

惠農基金入主 中城建前景看俏



個股解碼

中國城市建設控股集團有限公司（下稱「集團」）4月25日發布公告稱，集團實際控制人中國城市發展研究院有限公司持有集團的股權由100%降至1%，惠農基金成為集團的99%股東。消息傳出後，4月26日資本市場給予強烈的正面回應，集團全資下屬企業「中國城市建設（國際）有限公司」（下稱「城建國際」）在香港發行的三年期人民幣點心債，由日前的92元狂升至最高時的96.5元，並且成交量巨大。對於公告前大幅跌落到92元，發行企業是否存在利用利好消息公告前為了逢低吸納而故意打壓的傳聞，中國城建集團予以堅決否認。近日，城建國際作為第二大股東的中國城建集團股份有限公司（00711，下稱「中城建」，之前名稱為「俊和發展」）受其影響股價表現強勁。

張帆 趙雷

為什麼市場會有如此反應？據了解，中國城建集團此前並不是隸於國資委的央企，而最終實際出資人是社團組織，即中國房地產研究會。按照中國民政部的規定，它應該定性為民間群眾社團組織。而對於此次能獲得擁有近300億基金管理規模的惠農基金的青睞，不能不說中國建成的確「傍上了大款」！

資料顯示，惠農基金是由中國工商銀行、長城資產管理公司、中國銀行、建設銀行、花旗國際集團等共同出資成立的專業性基金，是國家批准的基金產業唯一的「博士後工作站」，是基金金融專業精英人才的培訓和聚集地；其股權投資、夾層投資、併購整合、風險投資、公共私營合作制（PPP）及不良資產管理等領域的業務均有國有金融機構的身影。

據了解，此次中國城建與惠農的「嫁

接」並不偶然。早在2009年惠農成立時，中國城建就是發起人之一，雖然隨着投資及回報的收回而退出，但之後仍有許多合作。所以可以得出結論，惠農選擇中國城建是「知根知底」。

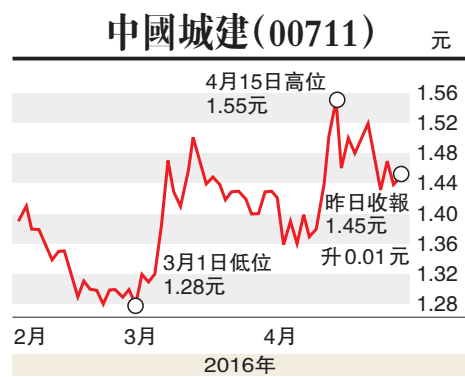
在此次「動作」之前，惠農在香港曾與中國城建集團有過一次較大的「動作」，惠農基金的GP管理團隊骨幹發起的中國新維投資有限公司和城建國際都買入了俊和發展股份，二者目前合計共持有約七成股份。是巧合？還是聯合？據公告顯示，俊和是香港前三大建築商，參與了港鐵等知名工程。又悉，惠農聯合國家開發銀行所屬部門同俊和就「一帶一路」及「PPP」投資簽署了近百億元的戰略合作意向。

值得關注的是，俊和發展已於2016年3月經香港聯交所批准更名為「中國城建集團股份有限公司」。此外，俊和發展又斥

資6.6億元向中國城建收購了中城建第四工程局、第十三工程局的50%股權，俊和不僅實現了業務擴展到內地的飛躍，中國城建也成功地實現了資金套現。這一幕幕的運作，不難看出城建聯手惠農的動作不會止步，市場也在期待着接下來的大戲！

從同業情況來看，中國城建集團基本業務和中國建築國際（03311）一樣，收入處於同一水平。而現在在中建國際總市值高達491億港元，對應2015年的淨利潤大概估值水平是11.7倍市盈率（PE），而現在中城建（00711）的市值僅僅只有26億港元（假設可轉債全部轉股），只有中建國際5%；如果和中建國際同樣體量的中國城建集團持續不斷地注入優質資產的話，相信未來股價和市值肯定有一個大幅增長。

城建國際去年出資23.8億元中標摘得的香港白石開發住宅用地已接近開工，城建



▲俊和發展已於上月經港交所批准更名為「中國城建集團股份有限公司」

網絡圖片

國際在美國邁阿密市中心購得的黃金寶地商業項目，已獲聯邦航空局限制高度允許，經規劃批覆建築面積已超過300萬平方英尺，有望成為邁阿密第一高樓。

中國城建是一個值得關注的現象，很顯然它並不滿足在建設領域的作為，其併購舉措已趨於明顯。它聯手惠農又能演出怎樣的併購奇跡呢？驀然回首，筆者發現惠農資本及尚融資本的領軍人物尉立東正是現任的中國併購公會的執行會長兼輪值主席。

心水股

- 中國城建 (00711)
- 比亞迪 (01211)
- 廣深鐵路 (00525)

大市急挫好淡齊嘆慢板

頭牌手記 沈金

美股隔晚隨日股大跌，馬上牽動港股的神經，恒指低開一七五點之後，迅即下滑，最低見二一〇二三，跌三六五點，收市報二一〇六七，跌三二〇點。全日總成交六百零六億元。

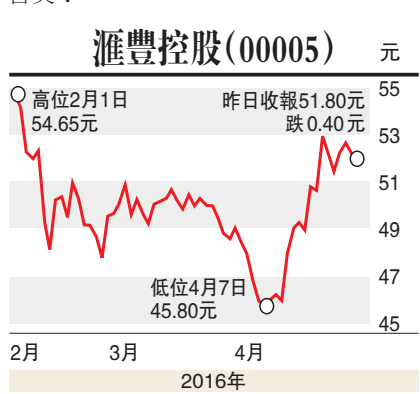
小結剛完結的四月股市，較三月底的二〇七七六仍升二九一點，所以是繼三月後的第二個月上升。今年四個月來，一、二月下跌，三、四月上升，大致打平，不過因為跌時失地較多，所以同去年底收市指數二一九一四點比較，現時仍低八四七點。

昨市所見，有兩個特點。一是絕大多數的藍籌股都跟大流下跌，上升者僅三隻。二是一反過去急跌例多「執死雞」者吸納的情況，昨市是買家非常審慎，所謂「你急我不急」，一於觀望再觀望，未必在現時放量入市，這也是成交額未因跌市而大增的原因之一。

何以有戒心呢？因為不明朗的問題依然困擾環球經濟和股市。其一是跌市始作俑者日本，昨日股市休市，在其重挫六百多點之後，走勢如何，要下周才知道。其二是美股又一次跌穿一八〇〇〇點大關，今個回合能否回氣後再上？難以預測。其三是美聯儲局議息會議

後，何時會加息，眾說紛紛，又是得個「估」字。不明朗乃股市大忌，何況是投機性甚濃的股市呢！其四，是港股特有的現象，就是頗相信「五窮六絕」的傳統智慧。四月已過去，五月下周即至，「五窮」難道又要面對，又再左右大局？誰也說不清楚，只能由五月的市況來回應；下周一假期休市，五月股市由下周二開始，開局如何，眾所關心，但不明朗的後市，仍是不請自來，揮之不去。

還有一個市場關注的情況，就是下周二假後復市，滙控與恒生將雙雙公布首季業績和派息。業績有無預期之外的增長，派息是減是加還是維持現狀？這都十分重要。因為季息起碼維持三季，如果有能力維持舊息，則滙控現時的七厘六周息率就可以保住，簡直是皆大歡喜矣！



新一波行情開始

政經才情 容道

周四日股狂跌六百點，匯價升四百點，晚上美股跌二百點，歐元上破1.14，英鎊終見1.46，金價真的直指1300美元，油價也在不知不覺間到了46美元。

港股周五跌過三百點，亞太一片慘淡，歐洲市跟着急回，A股似是不在局內，但在局內的玩家及參與者都知道這市況有多煎熬，尤其在五一小長假前的陰跌更令人意志及實利都給消磨得很難受。

新勢已成，新局也應開始了。我在過去一個月持續維持現金的操作中使我十分渴望這新一波大浪的開始。

在香港，常說sell in May，雖近數年已不大可信，但總有人以此翻波作浪，蠱惑人心，在混亂中把大小散戶套進去洗出來！

我過去兩月的心情在操作上很平靜，因為除了心靈的有所淨化外，更有實力的充盈和底氣。

簡單來說，我預計可能的走勢有很多種，但操作的方式則會不出以下數種：在六月中前，是大跌大買，小跌小升玩波段，大升則先追漲再殺跌！

推介中國機械工程

近日我看到澳洲的潛艇招標一事把中國、美國、太平洋及歐洲都好像扯進去了，外人看熱鬧，內行看應是覺得很無聊。最後澳洲要的不外是實力及政治兩方面的好處吧！這兩點上，無論有多少陰謀論，日本都是在現實中輸了！

這使我想到國家提出學德國的工業再提升，工業4.0及2025計劃都是很現實的課題及任務，長遠的科研投入是不會少的，需求及應用也是很實在的！

這次我推薦中國機械工程（01829），就是看中該公司科技實力及走出去的步伐，同時，公司的技術走勢及資本操控能力在現階段也是很有優勢及安全邊際的。大家可以在5.15附近開始建倉，收成可期也！

<http://blog.sina.com.cn/youngdao2009>

美日不出手 日圓黃金速升

黃金羅盤

博信黃金首席分析師 黎家聰

過去一星期分別發生了兩件比較重要的事件，分別是美聯儲和日本央行的利率決議。先談論美聯儲的決定，一如大眾所預期維持隔夜拆借利率目標區間在0.25-0.50%。美聯儲保留了六月加息的可能性，而聯邦公開市場委員會（FOMC）聲明措辭就變成了市場炒賣的動力。由措辭轉變最初被市場解讀為偏鷹派，美元快速走高，但在對聲明措辭進一步研讀之後，市場相信短期內聯儲不會有任何加息舉動，美元的升勢也只是虛張聲勢。筆者一直認為美國沒有本錢加息，加上歐洲、日本等國都還有寬鬆政策，英國脫歐的時間表還漸漸進逼，美聯儲怎會先行出手。

另一方面，儘管全球不利因素、強勢日圓和消費不振有可能打斷脆弱的經濟復甦，日本央行意外地未擴大貨幣刺激。出奇地上星期的銀行負利率貸款傳聞卻只變成了承諾以零息貸出3000億日圓幫助熊本地震災後重建。央行指日本的出口增長正在趨於溫和；消費通脹將在2017年觸及2%，能源價格下跌對物價的負面影響可能持續至2017年之初。而日本經濟可能保持溫和增長的趨勢。消息一出，美元/日圓由公布決定前的111.68即時暴跌2.1%，最低至108.18。投資者就拭目以待強日圓對未來日本的影響吧。

而上星期筆者提及黃金留意1226美元的支持位置，日央行的無為而治政策也令黃金跟隨大升。相反，白銀在技術分析層面依然出現背馳的情況，預料短期再上升的空間不大，屆時有機會拖累金價，所以金價未來一星期1300美元高沽為主。



▲分析料金價未來一星期1300美元高沽為主

新能源車業中長線前景佳

經紀愛股

君陽證券行政總裁 鄧聲興

受累日本央行意外維持利率及買債規模不變，外圍氣氛轉差，港股累跌399點，日均成交額604億。五一勞動節，A股及港股都於周一休市，料復市後恒指受外圍市場影響較大；首季業績期至尾聲，焦點為滙控（00005）及恒生（00011）將公布首季業績，或影響大市走勢。預期恒指本周維持上落市格局，於20800至21600水平上落。

是次推薦比亞迪（01211）。公司公布截至今年三月底第一季業績，純利按年大增六倍至8.51億人民幣。

期內，營業收入上升32.7%至202.85億人民幣，主要來自手機及汽車業務增長，業務表現亮麗，加上節能減排為國策大方向，新能源汽車業中長線前景不俗。

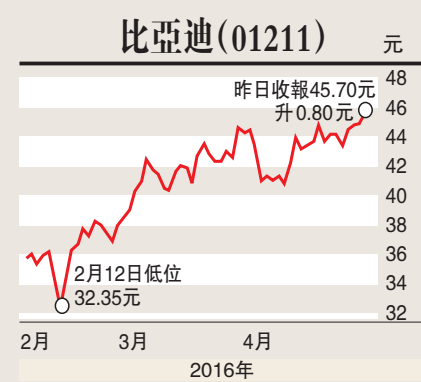
早前，上海宣布收緊新能源汽車補貼計劃，混能乘用車補貼由三萬下調至一萬；純電動乘用車補貼則由四萬，按續航力下調至一萬至三萬元人民幣等，或令電動車盈利受壓。

不過，上海同時推出免收新能源車牌照費，以及對符合特定引擎大小、燃

料效益及油缸大小的汽車提供每輛額外的1.4萬元補貼，登記上牌將於「五一」節後正式實施。由於出牌費高達8.5萬元，相較之下，在上海市購買新能源汽車的車牌拍賣費用和稅項仍較一般汽車低，加上集團即將推出的「秦」及「元」運動型多用途車（SUV）仍符合補貼要求，相信政策無損比亞迪在上海市場的銷售。

此外，集團預計上半年盈利介乎22.5億至24.5億元人民幣，按年增長382%-425%，即第二季盈利約14億至16億，估計第二季度新能源汽車銷售規模將進一步擴大，可帶動業務收入及盈利持續提升。目標50元，止蝕價41元。

（筆者為證監會持牌人士及未持有上述股份）



工中行覆蓋率穿150%底線

外資精點

野村環球市場研究發表報告指出，上季內銀淨息差收窄，信貸成本上升。

報告估計，目前正處淨息差收窄的周期，直至2018年，除建行（00939）及民行（01988）尚未公布首季業績外，其餘內銀首季淨息差平均收窄16點子至2.4%，去年則為2.56%。野村預計到2018年底，內銀淨息差將進一步收窄39點子至2.17%。

首季內銀不良貸款比率為1.59%，與2015年的1.55%相若。而信貸成本就由去年的134點子升至139點子。

野村預期，內銀的不良貸款形成將加速，估計平均不良貸款比率由今年首季的1.59%升至今年底的2.48%。此外，150%的不良貸款撥備覆蓋率監管最低要求實際上已下調，工行/中行已率先跌穿150%，相信將會有更多銀行跟隨，預計在今年底，內銀的不良貸款覆蓋率由今年首季的195%降至143%，中行僅120%。

野村重申，看好工行（01398），

予「買入」評級，對中行（03988）及招行（03968）則維持「減持」。

此外，大和發表研報指，近日公布首季業績的四間內銀之中，招商銀行純利增長最高（6.6%），手續費及佣金收入增長快，資本狀況良好，撥備覆蓋率亦領先其他已公布首季業績的銀行。

大和認為，內銀的首季業績反映手續費及佣金收入的重要性，因有助銀行應對淨息差收窄壓力及資產質素惡化問題。

大和給予整體內銀板塊「負面」評級。招行評級為「買入」；工商銀行、農業銀行（01288）、交通銀行（03328）評級分別為「優於大市」、「遜於大市」、「優於大市」，三間銀行首季純利增長介乎0.5-1.1%。

內銀首季撥備覆蓋率普遍下跌，只有招行按季升4百分點至183%，屬行業內最高；而工行則是繼中國銀行，第二間撥備覆蓋率低於監管要求（150%）的銀行，只有141%。

大和認為，中銀監將撥備覆蓋率要求降至130%或140%，如果消息屬實，銀行將受益，可舒緩純利增長放緩的壓力。