

韋君

股市 縱橫

博A股回升 安碩A50可吼

受外圍歐美股市好景刺激，港股昨日高開高走，若非內地股市尾市升幅大為收窄，相信本地好友夾高的意慾會更強。儘管圍繞滬深股市的好消息不少，不過當地股指反彈的力度卻令捧場客大失所望，相信部分原因與投資者擔心，內地本月稍後時間重新開股上市，可能會分薄市場資金有關。

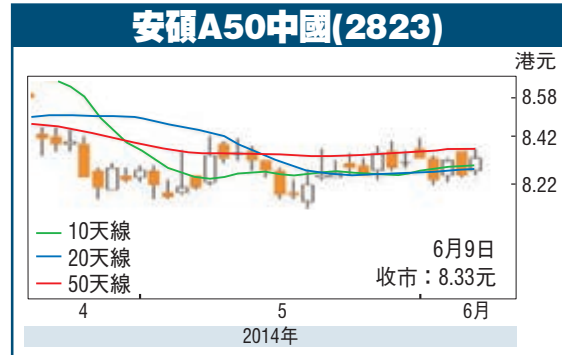
不過，據內地媒體報道，投行人士接到指令，包括新股不能超額集資，定價不能高於行業平均市盈率，不許舊股發售，否則，不能完成上市工作。內地有關方面已對上市公司透過發行新股在市場「圈錢」的情況加以關注，相信對逐步恢復投資者信心，應屬正面的訊息。

另一方面，國務院常務會議最近提及要敲定五項措施加大金融對實體經濟的支持，今次「定向降準」的範圍除三農以外，還確定進一步減少和規範涉企收費、減輕企業負擔及改進金融服務等。至於較早前公佈的「新國九條」，提出包括擴大合格境外機構投資者、合格境內機構投資者的範圍，並有序推進境內個人直接投資境外資本市場，加上「滬港通」有望在10月推出，相信將有助緩解市場整體流動性，因此現階段對滬深股市後市未宜看得太淡。

費、減輕企業負擔及改進金融服務等。至於較早前公佈的「新國九條」，提出包括擴大合格境外機構投資者、合格境內機構投資者的範圍，並有序推進境內個人直接投資境外資本市場，加上「滬港通」有望在10月推出，相信將有助緩解市場整體流動性，因此現階段對滬深股市後市未宜看得太淡。

MSCI或納入A股不太淡

講開又講，最近有報道指出，英國和美國兩大指數公司富時指數及MSCI，正研究把A股納入其旗艦指數，傳聞本周MSCI將公布結果。富時指數及MSCI為全球基金基準，如旗下主要指數成份股改動，隨時影響上億計資金「換馬」。有分析估計，如果A股落實被納入MSCI或富時的旗艦指數，初期可能有約90億美元資金追入A股，長遠引入的資金將非常可觀。



未來「生水」有望源源不絕湧入A股市場，本地投資者如想捕捉相關的商機，不妨留意追蹤A股的X安碩A50中國(2823)。

安碩A50昨收8.33元，截至上周五的每股資產淨值為8.202元。由於此ETF現價較年低位的7.91元，回升的幅度約5.3%，惟較高位的10.58元，則回落了約21%，其處於年內偏低水平，論值博率仍在。趁A股仍低迷伺機吸納安碩A50，中線上望目標仍睇10元。

華晨反彈可續跟進

紅籌企 高輪 張怡

受內地經濟數據利好支持，滬深股市昨日均頗為反覆，上證綜指收市報2,030點，微升0.03%，而這邊廂的港股彈力則見不俗。昨市所見，部分板塊的中資股回升的力度有所轉強。內地剛公布的5月份出口按年增長7%，較4月按月增幅顯著提升（4月份實現出口按年增長0.9%），刺激個別航運股造好，當中獲瑞銀升級及上調目標價的中海發展(1138)以近高位的4.83元報收，升6.62%。

汽車板塊方面，東風集團(0489)剛派發的首季成績表現理想，加上獲大摩唱好，股價也見發力造好，曾高見13.2元，逼近近年高位13.28元，收報13.82元，仍升4.91%。東風集團今年首季純利增長143%，高於市場預期，大摩隨即將其今年盈利預期調高28%及38%，目標價相應由14.5元上調至20元，評級「增持」。另外，同業的華晨中國(1114)走勢亦見不俗，曾高見12.9元，收市報12.8元，仍升2.24%。

寶馬合營首季業績強勁

寶馬較早前公布首季業績顯示，其與華晨合營的華晨寶馬(BBA)，首季為寶馬提供盈利貢獻達到2.26億歐元，按年升1.57倍，亦相當於去年全年盈利的55%，顯示合營公司業績強勁。而據華晨管理層透露，今年華晨寶馬首4個月的銷量按年增長37%，並對年內公司達成30%增長的銷售目標有信心。此外，集團近年以每年一百家門店的速度增長，未來會透過加大國產化提升利潤率，並爭取明年引入新的豪華車型，都有助盈利前景。

隨著東風集團短期攀高之勢已成，華晨一向又被視為行業的強勢股，故後市潛力續看好。趁股價反彈初現跟進，上望目標為年高位的14.66元，惟失守近日低位支持的12.5元則止蝕。

中行購輪13963較貼價之選

中國銀行(3988)昨收3.7元，漲1.93%，為表現較佳的內銀股，若繼續看好該股後市，可留意中行大和購輪(13963)。13963昨收0.132元，其於今年9月24日到期，換股價為3.6元，兌換率為1，現時溢價87%，引伸波幅8.58%，實際槓桿20.67倍。此證已為價內輪，現時數據又屬合理，加上爆發力較強，故為較貼價之選。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股向好勢頭未變，續有利資金流入中資股。

華晨中國

旗下寶馬產銷理想，股價已作調整，有利後市進一步造好。

目標價：14.66 止蝕位：12.5元

6月9日收市價 *停牌

AH股 差價表				
名稱	H股(A股)代號	H股價(港元)	A股價(人民幣)	H比A折讓(%)
浙江世寶	1057(002703)	4.62	20.26	81.64
山東墨龍	0568(002490)	2.55	7.86	73.88
洛陽玻璃	1108(600876)	2.64	7.49	71.63
東北電氣	0042(000585)	1.00	2.30	65.00
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.11	2.22	59.75
昆明機床	0300(600806)	2.20	4.23	58.13
京城機電股份	0187(600860)	3.04	5.67	56.84
山東新華製藥	0719(000756)	2.95	5.32	55.36
天津創業環保	1065(600874)	4.29	7.68	55.03
洛陽鉚業	3993(603993)	3.61	6.01	51.65
上海石油化工	0338(600688)	1.98	3.15	49.40
第一拖拉機股份	0038(601038)	4.70	7.19	47.38
經緯紡織	0350(000666)	6.92	10.15	45.12
北京北辰實業	0588(601588)	1.78	2.53	43.36
大連港	2880(601880)	1.74	2.35	40.40
晨鳴紙業	1812(000488)	3.16	4.21	39.58
紫金礦業	2899(601899)	1.66	2.17	38.42
上海電氣	2727(601727)	2.85	3.64	36.97
東江環保	0895(002672)	33.55	38.88	30.54
四川成渝高速	0107(601107)	2.38	2.74	30.08
大唐發電	0991(601991)	3.14	3.51	27.99
中國中冶	1618(601618)	1.53	1.69	27.12
比亞迪股份	1211(002594)	41.45	45.70	26.99
中海集運	2866(601866)	1.95	2.09	24.89
鄭煤機	0564(601717)	4.59	4.88	24.28
中國鋁業	2600(601600)	2.85	3.00	23.53
金隅股份	2009(601992)	5.31	5.57	23.26
兗州煤業股份	1171(600188)	6.30	6.59	23.04
白雲山	0874(600332)	24.90	25.91	22.64
金風科技	2208(002202)	9.10	9.45	22.48
中國南方航空	1055(600029)	2.27	2.30	20.55
中國東方航空	0670(600115)	2.39	2.29	15.98
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.63	1.55	15.35
中國遠洋	1919(601919)	3.17	2.98	14.37
江西銅業股份	0358(600362)	12.74	11.92	13.96
中煤能源	1898(601898)	4.28	3.97	13.21
安徽皖通公路	0995(600012)	4.62	4.27	12.90
深圳高速公路	0548(600548)	3.83	3.52	12.41
中信銀行	0998(601998)	4.66	4.28	12.35
民生銀行	1988(600016)	8.07	7.38	11.97
海信科龍	0921(000921)	10.02	9.13	11.65
東方電氣	1072(600875)	12.56	11.24	10.05
廣深鐵路股份	0525(601333)	2.86	2.49	7.54
新華保險	1336(601336)	24.10	20.88	7.09
長城汽車	2333(601633)	30.60	26.29	6.30
中海油田服務	2883(601808)	19.46	16.46	4.83
中集集團	2039(000039)	14.62	12.25	3.93
中海發展股份	1138(600026)	4.83	4.04	3.76
中聯重科	1157(000157)	5.34	4.45	3.40
廣汽集團	2238(601238)	8.65	7.20	3.29
中興通訊	0763(000063)	15.20	12.60	2.89
上海醫藥	2607(601607)	15.08	12.09	-0.41
中國石油股份	0857(601857)	9.39	7.48	-1.06
海通證券	6837(600837)	11.74	9.07	-4.20
中國銀行	3988(601988)	3.70	2.72	-9.50
交通銀行	3328(601328)	5.28	3.81	-11.56
中國南車	1766(601766)	5.80	4.16	-12.24
中國國航	0753(601111)	4.55	3.26	-12.35
華電國際電力	1071(600027)	4.57	3.25	-13.20
建設銀行	0939(601939)	5.77	4.09	-13.57
工商銀行	1398(601398)	5.17	3.66	-13.71
中國石油化工	0386(600028)	7.15	5.02	-14.66
農業銀行	1288(601288)	3.63	2.52	-15.96
中國交通建設	1800(601800)	5.41	3.69	-18.02
招商銀行	3968(600036)	14.74	10.00	-18.66
華能國際電力	0902(600011)	8.19	5.54	-19.01
復星醫藥	2196(600196)	28.95	19.58	-19.02
中國中鐵	0390(601390)	3.76	2.54	-19.16
青島啤酒股份	0168(600600)	62.20	41.64	-20.53
中國人壽	2628(601628)	21.35	14.28	-20.36
中信證券	6030(600030)	16.74	11.18	-20.53
中國平安	2318(601318)	60.10	39.70	-21.86
中國鐵建	1186(601186)	6.82	4.44	-23.65
中國神華	1088(601088)	22.05	14.34	-23.78
中國太保	2601(601601)	26.85	17.05	-26.77
滙豐動力	2338(000338)	28.30	17.51	-30.11
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.65	5.86	-32.56
鞍鋼股份	0347(000898)	4.69	2.82	-33.88
安海海峽	0914(600585)	27.50	16.24	-36.31
廣船國際	0317(600685)	*	*	-
南京熊貓電子	0553(600775)	*	*	-
儀征化學股份	1033(600871)	*	*	-

承接美股上周迭創新高走勢，加上中國5月出口增長7%顯示經濟回升，帶動周一亞太區股市普遍上揚，印度、本港和澳洲分別升0.88%、0.73%、0.5%的表現較佳，台股升0.31%創6年高位，內地股市升幅溫和。港股高開135點後一度升上23,159高位，最多升208點，其中雖回順，仍高企23,000之上，航運、內銀、資源、港地產股及部分工業股受追捧，恒指收報23,117，全日升166點，成交440億元。港股已收復上周五跌市失地，重上10天線23,070，技術上中期升勢未轉變，在外圍經濟及股市持續向好下，港股有望進一步向23,300/23,500推進。

司馬敬



大市 透視

板塊內換馬成特色



6月9日。港股大盤經歷了上周五的下跌回整後，周一出現反彈收復，總體上的穩定性是可以保持在良好狀態的，但是在缺乏量情況未有改善之前，估計港股大盤仍將以穩中向好、反覆緩步上推為發展模式。目前，歐美股市仍處短期強勢，歐洲央行宣布降息，美國就業市場表現良好，都是利好刺激因素，相信美股道指已於16,700建立起中短期支持，有進一步挑戰高位的傾向。

內地A股方面，上綜指在2,000至2,050點範圍，已盤整了一個多月，市場人氣仍偏向淡靜並且形成了慣性，要突破是不容易的。內地公布了5月份出口按年增長了7%，但是進口按年則下跌1.6%，顯示內部需求疲弱，增加了市場對政策面的憧憬。上綜指亦曾一度衝高至2,045的盤中最高位，但是未能成功向上突破，收盤報2,030，微升0.03%。技術上，上綜指要升穿2,061的圖表阻力位後，才可望完成盤底、展開升勢，而多項宏觀數據，包括新增貸款、CPI、PPI以及固定資產投資等等，將會在周內陸續公佈，是焦點所在。

收復23000 穩中向好

恒指出現高開，收復到23,000關口以上，內銀股和香港地產股，繼續充

當領漲護盤主力，我們正期待有更多的權重股跑出來，來增強大盤的推動力。恒指收盤報23,117，上升166點，主板成交量有440億多元，而沽空金額錄得有42億元。技術上，恒指的支持承接區維持在22,600至22,800，守穩其上，可望延續穩中向好的發展模式。

盤面上，除了我們在早前指出的回歸基本操作傾向之外，板塊裡的換馬交易也是來得比較明顯。在乳業板塊裡，雅士利(1230)跌了4.89%，合生元(1112)漲了4.3%。而在汽車板塊裡也出現了同樣情況，長城汽車(2333)跌了6.13%，東風汽車(0489)卻漲了4.91%。

(筆者為證監會持牌人)



投資 觀察

內地經濟回穩信心增



中國官方公布的5月份貿易數據，加強了市場對中國經濟開始受惠政府推行連串刺激政策的信心。5月份中國貿易出口按年增幅及貿易順差皆優於市場預期。

根據中國海關總署的數據，5月份出口按年增長7%，遠高於4月的0.9%按年增幅，並優於市場預測的6.7%。不過，5月份的進口則意外地錄1.6%的按年跌幅（4月份為按年增長0.8%），市場原預期當月進口按年增長6%。而5月份貿易順差則擴大至359.2億美元，為最近5年以來的最高水準。

中國貿易出口好轉，主要受益於歐美經濟改善、人民幣兌美元匯價的明顯下跌以及中國政府今年內推出的扶助外貿政策等因素。按照主要貿易夥伴的數據，中國對美國及歐盟的出口皆穩步上升，只有對日本出口增速回落。除美國經濟持續復甦帶動出口需求外，人民幣兌美元匯價自今年1月15日起反覆下跌，對出口的正促進作用，開始於今年5月外貿相關數據浮現出來。

貿易順差急增 抑人幣貶值

在人民銀行的引導下，配合其於今年3月17日起擴大匯率活動區間的政策，人民幣兌美元匯價於今年初至4月底最多下跌3.82%，5月份的出口表現反映人民幣貶值的成效。由於5月份的進口按年變動意外下降，引致市場部分看法疑慮這是否與中國政府近月打擊大宗商品融資所導致。

因應5月進口意外下跌，當月貿易順差擴大至最近5年的最高水準，相關數據短期內將抑制人民幣匯價的下跌壓力，反映人民幣短期內進一步貶值空間有限。此外，市場逐漸加強對中國經濟回穩的預期，預測短期內將對港股影響正面，預測恒生指數短線將反覆上測23,500點。

(筆者為證監會持牌人)

價值 投資

收租股強勢

自五月初開始，筆者在本欄已多次提到資金將從小型股流出，重新流入大盤股，尤其高息、盈利穩定的大型股。果然，整個5月份，大型股指數明顯跑贏小型股指數。前者大升逾4%，後者則原地踏步微升0.79%。而且，這輪大型股的升勢中，主要是由一眾高息股帶動，而地產股更是領頭羊。過去一個月，本地收租股板塊平均升8%，當中新鴻基地產(0016)、信置(0083)最勁，均升逾13%。高息的內房股表現亦不俗，平均升7.4%，當中合景泰富(1813)大幅跑贏，勁升超過22%。

另外，地產信託REITs板塊表現亦呈明顯強勢，平均升幅5.5%。當中領匯(0823)是板塊火車頭，升逾10%。除地產股強勢之外，筆者自五月初以來一直推薦高息股，中煉化(2386)、中銀香港(2388)已分別開車，和記電訊(0215)雖仍未開車，但已蠢蠢欲

比富達證券(香港)

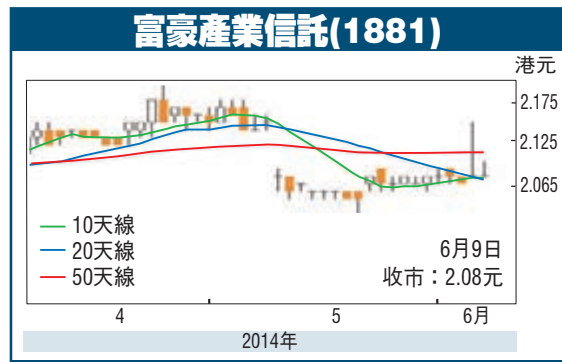
捧富豪產業

動。本周繼續推介高息類股，富豪產業信託(1881)。

估值已跌至下限區間

富豪產業年報顯示，截至2013年底，物業資產估值高達210.8億元，即使扣除負債，每股資產淨值亦高達4.843元，該股現價僅2.08元，大幅折讓57%，現價市賬率已跌至0.43倍。縱使如此，大家也無須驚訝，因為普遍地產類股長期出現折讓。同時，大家亦不要預期眼面值會回到1倍。對於這類股票，筆者建議的投資策略是根據歷史估值的上下區間作部署。

以富豪產業為例，在過往四年內，每年P/B值最低僅跌至0.44倍，均值为0.48倍。每次跌低於下限均出現大幅反彈。同樣地，其上限均曾在過去四年內是0.69倍，每次高於上限均出現下跌。由此可



見，市場對其估值存在一個區間0.48-0.69倍。富豪產業現價PB僅0.43倍，已低於均價下限，相信估值修復將出現。另外，近日各大投行開始唱好地產股，筆者認為這是估值修復的催化劑。摩通指近期美債息從高位回落，加上地產業基本面正在改善，不應以過去低估值評估，並預期整體地產股將被重估。筆者建議趁現價買入，上望2.9元（昨天收市2.08元），股息率高達7.2%，值博！