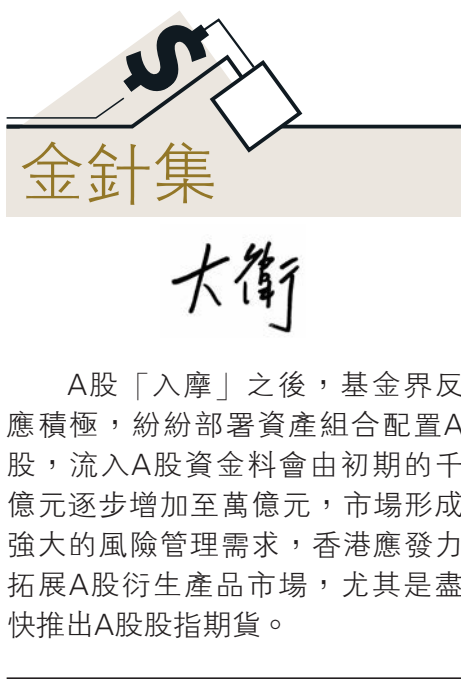


港需發力A股衍生市場



市場長遠健康發展有正面推動作用。

A股成功「入摩」之後，基金界反應積極，紛紛部署資產組合配置A股，主要是目前境外投資者持有A股比重嚴重偏低，只約有百分之一點五，與A股市值佔全球市值比重接近百分之十顯然並不匹配，A股「入摩」可說順應市場對A股資產配置需要，讓國際投資者搭上中國經濟穩中向好的快車。

藉着A股「入摩」，為香港金融業帶來更多新機遇，需要主動出擊，積極作為，尤其重點發展對沖A股風險的金融產品，市場具有強大需求。

宜優先考慮推出股指期貨

由於未來數年將出現資金流入A股市場的新趨勢，形成一個發展潛力巨大的A股衍生產品市場，作對沖風險，香港宜快馬加鞭，發力拓展A股衍生產品市場，當中A股股指期货將是優先考慮推出的金融產品。

事實上，MSCI指數納入A股，其中一個關鍵因素是有關A股衍生產品預審權獲得放寬，有助於國際投資者進行風險管理。不過，據了解，若然為場內衍生產品，仍需要內地當局同意，而場外衍生產品則有較大自由度。

可打造A股風險管理中心

港交所宜把握機遇，加快推出A股股指

對沖風險產品有強大需求

A股納入MSCI指數（入摩），勢將倒逼A股加大市場化、制度化的改革力度，加速與國際市場接軌。即使A股在MSCI指數權重初期不到百分之一，但未來肯定有很大調升空間，可吸引國際退休基金與保險資金逐步加倉，預計流入A股資金料由初期的千億元穩步增加至萬億元規模。事實上，隨着機構投資者進場，有助改善散戶為主的A股市場結構以及降低市場波動性，對內地資本

下周月結期結 留意好淡交戰

港股昨日先升後回，最高時升至二五八六七，漲一七三點，大有再上望二六〇〇〇關之勢，可惜又一次後勁乏力，淡友群起而攻之，恒指逐步回落，最低報二五五九七，跌九十七點，收市為二五六七四，跌二十點，是第三日下跌，三日共失去二五〇點。

全日總成交七百八十億元，較前多十五億元。

騰訊仍然是一柱擎天，傳與中國銀行成立金融科技實驗室，顯示騰訊已正式參與金融改革，這亦是支持騰訊高居不下的一个因素。該股昨日最高為二八三元八角，收二八一元六角，升二元四角。

內險、內銀股昨日一度升得相當有型，建行除息後最高見六元二角一仙，升一角一仙，兌現了財息兼收的預期，不過在大市回軟之下，亦不得不退卻，收六元一角二仙，只升二仙。

農行是四大行中表現最佳者，最高見三元六角六仙，收三元六角四仙，升四仙。此股派息人民幣十七仙，七月五日除息，即要收息者，吸貨期還有八個交易天。

中國建築受惠灣區概念目標13.8元

合時間進度。當中逾六成屬內地的基建投資項目，反映出內地持續推進公私營合作（PPP）項目，能為集團以至行業前景帶來可持續性。

集團的股價自去年9月起僅花7個月時間從低位上升60%，至近月始出現較明顯整固，特別由於安邦保險集團持有其11.05%的股份，故安邦管理層的個別事件發酵亦影響其短線投資氣氛。惟集團今年以來的業務表現持續一向的穩定增長，配合未來大灣區提供的新增機會，盈利能見度為中線投資的信心所在。集團經歷逾兩個月整固後，於200天線現初步支持，短線或配合七一回歸的政策憧憬而造好，建議12.4元買入，目標價13.8元，止蝕價11.2元。（筆者為持牌人士，並沒持有上述股份）

中國建築國際(03311)

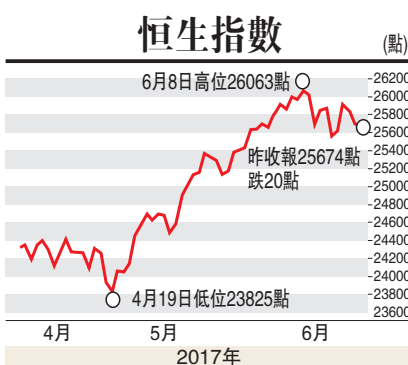
3月23日高位14.36元

昨收報12.46元

跌0.08元

6月15日低位12.34元

4月 5月 6月 2017年



中國建築國際(03311)

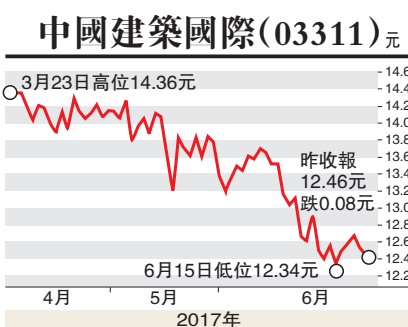
3月23日高位14.36元

昨收報12.46元

跌0.08元

6月15日低位12.34元

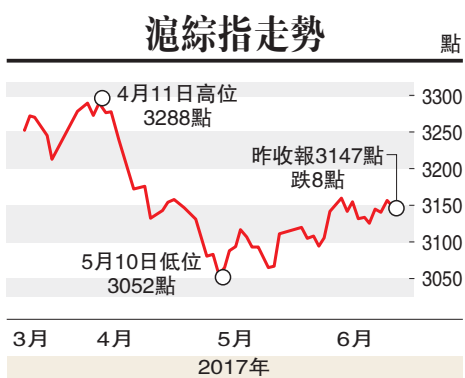
4月 5月 6月 2017年



期貨，以打造香港成為A股風險管理中心。目前國際投資者對沖A股風險，其中一個主要渠道是透過新加坡的富時A50期貨，成為新加坡一個交投活躍的熱門期貨產品，香港擁有「一國兩制」的優勢，在內地政策支持下，有條件後來追上，超越新加坡。

事實上，中證監副主席方星海表明MSCI未來將納入更多A股，佔新興市場權重可能高達百分之三十，屆時滬港通、深港通每日額度可能不夠用，意味內地與本港股市互聯互通將會進一步擴容，並且會改革現時QFII制度，解決每月百分之二十匯出資金限制。

在內地資本市場國際化進程中，香港扮演「走出去」、「引進來」超級聯繫人的功能進一步提升，金融業迎來更多商機。



內地股市開放進入新里程

MSCI明晨將上海或深圳上市的以人民幣計價的A股股票納入其新興市場指數，中國向全球投資者開放市場的努力終於獲得認可。被明晨納入的股票市場並不總會因為被動型基金調整投資組合，而出現大量的資金流入。但明晨稱納入中國A股非常具有系統性，並將慢慢地發酵，今天只是一個更大行動的開始。全球約有1.5萬億美元的投資資金追蹤MSCI新興市場指數，隨着時間的推移，A股的納入料將成為大量資金流入中國市場的催化劑。雖然初始權重相對較小，但這是一個進程的開始。

作為滬港通的一員，瑞聲科技（02018）月前被沽空機構葛咸城狙擊，瑞聲停牌後開招反擊，並動用近億元回購了100萬股。但英文有句佳句「What doesn't kill you will make you stronger」可套用在瑞聲，雖然葛咸城再出2.0報告，但內容無新意，而另一沽空機構匿名分析則唱好，發報告力撐瑞聲，並予目標價111元。葛咸城繼續質疑瑞聲利潤率過高，12間附屬公司利潤率平均只有9%，遠低於瑞聲的30%利潤率。

東亞何機吸納中線看36元

短期內完成整固，挑戰上個高點34.75元可待。至於此股的10天及50天移動平均線分別在33.6元及32.5元，目前股價在兩線之間徘徊，料突破10天線再展升勢機會大。

至於東亞銀行的業務，是在香港營運傳統銀行業務，雖然上個年度業績差強人意，但市場預期集團盈利已轉好，宏觀營運條件正隨宏觀經濟環境改善，加上集團仍積極拓展內地業務，成為投資機構入市的根據。伺機在32.5元水平吸納，第一個上線目標是上個高位的35元水平，中期浪頂可望跨越36元水平，而下線參考位在30.5元。

東亞銀行(00023)

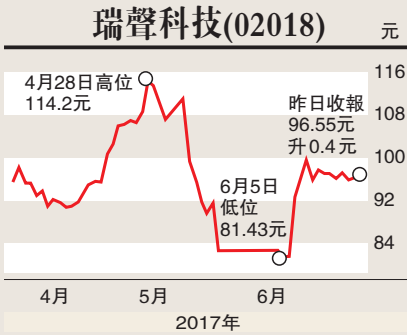
6月13日高位33.95元

昨收報33.4元

升0.1元

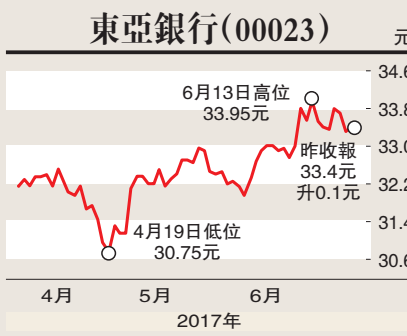
4月19日低位30.75元

4月 5月 6月 2017年



率，質疑公司違反其客戶蘋果公司員工標準。然而匿名分析毫不客氣地批評葛咸城對香港上市規則須予披露關聯方規定的無知。23公司僅兩間要披露，而且披露對瑞聲有利，所以瑞聲並無觸犯上市法例。瑞聲在停牌期間找到美國芝加哥著名獨立核數機構Grant Thornton審核，給予蘋果電腦信心。

匿名分析表示，自己本身在上年也對瑞聲做過分析，這23間關聯公司之中，僅有兩間在香港上市規則中須予披露關聯方，在瑞聲的年報之中已經以英文名字披露。況且，這23間公司之中有17間的2015年總收入為1.57億元，僅佔瑞聲科技收入的1.3%。另外6間公司之中，有5間收入合計為15億元，而這些公司的利潤是正數，如果這些公司列到瑞聲的帳目上，可以增加瑞聲的利潤，有效提高瑞聲的股價，而不是降低估值。所以建議吸納。



關 A 股衍生產品預審權獲得放寬，其中一個關鍵因素是有助於國際投資者進行風險管理

騰訊 (00700)

滙豐控股 (00005)

中國銀行 (03988)

IT服務需求股 中軟國際前景佳

投資達人

比富達證券資產管理及研究部聯席董事 何天仲

近年中國內地互聯網行業發展迅速，工信部也在持續推進物聯網、人工智能、大數據等新經濟形態，帶動軟件及信息服務需求顯著上升，相關股份可持續受惠。本周筆者推介中國軟件國際（00354），因其為國內大型綜合性軟體與資訊服務企業，業務增長理想，旗下平台增長潛力大，值得留意。

集團是中國內地領先的解決方案開發商及供應商之一，服務對象主要為政府機構及其有關資訊科技服務供應商，同時亦提供資訊科技諮詢、培訓、外包及獨立銷售之軟件及硬體產品。截至2016年12月底止全年業績，集團收入按年上升32.3%至67.83億元（人民幣，下同），毛利率持平於29.7%，純利按年上升57.9%至4.42億元，表現搶眼。其中，技術與專業服務（TPG）收入大增45%至54.82億元，主要源於華為業務收入大幅增長。TPG提供從諮詢、解決方案到技術服務的「端到端」軟件及資訊技術服務。華為作為集團戰略股東，去年其收入佔比由前年38.1%大升至53.6%。目前集團在華為的雲服務、電信服務及移動支付等多方面合作，未來將聯手開發全球雲服務市場及雲應用服務建設等，並以華為大數據為基礎，構建跨行業通用產品套件及重點行業應用解決方案。雲計算、大數據等高毛利業務可望為集團業績提供增長動力。去年集團被滙豐選為中國區唯一的全球供應商，幫助滙豐在全球多個國家及地區成功交付了多個產品及系統，同時集團亦為騰訊雲最高級別的管道合作夥伴，提供遊戲測試及應用開發服務，並獨家承接IEG心悅俱樂部客服業務。

估值方面，以6月22日收市價4.21港元（下同）計，中國軟件國際（00354）市盈率和市帳率分別為18.81倍和2.0倍，惟考慮其高增長勢頭，估值並不算高。集團競爭優勢大，並受惠「互聯網+」發展，且積極開拓海外市場，增長潛力大，建議投資者在現價附近買入，目標價5.5元，止蝕位3.7元。（筆者為證監會持牌人士，並沒持有上述股份）

