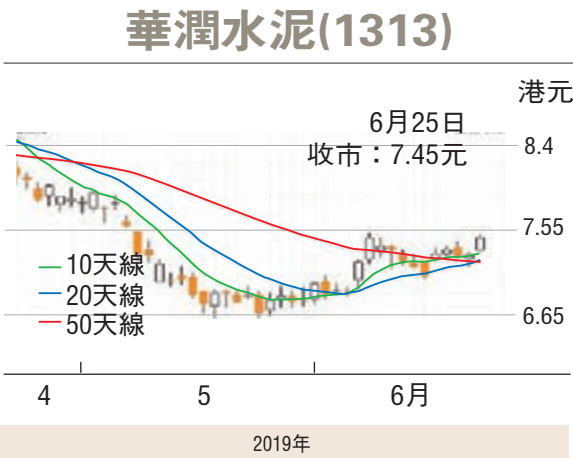


紅籌國企 窩輪

張怡

潤泥逆市走強可擴升勢



內地股市經過連升6個交易日後，昨日在內銀股領跌下，上證綜指退至2,982點報收，跌26點或0.87%。至於這邊廂的港股也現低開低走的行情，有報道指美法院發現中資銀行有違反朝鮮制裁，消息令內銀股備受拋售，也導致大市沽壓增大，最多跌446點，最後則以28,186點報收，仍跌327點或1.15%，主板成交增至823.7億元。恒指50天線再度得而復失，惟觀手中資股續以個別發展。事實上，受惠於外圍金價顯著走好，金礦股的招金礦業(1818)和山東黃金(1787)均漲逾5%。

在昨日調整市中，水泥股的華潤水泥(1313)逆市下的抗跌力亦見不俗，股價一度走高至7.48元，最後以7.45元報收，仍升0.17元或2.34%，繼過去11個交易日大部分時間持穩於10天及20天平均線後，50天線(7.44元)也告失而復得，在股價技術走勢轉好下，料後市有力進一步擴大升勢。潤泥較早前公佈截至今年3月底止首季業績，營業額75.08億元，按年跌6.7%。純利14.89億元，按年跌16.9%；每股盈利0.213元。

期內，集團綜合毛利為28.5億元，按年減少3.3%；綜合毛利率為37.9%，按年增長1.4個百分點。潤泥指，綜合毛利減少主要由於產品銷量比去年同期下跌所致。期內水泥、熟料及混凝土的毛利率分別為41.4%、40.7%及21.3%，而去年同期則分別為38.8%、34.7%及25%。儘管潤泥首季業績倒退，惟花旗的研究報告仍認為，純利較該行預期的13.2億元高出13%，相當於該行全年預期的19%。

大灣區發展有助提升行業需求

管理層預期南中國需求於2019年將維持平穩或輕微上升，全年平均售價將較2018年全年平均售價維持平穩。花旗將潤泥目標價由8.3元升至8.5元，即較現價仍有14%的上升空間，維持「中性(高風險)」評級。另一方面，隨着內地政府支持基建投資，將帶動水泥需求增加，加上《粵港澳大灣區發展規劃綱要》早前已發佈，亦有望帶來更多的投資機遇。潤泥作為華南地區的水泥龍頭，業務前景實可看高一線。

就估值而言，潤泥往績市盈率6.32倍，市賬率1.38倍，相比海螺水泥(0914)往績市盈率7.36倍，市賬率1.95倍，則仍有偏低感。此外，潤泥股息率達7.36厘，相比不少同業也具吸引。若股價短期升穿1個月高位阻力的7.5元，其下一個目標將上移至8.5元，惟失守20天線的7.11元則止蝕。

看好中移動留意購輪19751

中移動昨隨大市掉頭回落，收報70.2元，跌0.36%，論表現跑贏大市。若繼續看好其後市表現，可留意中移瑞信購輪(19751)。19751昨收0.147元，其於今年11月18日最後買賣，行使價75.62元，兌換率為0.1，現時溢價9.81%，引伸波幅22.3%，實際槓桿12.7倍。

股市縱橫

韋君

雲業務擴大 浪潮升勢未盡

港股昨日急回327點，收報28,186，成交823.7億元。大市曾跌至28,000點邊緣，招行(3968)等三家內銀傳受美監管當局調查涉違禁令朝鮮影響，股價急跌拖累大市表現，不過有關銀行澄清後收復部分跌幅，尾市略為反彈。「習特會」前大市料續在28,000關上消化6月以來逾千點漲幅，部分個股受追捧，浪潮國際(0596)挺升5%，走勢持續強勢。

浪潮國際是浪潮集團的子公司，主要業務為傳統ERM服務，從2018年開始着重向雲業務轉型。公司有傳統ERM、雲業務、外包和物聯網四個板塊業務。截至2018年12月底止年度，浪潮實現收入24.4億元，按年增長24.3%，股東應佔盈利3.24億元，按年增1.32倍。整體毛利9.39億元，增長34.7%，毛利率達38.4%，升3個百分點。其中管理軟件按年增13%；雲服務業務快速增長，實現收入2億元，按年增速466%；物聯網解決方案業務按年增長39%。

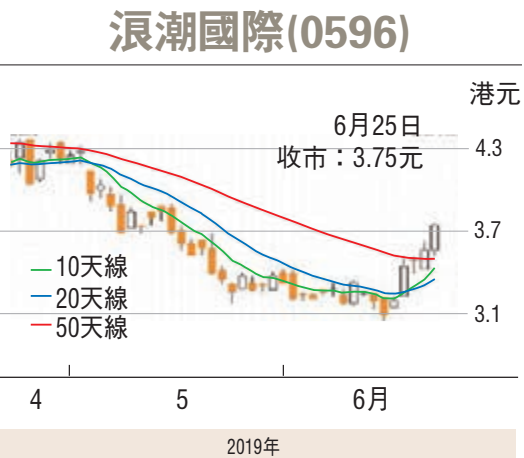
浪潮去年傳統的ERM服務佔總收入的65%，雲

服務佔8%。浪潮的雲部署已經成形，處於雲快速發展的行業紅利時期。對於大型企業，浪潮推出了部分GS雲產品，於去年9月發佈。今年9月，GS雲將推出全雲SaaS模塊。該產品可與浪潮線下GS產品配合，形成客戶定制需求的私有雲、公有雲或混合雲。除了GS雲之外，浪潮國際還與ODOO合資成立了一家公司，去年4月推出了專為中小企業設計的PS雲，浪潮持有合資企業75%的股權。對於小微企業，浪潮也有易雲在線產品。

未來雲業務佔收入5成

管理層預計到2023年整個雲業務收入將達到總收入的50%，其中大約有一半來自GS雲，40%以上來自PS雲，PS雲對公司來說是一個較大的挑戰，因為在公司的傳統業務主要服務於大型企業，中小型客戶較少。

筆者在上月底曾推介浪潮，當時股價在3.38元水平。昨天浪潮逆市飆升，收報3.76元，急升



0.18元或5.04%，成交1,675萬元。現價往績市盈率(PE)12.89倍，市賬率(PB)2.08倍，遠低於同業金蝶(0268)4.38倍，而股價已突破50天線阻力，可續持有或伺機跟進，上望向4.20元，跌穿3.30元止蝕。

港股透視



葉尚志 第一上海首席策略師

6月25日。港股出現回整下跌，恒指下跌有接近330點，但仍守28,000點關口以上。事實上，恒指在上周已彈升了接近有1,500點，加上市場觀望G20會議成果，資金有回整先鎖定倉位的操作。在中美有望重啟談判的情況下，市場沽壓出現收斂，是令到港股近期出現彈升、並進入階段性穩好狀態的原因。

然而，港股能否扭轉這種由沽家主導的市況、進入買家主導行情，仍有待進一步觀察驗證。恒指出現回整下跌，在盤中曾一度下跌447點低見28,066點，內銀股和內險股備受壓力，是拖累大盤表現的主因，而在半年結前，多隻創業板股份出現

沽家主導市況行情未改

漲幅超過10%的股票有40隻，而日內跌幅超過10%的股票有37隻。

市場謹慎觀望氣氛仍濃

走勢上，恒指從近日反彈高位28,634點出現掉頭回整，但仍守27,600至28,000點支持區，階段性穩好狀態未失，但估計在周末G20會議召開之前，市況有轉趨反覆震盪的傾向。而值得注意的是，下周一是香港「七一」回歸紀念日，港股將休市停開，於此敏感關鍵時刻，加上長周末假期的到來，相信港股市場的謹慎觀望氣氛在未來幾天會來得更加濃厚。

消化利淡 招行跌幅收窄

市場傳出有大型中資銀行涉及在對朝鮮違反制裁的調查中，內銀股備受壓力，其中，招行(3968)在盤中曾

一度下挫10%，股價曾低見37.5元，但其後招行在回應媒體查詢時發出澄清，股價跌幅得以收窄，最後收盤報38.5元，全日下跌7.67%。而收盤後，國際信貸評級機構惠譽發表報告，上調了招行長期外幣發行人的評級。

服裝消費股表現較突出

另一方面，服裝消費股表現相對突出，發了盈喜預料中期純利增加逾4.4億元人民幣的李寧(2331)，股價急升有18.3%創52周新高。而發了澄清公告復牌交易的波司登(3998)，股價也顯著放量反彈有15%，沽空比例也急降至11%，空頭已有退場跡象。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

投資觀察

A股對海外不利傳聞反應過敏



曾永堅 協同博動金融集團行政總裁

盤則下跌94點或1.02%；創業板指數下挫16點或1.06%作收。各板塊普遍受壓，金融、鋼鐵、化工、電力股跌逾1%；水泥、煤炭、房地產、石油股走低；只有有色金屬股靠穩。

金融股沽壓較大

觸發內地股市回落，主要是金融股領跌，而拖累銀行股類表現，主要受一則不利傳聞所致。根據海外媒體《華盛頓郵報》報道，一名美國法官發現三家大型中資銀行在對朝鮮違反制裁的調查中，蔑視拒絕遵守傳票。根據美國司法部長或財政部長的要求，該命令首次觸發一項可能將中國最大的銀行之一從美國金融體系中切斷的規定。即最嚴重的後果，可以頒令禁止三間銀行接觸美元交易。

該報道指這三家銀行的名字尚未被公佈，但法院判決的細節與2017年一次民事行動一致。當時司法部稱交通銀行

(3328)，招商銀行(3968)和上海浦東發展銀行與一家香港前線公司合作，為朝鮮受制裁的國有外資銀行洗錢超過1億美元。

針對上述報道，中國人民銀行旗下《金融時報》隨即引述業內資深人士稱，目前沒有確鑿訊息表明中資銀行會受到制裁；預計中資銀行應也不會失去美元清算資格，市場對此不應過度解讀。

該人士指出，該報道並非針對最近發生的事件，其中所指調查已在今年3月一審，仍在司法進程中。據了解，傳票之爭還將於7月12日在華盛頓的一家法院進行二審。

三內銀已作澄清

事實上，交行、招行及浦發銀行均回應稱，沒有受到因涉嫌違反任何制裁法律的相關調查，嚴格遵守相關法律法規。筆者認為A股及港股昨天對這項海外不利傳聞反應過敏。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

AH股 差價表

6月25日收市價

人民幣兌換率0.88138(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)	1.92	11.88	85.76
浙江世寶	1057(002703)	1.12	6.39	84.55
第一拖拉機股份	0038(601038)	2.25	11.87	83.29
南京熊貓電子	0553(600775)	2.72	12.97	81.52
京城機電股份	0187(600860)	1.50	6.91	80.87
山東墨龍	0568(002490)	1.30	4.77	79.98
天津創業環保	1085(600874)	2.82	6.30	70.05
中遠海發	2866(601866)	0.96	2.71	68.76
東北電氣	0042(000585)	0.83	2.25	67.49
中石化油服	1033(600871)	0.97	2.59	66.99
中船防務	0317(600685)	6.50	14.17	59.57
大連港	2880(601880)	1.02	2.14	57.99
東方電氣	1072(600875)	5.08	10.58	57.68
上海電氣	2727(601727)	2.80	5.43	54.55
山東新華製藥	0719(000756)	3.91	7.21	52.20
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.14	2.03	50.50
中集集團	2039(000039)	7.70	13.44	49.50
洛陽鉚業	3993(603993)	2.42	4.16	48.73
四川成渝高速	0107(601107)	2.40	4.12	48.66
上海石油化工	0338(600688)	3.04	5.14	47.87
海通證券	6837(600837)	8.52	14.26	47.34
中遠海控	1919(601919)	3.05	5.02	46.45
中國石油股份	0857(601857)	4.31	6.96	45.42
晨鳴紙業	1812(000488)	3.38	5.40	44.83
鄭煤機	0564(601717)	3.64	5.77	44.40
大唐發電	0991(601991)	1.98	3.10	43.71
江西銅業股份	0358(600362)	10.32	16.10	43.50
中國交通建設	1800(601800)	7.22	11.16	42.98
金輝集團	2009(601992)	2.45	3.74	42.62
中煤能源	1898(601898)	3.20	4.84	41.73
中信證券	6030(600030)	15.62	23.48	41.37
兗州煤業股份	1171(600188)	7.22	10.78	40.97
鞍鋼股份	0347(000898)	3.50	5.22	40.90
長城汽車	2333(601633)	5.59	8.33	40.85
中興通訊	0763(000063)	21.50	31.58	40.00
東江環保	0895(002672)	7.91	11.62	40.00
中國人壽	2628(601628)	19.08	27.92	39.77
金風科技	2208(002202)	8.49	12.41	39.70
中國結業	2600(601600)	2.74	3.99	39.47
中國中冶	1618(601618)	2.09	3.04	39.41
新華保險	1336(601336)	37.60	53.90	38.52
中國南方航空	1055(600029)	5.29	7.44	37.33
中遠海能	1138(600026)	4.67	6.52	36.87
華能國際電力	0902(600011)	4.60	6.42	36.85
北京北辰實業	0588(601588)	2.88	3.94	35.57
中國東方航空	0670(600115)	4.52	6.15	35.22
中信銀行	0998(601998)	4.40	5.97	35.04
廣汽集團	2238(601238)	7.91	10.66	34.60
海信家電	0921(000921)	9.23	12.35	34.13
安徽皖通高速	0995(600012)	4.82	6.40	33.62
交通油田服務	2883(601808)	7.69	9.57	29.18
中國國航	0753(601111)	7.57	9.40	29.02
中國中車	1766(601766)	6.63	8.08	27.68
紫金礦業	2899(601899)	3.22	3.92	27.60
華能國際電力	1071(600027)	3.13	3.80	27.40
廣深鐵路股份	0525(601333)	2.74	3.27	26.15
上海醫藥	2607(601607)	15.16	18.01	25.81
中國神華	1088(601088)	17.16	20.31	25.53
民生銀行	1988(600016)	5.36	6.34	25.49
中聯重科	1157(000157)	5.10	5.98	24.83
中國太保	2601(601601)	30.90	36.18	24.72
中國銀行	3988(601988)	3.23	3.75	24.08
白雲山	0874(600332)	34.70	39.96	23.46
建設銀行	0939(601939)	6.51	7.34	21.83
麗華銀行	1288(601288)	3.24	3.64	21.55
馬鞍山鋼鐵股份	0323(600808)	3.12	3.44	20.06
恆星醫藥	2196(600196)	22.70	24.98	19.91
中國中鐵	0390(601390)	5.97	6.53	19.42
比亞迪股份	1211(002594)	46.90	49.90	17.16
深圳高速公路	0548(600548)	9.44	9.83	15.36
工商銀行	1398(601398)	5.61	5.83	15.19
交通銀行	3328(601328)	5.95	6.10	14.03
中國鐵建	0390(601390)	5.95	6.10	14.03
中國石油化工	0386(600028)	5.30	5.39	13.33
江蘇寧滬高速	0177(600377)	10.94	10.77	10.47
青島啤酒股份	0168(600600)	49.30	47.78	9.06
滄海動力	2338(000338)	12.84	12.28	7.84
招商銀行	3968(600036)	38.50	36.13	6.08
中國平安	2318(601318)	92.65	86.63	5.74
海螺水泥	0914(600585)	47.20	40.15	-3.61

股市領航



黃敏碩 寶鉅證券董事及集團首席投資總監

6月25日。A股對海外不利傳聞反應過敏，盤則下跌94點或1.02%；創業板指數下挫16點或1.06%作收。各板塊普遍受壓，金融、鋼鐵、化工、電力股跌逾1%；水泥、煤炭、房地產、石油股走低；只有有色金屬股靠穩。

觸發內地股市回落，主要是金融股領跌，而拖累銀行股類表現，主要受一則不利傳聞所致。根據海外媒體《華盛頓郵報》報道，一名美國法官發現三家大型中資銀行在對朝鮮違反制裁的調查中，蔑視拒絕遵守傳票。根據美國司法部長或財政部長的要求，該命令首次觸發一項可能將中國最大的銀行之一從美國金融體系中切斷的規定。即最嚴重的後果，可以頒令禁止三間銀行接觸美元交易。

該報道指這三家銀行的名字尚未被公佈，但法院判決的細節與2017年一次民事行動一致。當時司法部稱交通銀行

中國燃氣中線前景仍可看俏

中國燃氣(0384)剛公佈全年純利勁增34.93%「氣代煤」項目成其新接駁用戶增長逾82.2億元，收入則上升12.4%至594億元，派

末股息每股36仙，較去年增加逾3成。集團去年上半年業績不算理想，毛利未能追上收入增長，惟踏入下半年業績優於預期，天然氣銷售量增長跑贏同業，期內售氣總量為135.9億，居

兩成至140.59億元，且受惠於新接駁居民用戶數目錄得510萬戶，超出原定470萬戶的目標，當中鄉鎮「氣代煤」項目成其新接駁用戶增長動力，期內用戶錄逾倍增長至近240萬戶，超標2成，至於今年居民用戶新增接駁目標為550萬戶，相信

中央擬限制城市燃氣項目接駁費利潤水平，發改委於4月發佈諮詢文件，提及城鎮燃氣工程安裝收費工程項目，原則上成本利潤不得超過10%，接駁費監管風險曾拖累燃氣板塊急挫，惟目前監管僅針對城市燃氣用戶，集團去年旗下燃氣接駁及銷售收入，分別增長25%及

20%，期內城市燃氣項目接駁費每戶約2,500元人民幣，於行業中已處低位，相信所受影響輕微，同期城市項目銷氣價差為每立方米0.61元人民幣，較中期業績0.625元人民幣下滑。

此外，中石油原擬調高夏季天然氣批發價格兩成，惟最終只協商把氣價上浮6.4%，大幅緩解工商業用戶壓力，近兩個月工商業用戶銷氣價差亦保持平穩。

至於未來國家油氣管網公司成立，將有助集團降低營運成本，及下游企業更多靈活性，惟需待前者公佈具體方案，始能決定能否參與其中。

受惠俄羅斯年底前供氣

同時集團去年取得15個新的城市燃氣項目，當中9個均位於黑龍江省。俄羅斯預計年底前開始向內地供氣，預料供氣規模達1,000億立方米，倘落實將大幅緩解東三省天然氣供氣短缺問題，能帶動集團旗下天然氣銷售增長。

此外，集團積極增加綜合能源供應項目料能成新增長點，中線前景仍可看俏，建議可於28.5元以下收集，目標價32.5元，跌穿20天線26.5元止蝕。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)