

CWSI**中達證券****中達證券投資有限公司**
Central Wealth Securities Investment Limited香港聯合交易所參與者
Exchange Participant of The Stock Exchange of Hong Kong Limited香港九龍柯士甸道西1號環球貿易廣場67樓6708A室
Unit 6708A, level 67, International Commerce Centre,
1 Austin Road West, Kowloon, HongKong電話 Tel : +852 3958 4600
傳真 Fax : +852 3958 4666
電郵 E-mail : cs@cws.com.hk
網址 Website : www.cws.com.hk

日期: 2017-06-20

旅客運輸量位居全球第七的東航物流已經落實混改，混改後東航集團將僅持有 45% 股權，包括聯想控股（3396）、德邦物流等民企以及新加坡的普洛斯等將會入股。對於混改，相信市場總是持歡迎態度，畢竟民企的效率和盈利能力顯然高於國企。對於國企而言，首要任務並非為股東獲取最大回報，即使擁有最強的融資能力和資源儲備，於企業經營層面純屬浪費。以港股為例，由潛力股升級為藍籌股的典型就是騰訊控股（0700），而非某間大型國企。



全球原油市場亦難扭轉過剩局面，對三桶油同樣形成持續的負面作用

國企混改中，「三桶油」的油氣改革已籌備 3 年，唯一的行動是中石化（0386）引入中國人壽（2628）和國投交通投資旗下天然氣管道業務，不過兩者都是國企，可見高度壟斷的三桶油引入民資的難度仍然相當大。然而，來自民企的威脅經已形成，上個月，中石化和中石油（0857）旗下加油站的汽、柴油零售價普遍調降 1 元至 1.5 元，主要原因就是地方民營煉油企業的衝擊。

2015年2月，國家發改委出台條例允許合資格企業申請使用進口原油，開放原油進口權和原油進口使用權。條例出台後，大量地煉企業紛紛採購優質進口原油，令國內的汽、柴油產量大幅增加，並搶佔國企的市場份額。有數據顯示，2016年全國地煉的煉油總產能約佔全國三成。隨着民企的技術革新，相信其產出油品將愈來愈優，加上對市場反應速度快，未來對國企的威脅只會日益增加，希望這可以成為倒逼國企改革的誘因。

此外，全球的原油市場亦難扭轉過剩局面，對三桶油同樣形成持續的負面作用。暴利時代已經終結，除非混改可以真正開放股權和提高企業效率，否則投資價值何在。

免責聲明及風險披露：

- 本研究報告（“報告”）由中達證券投資有限公司（“中達證券”）發行，所載之資料和意見乃根據中達證券認為可靠之資料來源，以高度誠信來編製，惟中達證券不擔保、保證表述內容之準確性、完整性或正確性，而報告內容均可在不作另行通知之下作出更改。
- 本研究報告純粹為提供資訊，並非及不應被解作為提供明示的買入或沽出任何產品的要約，任何人因使用本報告內資料而蒙受的任何直接或間接的損失，中達證券或任何附屬成員、分支機構、分析員、高級人員、僱員在法律上均不負責。報告只供指定人使用，未經中達證券許可，不得翻印、分發或作任何用途。
- 中達證券、其董事、高級人員、分析員或僱員可能持有所述公司的股票、認股證、期權或第三者所發行與所述公司有關的衍生金融工具等。
- 所有投資均有風險，證券交易的虧蝕風險可以極大，投資者參閱報告後，請先評估風險再作投資。