

紅籌國企 廉輪

張怡

交銀國際

**強勢股回氣****青島啤酒(0168)****可留意青啤**

港股本周大幅波動，周初連續兩日急彈，曾高見27,878點水平，而其後三日反覆回調，一度低見26,825點，高低幅度達千點，最後以27,118點報收，高位回落仍達760點，淡友控制局面已趨明顯。不過，即使周內港股大上大落，但中資零售消費股的表現仍佳。事實上，啤酒股的華潤啤酒(0291)在本周波動市下，大部分時間仍見反覆走高，及至昨日股價始稍作回氣，收報34.85元，跌0.15元或0.43%，現價企穩於10天、20天及50天等多條重要平均線之上，乃屬近期少數中資強勢股之一。不過，潤啤走強，現價往績市盈率已達102倍，市賬率5.27倍，論估值已不便宜。

若續看好啤酒股，青島啤酒（0168）是另一較可取的選擇。青啤昨曾高見49.15元，最後以48.3元報收，倒跌0.35元或0.72%，但因屬周內連續第四個交易日企於10天、20天及50天等重要平均線之上，反映其強勢股本色仍得以保持。

**青啤季績佳 獲大行唱好**

青啤較早前公佈截至今年3月底止首季業績，錄得純利約8.08億元（人民幣，下同），比去年同期升21.04%，每股盈利59.8分。集團首季營業額升11.38%至79.51億元，因首季啤酒銷量216.6萬千升，同比增長6.6%，其中主品牌「青島啤酒」銷量117.5萬千升，同比增長8.5%，「奧古特、鴻運當頭、經典1903和純生啤酒」等高端產品共計銷量58.8萬千升，同比增長10.5%。核心品牌銷量料續成增長動力。青啤首季業績增長強勁，多間華洋大行陸續加入唱好行列。大和資本發表研究報告便基於青啤業績表現強勁，以及預測核心品牌銷量增加，將其今年至2021年的每股盈利調升7%至8%，維持予其「優於大市」評級，H股目標價由47.2元港元，下調升至52.6元。

大和預期，高價值產品包括生啤及罐裝產品令毛利率調高的正面因素可抵消銷售成本上升的壓力。大和又認為，青啤經營表現優於同業，而中國市場會繼續整合，將有利大型企業提升經營槓桿及經營效率。

青啤往績市盈率約40倍，市賬率3.19倍，相比潤啤仍有偏低感。趁股價走勢仍佳可收集，博反彈目標為52周高位的53.2元，中線上望目標則為上市高位的67.85元，惟失守50天線支持的46.7元則止蝕。

**看好工行 吼購輪18722**

工商銀行(1398)昨平收5.74元，為表現較穩的權重股之一。若繼續看好該股後市表現，可留意工行摩通購輪(18722)。18722昨收報0.232元，其於10月25日最後買賣，行使價為5.69元，兌換率為1，現時溢價3.17%，引伸波幅24.74%，實際槓桿10.4倍。此證為輕微價內輸(0.87%價內)，因數據較合理，交投也算暢旺，故不失為看好正股的兼顧對象。

**AH股 差價表****6月14日收市價**

人民幣兌換率0.8849 (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)	1.91	11.6	85.43
浙江世寶	1057(002703)	1.11	6.49	84.87
南京熊貓電子	0553(600775)	2.73	13.11	81.57
京城機電股份	0187(600860)	1.49	6.53	79.81
第一拖拉機	0038(601038)	1.74	6.09	74.72
山東龍煙	0568(6002490)	1.29	4.46	74.41
中遠海發	2866(601866)	0.93	2.65	68.95
天津創業環保	1065(600974)	2.8	7.88	68.56
中石化油服	1033(600971)	0.94	2.51	66.86
東北電氣	0042(000985)	0.85	2.14	64.85
中船防務	0317(600685)	6.46	13.44	57.47
東方電氣	1072(600975)	5.07	10.28	56.36
大連港	2880(601880)	1.03	2.08	56.18
工行	2127(601717)	2.76	5.33	54.78
山東新華製藥	0719(600076)	3.81	6.74	49.98
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.11	1.92	48.84
中集集團	2039(000039)	7.19	12.4	48.69
四川成渝高速	0107(601107)	2.35	3.99	47.89
中國石油股份	0857(601857)	4.27	7	46.02
洛陽銅業	3993(603993)	2.46	4.02	45.85
大唐發電	0991(601991)	1.9	3.09	45.59
中遠海控	1919(601919)	2.88	4.66	45.31
海通證券	6837(600837)	8.06	12.74	44.02
中國交通建設	1800(601800)	7.1	11.05	43.15
鄭煤機	0564(601717)	3.64	5.63	42.79
上海石油化工	0338(600688)	3.3	5.08	42.52
長城汽車	2333(601633)	5.51	8.42	42.10
江西銅業股份	0358(600362)	9.91	15.1	41.93
廣汽集團	2238(601238)	7.02	10.65	41.67
晨鳴紙業	1812(000488)	3.46	5.24	41.57
金隅集團	2009(601992)	2.41	3.63	41.25
中煤能源	1898(601898)	3.15	4.73	41.07
京東零售	1171(600188)	6.75	10.12	40.98
中國中冶	2628(601628)	18	26.58	40.08
中興通訊	0763(000063)	20.65	30.28	39.66
新華保險	1336(601336)	34.55	50.6	39.58
鞍鋼股份	0347(000989)	3.48	5.07	39.26
中遠海能	1138(60026)	4.21	6.07	38.63
中信證券	6030(600030)	14.38	20.66	38.41
中國鋁業	2600(601600)	2.78	3.92	37.25
東江環保	0895(602672)	7.83	10.98	36.90
中國南方航空	1055(600029)	5.08	7.09	36.60
華能國際電力	0902(600011)	4.88	6.64	34.97
中信銀行	0998(601998)	4.33	5.87	34.73
金風科技	2208(602202)	8.19	11.03	34.30
中國東方航空	0670(601115)	4.39	5.85	33.60
安徽皖通高速	0995(600012)	4.65	6.18	33.42
中海油田服務	2883(601808)	7.01	9.19	32.51
北京北辰實業	0588(601588)	2.81	3.6	30.93
海信家電	0921(000921)	9.21	11.77	30.76
中國太保	2601(601601)	28.65	34.85	27.26
中國神華	1088(601088)	16.2	19.7	27.24
中國中車	1766(601766)	6.67	8.04	26.59
中國航	0753(601111)	7.3	8.73	26.01
華電國際電力	1071(600027)	3.2	3.82	25.88
紫金礦業	2899(601899)	2.93	3.48	25.50
廣深鐵路股份	0525(601333)	2.72	3.19	24.55
農業銀行	1288(601288)	3.21	3.76	24.46
中國銀行	3988(601988)	3.2	3.73	24.09
百雲山	0874(600332)	32.85	38.2	23.91
建設銀行	0939(601999)	6.33	7.22	22.42
上醫藥	2607(601607)	15.54	17.7	22.31
中聯重科	1157(600015)	4.92	5.55	21.56
民生銀行	1988(600016)	5.65	6.29	20.52
比亚迪股份	1211(002594)	45.35	49.35	18.69
復星醫藥	2196(600196)	21.7	23.28	17.52
深圳高速公路	0548(600548)	9.3	9.62	14.46
中國中鐵	0390(601090)	6.27	6.47	14.25
中國石油化	0386(600028)	5.09	5.21	13.95
工商銀行	1398(601398)	5.74	5.74	11.52
中國鐵建	1186(601168)	9.88	9.77	10.52
交通銀行	3328(601328)	6.26	6.17	10.22
青島啤酒股份	0168(600600)	48.3	47.2	9.45
馬鞍山鋼鐵股份	0323(600808)	3.5	3.4	8.91
華泰動力	2338(600038)	13	12.14	5.25
江蘇寧滬高速	0177(600377)	11.4	10.56	4.48
中國平安	2318(601318)	87.2	79.75	3.25
招商銀行	3968(600036)	38.9	35.35	2.63
海螺水泥	0914(600585)	46.7	40.79	-1.31

**證券 投資****金山軟件《劍網3》排名有提升空間**

金山軟件(3888)手遊《劍網3》手遊於6月12日開放公測。截至6月14日上午9點數據顯示，《劍網3》手遊在中國iOS暢銷榜排名由13日的20名左右上升至10名左右。同時，上線後2日下載量媲美《完美世界》和《天龍八部》手遊。

**首月流水料達6億人幣**

七麥數據顯示，《劍網3》手遊上線2天，每天iOS渠道下載量約為50萬。《完美世界》今年3月6日上線後，前7天每天iOS渠道下載量約為50萬。上線首月iOS渠道累計600萬，全渠道約為2,200萬(iOS渠道佔比約30%)。《天龍八部》手遊2017年5月17日上線後，前3天每天iOS渠道下載量約為40萬-50萬，上線首月下載量累計380萬，

全渠道約為1,300萬。

參照《完美世界》和《天龍八部》的表現，《劍網3》手遊流水可達到6億元人民幣(下同)，遊戲排名有進一步提升的空間。我們估算《完美世界》和《天龍八部》手遊的上線首月流水分別為10億元、8億元，按照10%的付費率計算，首月付費用戶數分別為220萬和130萬，平均每付費用戶的月度收入貢獻為460元和630元。

**維持22.6元目標價**

我們參照《完美世界》和《天龍八部》手遊的首月流水表現，估算《劍網3》手遊首月流水可達到6億元，考慮遊戲上線時間為6月中旬，以及遊戲分成(騰訊獨代)和收入攤銷之後，我們估算該手遊對金山2季度遊戲收入貢獻為5,000萬

元。若遊戲後續運營通過解決遊戲掉線、提升劇情豐富度並優化遊戲體驗來維持玩家熱度，我們估算《劍網3》手遊19年全年貢獻遊戲收入5.5億元(佔金山遊戲收入17%)，將推動公司19年遊戲收入增長25%。

我們認為，隨着公司對遊戲體驗的進一步優化，以及核心老玩家的進一步回流，遊戲流水排名較目前仍有提升的空間，我們維持對金山的22.60港元目標價，對應30倍市盈率(19年，下同)。其中，遊

**金山軟件(3888)**