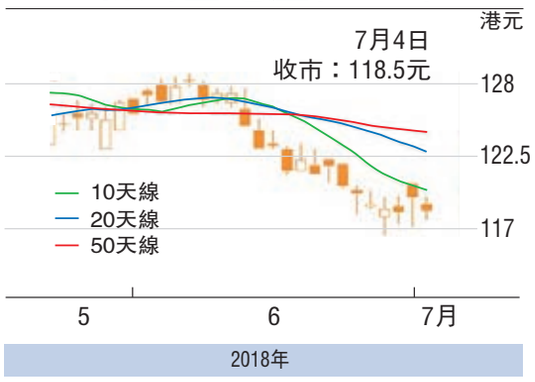
AH股 差價表 7月4日收市價 *停牌

人民幣兌換率0.84364 (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)	2.82	14.27	83.33
浙江世寶	1057(002703)	1.28	4.68	76.93
山東墨龍	0568(002490)	1.26	4.20	74.69
京城機電股份	0187(600860)	1.75	4.75	68.92
天津創業環保	1065(600874)	3.53	9.42	68.39
東北電氣	0042(000585)	0.89	1.89	60.27
第一拖拉機股份	0038(601038)	2.53	5.34	60.03
南京熊貓電子	0553(600775)	2.71	5.60	59.17
中遠海發	2866(601866)	1.25	2.44	56.78
晨鳴紙業	1812(000488)	6.24	12.10	56.49
中石化油服	1033(600871)	1.05	1.89	53.13
長城汽車	2333(601633)	5.61	9.76	51.51
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.20	2.07	51.09
洛陽鉬業	3993(603993)	3.55	6.05	50.50
大連港	2880(601880)	1.17	1.95	49.38
中船防務	0317(600685)	8.00	13.19	48.83
江西銅業股份	0358(600362)	9.54	14.94	46.13
中國交通建設	1800(601800)	7.36	11.20	44.56
廣汽集團	2238(601238)	7.08	10.75	44.44
中煤能源	1898(601898)	3.16	4.75	43.88
東方電氣	1072(600875)	4.99	7.37	42.88
中國中冶	1618(601618)	2.21	3.21	41.92
鄭煤機	0564(601717)	3.88	5.62	41.76
山東新華製藥	0719(000756)	6.84	9.90	41.71
四川成渝高速	0107(601107)	2.35	3.40	41.69
北京北辰實業	0588(601588)	2.45	3.46	40.26
東江環保	0895(002672)	9.65	13.40	39.25
中遠海控	1919(601919)	3.39	4.70	39.15
中國南方航空	1055(600029)	5.58	7.72	39.02
新華保險	1336(601336)	30.95	42.03	37.88
金風科技	2208(002202)	8.99	12.18	37.73
中聯重科	1157(000157)	2.99	4.05	37.72
中集集團	2039(000039)	9.55	12.88	37.45
中海油田服務	2883(601808)	7.14	9.32	35.37
大唐發電	0991(601991)	2.34	3.04	35.06
中國石油股份	0857(601857)	5.78	7.49	34.90
華電國際電力	1071(600027)	3.18	4.10	34.57
中國東方航空	0670(600115)	4.82	6.19	34.31
安徽皖通高速	0995(600012)	4.59	5.87	34.03
海信科龍	0921(000921)	7.56	9.64	33.84
民生銀行	1988(600016)	5.47	6.81	32.24
中國中車	1766(601766)	6.06	7.53	32.11
華能國際電力	0902(600011)	5.42	6.73	32.06
兗州煤業股份	1171(600188)	9.93	12.14	30.99
中信銀行	0998(601998)	4.76	5.73	29.92
紫金礦業	2899(601899)	2.96	3.56	29.85
金隅集團	2009(601992)	2.71	3.25	29.65
海通證券	6837(600837)	7.75	9.25	29.32
上海石油化工	0338(600688)	4.64	5.47	28.44
中遠海能	1138(600026)	3.59	4.14	26.84
中國國航	0753(601111)	7.14	8.09	25.54
中國人壽	2628(601628)	19.54	22.11	25.44
中國鋁業	2600(601600)	3.25	3.65	24.88
中興通訊	0763(000063)	12.38	13.80	24.32
上海醫藥	2607(601607)	20.60	22.93	24.21
白雲山	0874(600332)	32.50	35.90	23.63
中國神華	1088(601088)	17.42	18.84	21.99
中信証券	6030(600030)	15.02	16.10	21.30
青島啤酒股份	0168(600600)	40.70	43.50	21.07
中國鐵建	1186(601186)	7.83	8.33	20.70
深圳高速公路	0548(600548)	7.34	7.77	20.30
交通銀行	3328(601328)	5.49	5.68	18.46
中國太保	2601(601601)	29.00	29.83	17.98
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	3.44	3.48	16.61
江蘇寧滬高速	0177(600377)	8.85	8.93	16.39
廣深鐵路股份	0525(601333)	4.23	4.18	14.63
復星醫藥	2196(600196)	39.65	38.95	14.12
比亞迪股份	1211(002594)	47.75	45.79	12.02
農業銀行	1288(601288)	3.57	3.32	9.28
招商銀行	3968(600036)	27.00	25.09	9.21
中國銀行	3988(601988)	3.86	3.54	8.01
中國石油化工	0386(600028)	6.83	6.25	7.81
建設銀行	0939(601939)	7.05	6.33	6.04
工商銀行	1398(601398)	5.76	5.17	6.01
濰柴動力	2338(000338)	9.33	8.11	2.95
鞍鋼股份	0347(000898)	6.74	5.40	-5.30
中國平安	2318(601318)	69.85	55.55	-6.08
海螺水泥	0914(600585)	41.65	31.10	-12.98
昆明機床	0300(600806)	2.49	1.45	-44.87
中國中鐵	0390(601390)	5.77	*	-
上海電氣	2727(601727)	2.58	*	-

股市縱橫 韋君

新地估值低 圍內人紛增持



港股昨天略為反彈後再回落考驗28,200支持，收報28,242點，全日跌304點或1.06%，成交縮減至891億元。大市雖未止跌，但成交大減反映市場大戶對股市接近28,000關已採惜售，其中港地產股在這兩天的大跌市中已相對抗跌，股價大折讓為支撐因素，龍頭之一的新地(0016)，不失為大跌市後趁低收集的對象之一。

本港樓價在上半年以來持續創新高，而新盤銷售在需求大旺下均大賣，新地年度港樓盤銷售目標400億元不難達標。

新地2017年12月底止的中期盈利330.31億元，按年增59.89%，撇除投資物業公平值變動的影響，基礎盈利為199.73億元，按年升36.7%。2018年6月結的全年盈利將於9月公佈，由於去年以來樓價大幅上升及銷售理想、而收租物業的租金持續上升，可預期新地全年度業績將保持高增長，而近日股價跌至接近52周低位的110.8元，完全與實際盈利增長背馳，只能說股價正受沽空因素被過度拋售所致。以昨天為例，沽空率達17.83%。

事實上，近日股價跌至120元/118元的水平時，新地大股東郭老太乃至郭氏兄弟、執董等均呈報增持消息，其中郭老太在6月28日便以6,668萬元購入56.4萬股，平均每股為118.229元。

值得一提的是，新地持有約2,900萬平方呎的農地，部分農地正處於更改土地用途的最後階段。當前政府正在推動釋放私人土地開發，以解決住宅地嚴重不足，新地所持農地通過補價方式配合政府需求改為住宅用途的機會大幅提升。

現價較匯證目標價低37%

另一方面，新地在過去12個月買入4幅地皮，包括啟德地皮，這些地足夠新地未來5至6年發展，其中以251億元投得啟德商住用地，平均樓面呎價逾1.77萬元，預期住宅部分日後銷售的呎價可達3萬元。

昨天新地隨大市跌1元或0.84%，收報118.50元，成交3.17億元。現價市盈率(PE)8.21倍，市賬率(PB)只有0.69倍，息率3.54厘。匯豐證券評估新地的預測PE為9.6倍，目標價162.40元，即有37%上升空間。投資者不妨作中線分段收集，以分享樓價大升帶動其盈利高增長。

港股透視

將屆終極一跌 作好準備化危爲機

葉尚志
第一上海首席策略師

7月4日。港股大盤未能承接周二的V形走勢展開反彈，恒指連跌第二日再跌300多點，市底弱勢仍在深化加劇，未可擺脫易跌難升的格局狀態。市場出現在進入關鍵窗口期前的寂靜時刻，大市成交量明顯縮降至不足900億元，本周五中美將互相加徵關稅是聚焦點所在，要密切注視市場的反應。

走勢上，恒指在28,000至29,000區間已反覆震盪了6日，要升穿29,000才可發出回穩信號，否則後市仍將以繼續向下尋底為發展主流，而目前估計，恒指的階段性底部，有機會在27,500以下出現。

操作方面，建議仍要維持風控管理，尤其是在大盤尋底的後段，中小盤股的波動性風險將會明顯放大加劇，要謹慎處理好好把握、化危為機。

資金避險意慾仍高

恒指平開低走，在盤中曾一度下挫405點低見28,141點，雖然未有跌穿周二低點27,990，但是彈性來得比較疲弱，內房股和醫藥股持續受壓，出現大面積集體下跌，而資金避險意慾仍高，刺激公用股中電(0002)創出新高。恒指收盤報28,242點，下跌304點或1.06%；國指收盤報10,713點，下跌160點或1.46%。另外，港股主板成交金額明顯縮降至891億多元，比對周二的1,330億元減少了逾30%，而沽空金額有110.1億元，沽空比例12.36%。至於升跌股數比例是497：1,214，日內漲幅超過10%的股票有11隻，而日內跌幅超過10%的股票有20隻。

市底仍處積弱狀態

盤面上，連續第二日出現逾1,000隻股票下跌，市底弱勢未有改觀，仍處於積弱狀態。

而事實上，恒指在周二盤中跌穿了前一級中期浪底28,135支持後，破壞了由去年初形成的一浪高於一浪運行模式，市底弱勢仍在深化加劇，相信市場最終要通過終極一跌的拋售、來把潛在沽壓釋放後，才可以找到階段性的底部、來把現時的一波尋底行情畫上句號。

或有跌至27500機會

目前，港股成交量出現了明顯的突然縮減，有可能是短期大行情快將到來前的寂靜，終極一跌要來的話，估計在未來一周是有機會展現的。以現時的趨勢來判斷，恒指有跌低於27,500的機會，而較強力的支持在25,000，也就是說，如果恒指在短期內進一步跌到27,500以上，抄底操作窗口將可以逐步打開。

謹慎選好入市名單

要注意的是，終極一跌的跌勢會來得異常兇猛，往往會伴隨着恐慌拋售，因此，操作上仍要維持風控管理，做好心理準備選好名單，謹慎處理好之後、化危為機。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

投資觀察

外憂內患夾擊 A股續受壓

曾永堅
協同博勤金融集團
行政總裁

根據近十年的觀察，人民幣兌美元匯價跌勢喘定時，有助A股回升。儘管人民幣即期匯率（CNY）昨天強力反彈，中午後最高升至6.6001，上破6.61關口，創一星期以來最高水平，終盤報6.6211，大升461點子。離岸人民幣亦曾上破6.62關口，高見6.6135，但上證綜合指數昨天受科技股跌幅逐步擴大而下跌，前者尾盤跌勢加劇，低見2,754點，終盤報收2,759點，下跌1%，創業板更下跌2.58%。

股市主要仍受累外憂內患的因素。外憂方面，市場正擔心中美貿易戰快將正式展開。美國對總值340億美元的中國商品徵稅措施將於星期五（7月6日）正式生效，而媒體消息指中國亦將於同日（北京時間零時）起對340億美元美國商品加徵關稅，由於存在12小時的時差，北京反倒變成先徵收關稅的一方，令市場擔心金融市場勢將再受衝擊。

經濟明後年下行壓力料加大

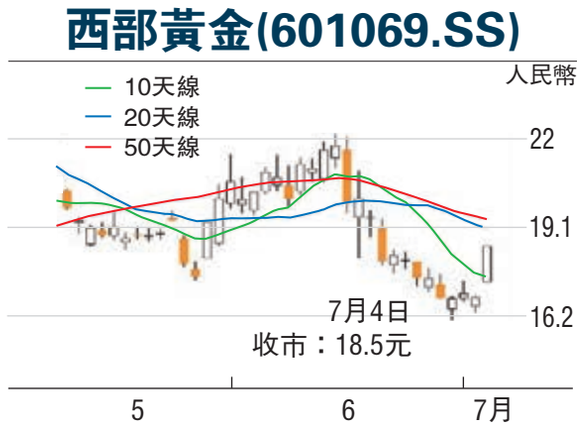
市場普遍憂慮貿易戰正式爆發難免損害中國經濟。根據中國國家信息中心首席專家祝寶良的看法，雖然中美貿易戰對下半年中國經濟影響不大，但預計明後年下行壓力會加大，或引爆中國積累的深層次矛盾，增加中等收入陷阱風險。貿易戰本質上是兩個國家在制度、意識形態等方面的對決，背後劍指中國國企改革的遲滯和知識產權保護的不足。在中國經濟增長後勁不足的大前提下，地方政府債務、經濟結構性矛盾等痼疾未解，貿易戰又帶來新憂，不利於中國經濟的平穩增長。

由此反映，縱使人民銀行及金穩委接連發聲穩定市場情緒，在岸及離岸人民幣繼續反彈，令海外機構開始放棄做空人民幣，但亦無助內地股市頓時回穩。當前A股主要受累市場對中國經濟前景的憂慮逐步升溫。根據國家統計局此前發佈的數據，內地消費、工業及投資等「三駕馬車」增速皆現放緩之勢。

(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

滬指續創28個月新低 黃金股獲青睞



滬指昨日全天再現單邊下挫走勢，創業板指數盤中一度大跌3%，前期強勢股全線殺跌，市場賺錢效應再現冰點。截止收盤，滬指跌1.00%，報2,759點，續創28個月新低；深成指跌2.02%，報9,035點；創業板指跌2.58%，報1,565點。兩市合計成交僅有3,296億元人民幣，鋼鐵、機場航運、種植業與林業居漲幅榜前列，電腦應用、紡織製造、汽車、半導體居跌幅榜前列。

次新股掀跌停潮

盤面上看，次新股掀跌停潮，逾10股遭跌停。國產軟體、半導體等昨日強勢板塊全線下挫；家電股頹勢不改。黃金股再獲避險資金青睞，當中西部黃金(601069.SS)漲9.99%至停板。受中報預告影響，鋼鐵股集體走強；國改板塊午後短暫上攻。《打贏藍天保衛戰三年行動計劃》印發，環保股活躍。貿易戰概念股捲土重來，農業股表現強勢。人民幣匯率連續回暖，機場和民航板塊亦有所發揮。

整體來看，周三市場如期調整，此前已經強調市場整體企穩信號暫未出現，周二晶片、軟體股雖然帶領創業板反彈，但市場核心矛盾仍未緩和。加上臨近美國本周五對中國商品加徵關稅的時間窗口，市場避險情緒再度升溫。

關注貿易摩擦升級

市場則複製前期貿易摩擦升級時表現，農業、稀土板塊個股拉升表現，黃金股受避險驅動迎來上漲，指數便再度回調收跌。策略上投資者仍以防守觀望為主，耐心等待藍籌股企穩。

同時觀察消息面，尤其是人民幣匯率、中美貿易摩擦方面能否出現緩和。激進型投資者可注意觀察美國加徵關稅「靴子落地」後的市場能否借機展開短暫反抽表現。

證券分析 茂宸證券

銀娛調整為買入時機

自本行於5月29日建議買入以來，銀河娛樂(0027)的股價累跌13.7%，同期恒生指數跌6%。我們認為股價跑輸大市的原因是投資者擔憂博彩收入增長放緩，世界盃亦可能對6月和7月份博彩收入有負面影響。澳門的博彩收入在今年首四個月按年增長22.2%，但五月份按年增長率放緩至12.2%。然而，6月份同比增長率已穩定於12.5%，將有助於恢復市場信心。我們相信2018年下半年港珠澳大橋通車後有望進一步推動澳門的旅遊業和博彩業。

作為回顧，銀河娛樂在2017年度業績強勁。2017年收入和經調整EBITDA分別為625億元和141億元，同比增長18%和37%。淨利潤為105億元。

今年首季度，收入和經調整EBITDA分別為185億元和43億元，同比增長32%和36%。整體博彩收入同比增長31%至172億元。其中，中場收入總額按年增加17%至67億元，貴賓廳收入總額按年上升44%至99億元。

截至2018年3月31日，公司資產負債表強勁，淨現金加流動投資達345億元，約合每股8.0元。銀河娛樂於四月初完成收購美國上市的WynnResorts4.9%的股權，代價為72.8億元。

購WynnResorts權益利外拓

WynnResorts擁有且經營WynnandEncoreLasVegas, 永利澳門，以及路氹永利皇宮。我們相信對WynnResorts的戰略投資將有助於其進一步拓展海外市場業務。

我們對澳門博彩行業持樂觀看法，認為股價回落是長線投資者買入的良好機會。據彭博估計，分析師預期2018年收入為735億元，2019年為800億元，同比分別增長16%和9%。

公司目前現價相當於15.2倍的2018年EV/EBITDA，估值對長線投資者仍有吸引力。考慮到中美之間貿易戰的不確定，本行維持買入銀河娛樂之建議，基於18.0倍的2018年EV/EBITDA，6個月目標價由78.0元調低至72.0元。