

神華走勢改善可追落後

紅籌國企 高輪 張怡

內地股市昨日進一步反彈的力度明顯不足，上證綜指收市報2,051點，微跌0.16%，而這邊廂的港股也延續調整走勢，惟觀乎中資股維持個別發展為主。A+H股方面，部分個股續炒兩地折讓收窄概念，當中洛陽玻璃A股(600876.SS)漲3.21%，而其H股(1108)繼周三升16%之後，昨再進帳19.16%。

煤炭股在昨日反覆市中也個別發展，當中兗州煤業(1171)曾走高至6.39元，收報6.3元，仍升2.11%。相比之下，作為行業龍頭的中國神華(1088)則較為牛皮，收報22.05元，微跌0.23%，也因為表現相對落後，仍值得留意。神華今年首季收入按年減0.1%至609.3億元（人民幣，下同），純利110.8億元，按年倒退8.2%，期內商品煤產量7,990萬噸，按年持平；煤炭銷售跌1.8%至1.1億噸。總發電量較去年同期上升2.2%至515.6億千瓦時，總售電量480.4億千瓦時，按年升2.1%。煤化工方面，聚乙稀銷售量8.3萬噸，按年升5.4%；聚丙稀銷量為8.6萬噸，升6%。

儘管神華今年首季的業績表現，反映行業低迷的情況仍未有太大改善。但該股現價市盈率約7.72倍，今年業績即使出現倒退，預測市盈率約8.56倍，在同業中並不算貴。值得一提的是，花旗最近的研究報告中，也認為神華估值吸引，現價相當於2014年預測市盈率8倍多，市帳率1.2倍，加上其股息率達5厘多，為煤炭業中最高，評級由「沽售」升至「中性」，維持神華今年盈測401億元。趁股價走勢仍向好跟進，上望目標為4月上旬以來阻力位的23.45元(港元，下同)，惟失守10天線的21.72元則止蝕。

金山動力足 購輪24789可取

金山軟件(3888)昨收報24元，漲3.67%，成交居港股第6位，升幅明顯獲成交配合。若繼續看好該股後市表現，可留意金軟法興購輪(24789)。24789昨收0.42元，其於今年11月5日到期，換股價為22.88元，兌換率為0.1，現時溢價12.83%，引伸波幅61.07%，實際槓桿3.58倍。此證已為價內輪，現時數據又屬合理，加上交投較暢旺，故即使爆發力不算強，惟仍為可取的吸納選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股向好勢頭未變，續有利中資股後市表現。

中國神華

行業前景雖有待改善，惟本身估值不算貴，料續有利股價回升。

目標價：23.45元 止蝕位：21.72元

6月12日收市價 *停牌
AH股 差價表 人民幣兌換率0.80216 (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(%)
浙江世寶	1057(002703)	5.95	20.36	76.56
山東墨龍	0568(002490)	2.98	7.75	69.16
洛陽玻璃	1108(600876)	3.67	7.71	61.82
東北電氣	0042(000585)	1.18	2.30	58.85
山東新華製藥	0719(000756)	3.26	5.49	52.37
天津創業環保	1065(600874)	4.80	7.95	51.57
京城機電股份	0187(600860)	3.44	5.68	51.42
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.36	2.24	51.30
昆明機床	0300(600806)	2.60	4.28	51.27
東江環保	0895(002672)	23.85	38.92	50.84
洛陽鉚業	3993(603993)	3.74	6.01	50.08
上海石油化工	0338(600688)	2.11	3.18	46.77
第一拖拉機	0038(601038)	5.07	7.43	45.26
經緯紡織	0350(000666)	6.90	9.92	44.20
大連港	2880(601880)	1.80	2.45	41.07
北京北辰實業	0588(601588)	1.93	2.51	38.32
上海電氣	2727(601727)	2.97	3.79	37.14
紫金礦業	2899(601899)	1.72	2.16	36.12
晨鳴紙業	1812(000488)	3.38	4.22	35.75
大唐發電	0991(601991)	3.15	3.53	28.42
四川成渝高速	0107(601107)	2.49	2.74	27.10
中國中冶	1618(601618)	1.56	1.70	26.39
鄭煤機	0564(601717)	4.58	4.92	25.33
白雲山	0874(600332)	24.00	25.64	24.91
中國鋁業	2600(601600)	2.89	3.07	24.49
民生銀行	1988(600016)	6.92	7.34	24.37
金鴻股份	2009(601992)	5.33	5.65	24.33
比亞迪股份	1211(002594)	42.60	45.14	24.30
中海集運	2866(601866)	2.02	2.12	23.57
兗州煤業股份	1171(600188)	6.30	6.56	22.96
金風科技	2208(002202)	9.38	9.55	21.21
中國遠洋	1919(601919)	3.16	3.02	16.07
江西銅業股份	0358(600362)	12.82	12.02	14.44
中煤能源	1898(601898)	4.26	3.98	14.14
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.66	1.55	14.09
中國南方航空	1055(600029)	2.49	2.30	13.16
中信銀行	0998(601998)	4.71	4.30	12.14
東方電氣	1072(600875)	12.54	11.42	11.92
中國東方航空	0670(600115)	2.55	2.31	11.45
海信科龍	0921(000921)	9.83	8.88	11.20
深圳高速公路	0548(600548)	3.92	3.53	10.92
安徽皖通公路	0995(600012)	4.88	4.34	9.80
中海油田服務	2883(601808)	19.08	16.93	9.60
廣深鐵路股份	0525(601333)	2.82	2.49	9.15
長城汽車	2333(601633)	30.75	27.07	8.88
新華保險	1336(601336)	24.35	21.15	7.65
中興通訊	0763(000063)	15.40	13.00	4.97
中聯重科	1157(000157)	5.37	4.53	4.91
中海發展股份	1138(600026)	4.90	4.11	4.37
廣汽集團	2238(601238)	8.79	7.27	3.01
中集集團	2039(000039)	15.02	12.34	2.36
上海醫藥	2607(601607)	15.10	12.19	0.63
中國石油股份	0857(601857)	9.45	7.50	-1.07
海通證券	6837(600837)	11.94	9.16	-4.56
工商銀行	1398(601398)	4.87	3.71	-5.30
中國銀行	3988(601988)	3.74	2.76	-8.70
華電國際電力	1071(600027)	4.52	3.28	-10.54
交通銀行	3328(601328)	5.35	3.84	-11.76
建設銀行	0939(601939)	5.80	4.13	-12.65
中國國航	0753(601111)	4.68	3.31	-13.42
中國南車	1766(601766)	6.01	4.25	-13.44
復星醫藥	2196(600196)	29.45	20.50	-15.24
中國石油化工	0386(600028)	7.31	5.08	-15.43
農業銀行	1288(601288)	3.71	2.55	-16.71
華能國際電力	0902(600011)	8.05	5.51	-17.19
中國交通建設	1800(601800)	5.48	3.72	-18.17
中國中鐵	0390(601390)	3.79	2.57	-18.30
招商銀行	3968(600036)	14.94	10.07	-19.01
青島啤酒股份	0168(600600)	61.55	41.42	-19.20
中國人壽	2628(601628)	21.35	14.29	-19.85
中信証券	6030(600030)	17.04	11.33	-20.64
中國鐵建	1186(601186)	6.74	4.46	-21.22
中國神華	1088(601088)	22.05	14.36	-23.17
中國平安	2318(601318)	61.40	39.97	-23.22
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.16	5.91	-24.33
中國太保	2601(601601)	26.95	17.14	-26.13
鞍鋼股份	0347(000898)	4.76	2.87	-33.04
安徽海螺	0914(600585)	27.65	16.30	-36.07
廣船國際	0317(600685)	*	*	-
南京熊貓電子	0553(600775)	*	*	-
儀征化纖股份	1033(600871)	1.77	*	-
瀟寧動力	2338(000338)	*	*	-

股市 縱橫

韋君

置富租金穩增息率吸引

港股近期累升1,400點轉入整固，23,000點之上承接力強。昨天面對美股跌102點，港股仍高企於23,100及10天線之上，反映抗跌力增強，相信與資金回流入市建倉有關，有利高息產業股向好，置富產業(0778)昨天逆市上升1%，續可留意。

置富產業擁有香港17個零售物業，包括311萬呎零售樓面及2,606個車位，最大特色是位於中產私人屋苑，透過提升資產增值增強租金回報率，不受近期有關個人遊爭議的事件影響。置富上月公佈的首季業績，總收益及物業收入淨額分別按年上升34%及32.7%，達4.03億元及2.89億元，首季可供分派達1.94億元，增長26.5%，每基金單位分派10.38仙，為

今年盈利及派息持續可觀增長打下良好基礎。

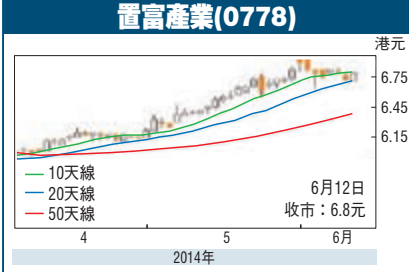
首季續租租金升26%

根據公佈置富首季度的物業組合出租率達到99.3%，租金每呎33.9%，平均升7%。管理層表示，續租租金調升率錄得26.5%，達到近10年來最高水平。今年主力翻新麗城花園項目，涉資8,000萬至1億元；而明年將投入1.5億至2億元翻清新收購的嘉湖銀座商場。值得一提的是，去年10月斥資58.49億收購的嘉湖銀座商場，改名為置富嘉湖，可出租總面積逾66萬呎，車位622個，將透過資產增值提升租戶組合及租金回報率，目前已向天水圍居民進行問卷調查，以配合商場增

值計劃。可以預期，這個龐大商場會成為支持未來數年置富租金收益較可增長的新動力。

14億再融資降息率具優勢

另一方面，置富在首季業績後已主動提早為現有14億元的貸款融資，在明年2月到期日前以較低成本進行再融資，息率大幅降至低至香港銀行同業拆息加1.4厘(現有貸款之息率為拆息加2厘)，新貸款至2019年4月到期，反映置富管理層在財務安排上的優勢，為股東增添更高的盈利回報。管理層表示，在完成14億債務再融資後，置富在2016年前將無再融資的需要。另一方面，自收購嘉湖銀座商場後，置富負債比率已提升至32.9%，已



接近新加坡上市要求的35%負債率上限，再透過借貸收購的行動已大為降低。看來，除非長實(0001)有意再轉讓旗下商場，置富在今年內再進行配股集資的機會已不大，反而有利基金單位在市場需求下持續向上走勢。

置富在首季業績放榜後，股價以一浪高於一浪的走勢高見6.95元後回調整固，昨天回至6.72元即止跌回升，收報6.8元，升1%，成交逾千萬元。現價預測息率逾6厘，正值大市整固，置富不失為乘勢跟進之選，可望上破6.95元近期高位，中線上望52周高位7.54元。

倫敦人幣業務 建行大發圍

美股隔晚再回落百點退守16,843，主要是借世界銀行調低今年全球經濟增長預測至2%的影響所及，周四亞太區股市普遍下跌，但跌幅尚屬溫和，無礙市場氛圍。內地股市偏軟，港股低開129點後曾擴大跌幅至近200點，一度跌穿10天線(23,146)低見23,066，隨着大盤承接匯豐(0005)、中移動(0941)、金山軟件(3888)、銀娛(0027)等熱門股，帶動大市反彈，尾市內銀回穩，恒指收報23,175，全日跌82點或0.35%，成交再減至484億元，反映跌市拋壓不大。港股繼周三回調退守23,000關之後，昨天再獲考驗低位反彈，並重上10天線水平，而在港股收市後期指抽升，低水大為收窄至約30點，計及月內中行(3988)等除息因素，期指實已轉為貼水，反映好友大戶續佔主導，有利六月市向23,500推進。

司馬敬



世界銀行下調今年全球經濟增長預測至2%，成為美股借勢調整藉口，但美國最新的就業數據及PMI數據顯示，次季經濟預期有快速增長，故金融市場對世銀下調經濟增長的反應並不大，最突出的例子是，新西蘭央行昨天再加息0.25厘至3.25厘的水平，顯然憂慮通脹壓力大於經濟放緩，加息後，紐元即搶高上86.6美仙。事實上，美道指期貨在亞洲段已止跌小幅回升。

美股道指、標指在連日迭創歷史新高後回調，特別是道指在萬七關連續兩日回落約百點，屬健康調整，相信道指在未來一段時間在16,600/17,000上落，將吸引部分獲利資金流向亞洲新興市場，港股肯定是其中受惠市場，從美電近日回落至7.751水平來看，已反映港元需求不斷增加，資金流入港金融體系。

銀行業界關注的倫敦人民幣清算行誰屬已有突破性進展，據英國《金融時報》引述消息人士指出，建設銀行(0939)被選定為倫敦首家人民幣清算銀行，報道更表示李克強總理下周到訪倫敦出席峰會時宣布有關消息。

中行奪德人幣清算行地位

倫敦為求鞏固歐洲金融中心地位，近一兩年已積極謀求與中國就建立人民幣業務清算行達致協議，直至上月英國及中國簽署協議，建立清算服務。在中國四大銀行之中，一直力爭倫敦清算行地位的是中國銀行(3988)及建設銀行，按歷史淵

源，中行本是頭牌，如今花落建行，顯然是人行居中安排，早前中行剛取得德國法蘭克福人民幣業務清算行地位，並已展開招聘員工開展業務，故建行取得倫敦人民幣業務清算行地位，顯示平衡了相關的利益。事實上，建行在5月27日的董事會上，已通過在倫敦設立分行的決定，可見在倫敦業務上準備大展拳腳。

請問又講，建行在倫敦金融市場並不陌生，是首家在倫敦發行人幣點心債券的中資銀行，與倫敦金融業界早有往來，憑藉建行去年賺2,146億元人民幣(按年增長11%)、核心一級資本充足率10.75%，屬世界級銀行，對倫敦擴大人民幣業務肯定有推動力。

倫敦人民幣清算行的中方銀行將由建行取得，英方的銀行誰屬也受關注，匯豐控股(0005)旗下的米特蘭銀行，是英國四大清算銀行之一，以匯豐在香港、中國內地逾百年的業務往來，應是染指英方人民幣清算行的一二之選。

倫敦是世界三大金融中心之一，建行倘成為倫敦人民幣業務清算行，不但人民幣跨境結算業務有突破性發展，也大為提升國際銀行地位，對盈利前景大為利好。

公司動向方面，昨下午突然停牌的康健國際醫療(3886)收市後宣布，以4.09億元現金收購Dr. Vio & Partners Limited股本94.3%。收購的公司業務是提供專科醫療服務(包括住院醫療服務)，及為保險公司客戶或企業僱員提供之全面醫療計劃管理、後勤及相關醫療服務。

大市 透視

6月12日。港股大盤繼續震盪整理的行情，恒指連跌第二個交易日，但是總體穩定性保持良好，我們對市維持正面的看法，相信仍在延續伸展穩中向好的發展走勢，而在操作上，也建議可以採取相對積極的態度。事實上，隨着內地人行加大了定向降準力度後，中資股已可確認扭轉了由年初展現的中期弱勢。在恒指和國指兩大股指同步走強的背景下，相信港股大盤可望逐步進入整體強勢，擴散層面有蔓延機會。

上證2060成分水嶺

外圍方面，歐美股市從高位出現回整，世界銀行調低全球經濟增長預測，是觸發股市回吐的借口。總體上，歐美股市仍處強勢，美股道指的支持位在16,700水平，德國股市DAX指數的支持位在9,800，守穩其上，仍處創新高的行情過程中。另外，內地公布了5月份的新增貸款有8,708億元人民幣，M2廣義貨幣按年增長13.4%，都是好於市場預期的，相信有利A股保持上攻勢頭。上綜指昨日下午跌0.16%至2,051收盤，如能升穿2,061圖表阻力，可確認完成一個月來的盤底，可望再展升勢。

恒指昨日出現低開，在盤中曾一度低見

證券 推介

康哲產品議價力強續看好



金利豐證券研究部執行董事 黃德凡

血漿代用品，用於低血容量性休克的初始治療，市場增長潛力甚大。事實上，集團積極簽訂新產品，去年

康哲藥業(0867)主要銷售國外專業製藥公司的處方藥品，日前向英國企業Beacon收購琥珀釐明膠注射液及內地市場的全部資產。

琥珀釐明膠注射液為一種膠體性液，用於低血容量性休克的初始治療，市場增長潛力甚大。事實上，集團積極簽訂新產品，去年

從瑞士製藥公司Zeller引進三個植物藥產品，並引入法國百科達製藥廠、主治長期疲勞和勞力過度的Stimol，待進口註冊申請工作完成，可望為集團添增長動力。

擁龐大銷售網 業績穩增

集團擁有龐大的銷售網絡，直接網絡覆蓋內地逾14,000家醫院，代理商網絡則覆蓋7,000家醫院。業績穩定增長，過去5年營業額及年度溢利的複合增長率分別為39.3%及49%。2013年營業額3.63億美元，按年增加28.9%，純利增長20.9%至1.03億美元。由於具有一定市場差異性，議價能力較高，受中央限價

證券 分析

新鴻基金

推進鐵路投資 南北車可看好

中央拋出針對性政策以穩住經濟，其中鐵路投資為重要一環。今年鐵路投資總額三度加碼至8,000億元人民幣，鐵路訂單接踵而來，中國南車(1766)及中國北車(6199)先後公布簽訂多項重大合同，前者共涉資近169億元人民幣，佔2013年營業收入(中國會計準則)之逾17%，後者涉資近217億元人民幣，佔2013年營業收入之逾22%，業績有保障，可買入。

今明兩年為高鐵投產高峰期

事實上，南北車各佔內地動車組約半壁江山，產品各擅勝場，從去年動車組招標可見，南車於250公里時速(或以下)動車組佔優，北車則於350公里時速動車組及高寒動車組領先同業。今明兩年為高鐵線路投產高峰期，對動車組帶來龐大需求，南北車皆可受惠。再者，城鎮化推動城市軌道鐵路建設，發改委資料顯示，內地獲批軌道交通建設規劃的城市已達36個，今年城軌交通投資將達到2,200億元人民幣，亦對南北車訂單帶來支持。

北車估值佔優 南車走勢突破

市場預期，南車2014年純利約52.7億元人民幣，按年增長27%，預測市盈率12.6倍。北車2014年純利約49.8億元人民幣，按年增長約18%，預測市盈率10.4倍，估值上佔優。走勢上，南車已上破小型上升三角形，昨日突破50天線，上望6.70港元，失守5.50港元止蝕。北車上市後於5.14至5.21港元之間橫行，昨日突破橫行區阻力，上望5.70港元，以4.65港元止蝕。

今的政策影響亦較微。期內除了沙多力卡給代理商的銷售價格大幅提高1.4倍之外，其他產品的銷售價格基本保持穩定。毛利率按年微增0.7個百分點至59.5%。

較早前由於自主研發、用於治療原發性肝癌的多肽類國家一類新藥酪絲肽(CMS024)，臨床試驗初步結果較為負面，一度令股價急挫，惟相信負面消息已被市場消化，而集團亦已與康哲研究公司開展下一步的臨床試驗，製藥業務前景有待觀望。

走勢上，3月27日跌至7.89元止跌反彈，目前企穩多條主要平均線，MACD維持牛差距，STC%K線續走高於%D線，14日RSI升至58，處於5日線之上，可考慮9.25元水平吸納，反彈阻力10.4元，不跌穿8.8元可續持有。

本欄逢周五刊出 (筆者為證監會持牌人士)