

股市 縱橫

韋君

# 中行財息兼收可期

港股昨日頗見沉悶，市況全日低開低走，中資金融股成為淡友拖低大市的「工具」。大市吹無定向風，但政經面則仍見「熱鬧」。事實上，美聯儲局將議息，總理李克強已展開在英國的三日訪問行程，大量A股新股今起陸續出籠，都吸引市場投資者的關注。

據中國駐英大使劉曉明日前透露，兩國政府和商界簽署超過40多個雙邊協議，涵蓋包括能源、投資、文化及教育合作等廣泛領域，總額或達到甚至超過破紀錄的300億美元。另外，英倫銀行也將會與人民銀行簽署人民幣清算及結算協議，就雙方在建立清算銀行方面開立非居民帳戶進行結算。據外電報道，建設銀行(0939)獲人行指定為倫敦人民幣清算銀行。

**人民幣業務發展具優勢**

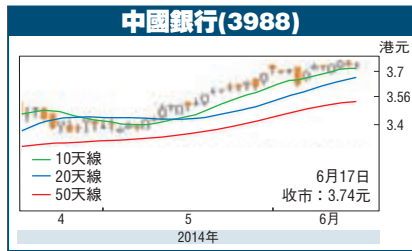
不過，中行可望更先於建行而在德國建立人民幣清算行。人行較早前與德國央行簽署合作備忘錄，將在法蘭克福建立人民幣清算安排後，中行表示，將在當地招聘約20名僱員並增加股本10億歐元，人民幣清算行成為囊中物已可預期。按照德國業務長期發展規劃，中行還將在慕尼黑和斯圖加特新建兩分支機構。

請開又講，中行擁有遍布全球9個國家和地區的機構網絡，旗下的中銀香港(2388)和台灣分行，分別成為香港和台灣地區的人民幣清算行，並成為馬來西亞人民幣業務清算行，在發展人民幣業務其具優勢。就業績表現而言，中行去年純利上升12.4%至1,569.11億元(人民幣,下同)。

**息率逾6厘 預測PE5倍**

踏入2014年，截至3月底止，中行首季純利453.63億元，按年增長13.88%，每股基本收益0.16元；期內營業收入為1,198.94億元，升13.7%；稅後利潤71.99億元，升13.36%。

值得一提的是，中行末期息19.6分將於明天(19日)除淨，換言之，今日買入仍可收息。中行昨收3.74元(港元,下同)，現價市盈率(PE)僅5.3倍，今年預測市盈率將降至5.03倍，在同業中處中游水平，惟息率逾6厘，加上市賬率仍低於1倍，三個指標均具中線投資吸引力。中行現價已逼近近年高位的3.79元，在估值偏低及息率吸引下，料後市不難財息兼收，若短期升穿該高位阻力，下一個目標將上移至4元關。



## 昆侖注資前景佳利走強

紅籌國企 高輪 張怡

A股IPO重啟後的首批新股認購周三(18日)正式開始，部分資金套現準備參與新股認購，昨日當地市場整體投資情緒趨謹慎，上證綜指挫0.9%完場，創近一個月最大單日跌幅。A股乏力上，這邊廂的港股也全日走疲，加上周一炒味甚濃的AH股折讓概念股，以及細市值國企股均遇沽壓回吐，都影響了中資股的市場氛圍。不過相關的熱炒股技術走勢未走樣，料與消化近期的獲利貨有關，調整反提供低吸的機會。事實上，在AH股之中，兩地折讓最大的浙江世寶(1057)，即使昨創出上市新高後急回，收報6.5元，惟其相比上月月底收市價，仍錄得43%的升幅，故有適當的回氣將更有利後市擴升勢。

料接手母企東部管道公司

在昨日調整市中，部分業務防守性較強的中資股仍見硬淨，當中昆侖能源(0135)便全日均反覆造好，曾高見13.1元，收報12.98元，仍升0.2元，升幅為1.57%。母公司中石油(0857)上月公布出售東部管道公司權益，相關資產包括西氣東輸一線、二線自寧夏中衛至上海、廣州的幹線、支幹線及相關聯絡線。昆侖管理層日前已確認，集團正關注並研究會否接手東部管道權益。此外，中石油集團較早前與俄氣簽署供氣協議，昆侖作為下屬企業勢可直接受惠。相關因素，都可望成為昆侖後市增長動力。

昆侖於去年度純利僅升5%至68.51億元，遜於市場預期的73.34億元。該股現價市盈率約15.27倍，但今年可望降至12.85倍的較合理水平，加上集團注資前景樂觀，料其後市上升的空間仍在。上望目標價仍勝年高位的14.82元，惟失守10天線的12.57元則止蝕。

購輪 26351 為較貼價之選

昆侖逆市有勢，若看好其後市反彈表現，可留意昆侖豐購輪(26351)。此證昨收0.062元，其於今年8月19日到期，換股價為13.01元，兌換率為0.1，現時溢價5%，引伸波幅29.5%，實際槓桿10.8倍。此證為輕微價外輪，惟因數據在同類股中屬較合理的一隻，即使其交投不算暢旺，仍不失為較貼價之選。

### 投資策略

紅籌及國企股走勢

港股整固形態未變，中資股轉以個別發展為主。

昆侖能源

可望接手母企東部管道公司，股價逆市有勢，料反彈空間仍在。目標價：14.82元 止蝕位：12.57元

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)	6.50	20.17	74.10
山東墨龍	0568(002490)	3.24	8.00	67.45
洛陽玻璃	1108(600876)	3.72	7.58	60.56
東北電氣	0042(000585)	1.31	2.32	54.62
昆明機床	0300(600806)	2.51	4.37	53.84
京城機電股份	0187(600860)	3.36	5.76	53.12
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.33	2.25	52.50
山東新華製藥	0719(000756)	3.25	5.43	51.90
天津創業環保	1065(600874)	4.87	8.09	51.62
東江環業	3993(603993)	3.87	6.19	49.76
第一拖拉機股份	0038(601038)	5.03	7.45	45.74
上海石化	0338(600688)	2.12	3.14	45.74
經緯紡織	0350(000666)	6.90	10.00	44.55
大連港	2880(601880)	1.83	2.39	38.47
晨鳴紙業	1812(000488)	3.31	4.26	37.56
紫金礦業	2899(601899)	1.70	2.18	37.33
上海電氣	2727(601727)	3.07	3.92	37.06
北京北辰實業	0588(601588)	1.92	2.45	37.02
大唐發電	0991(601991)	3.01	3.57	32.24
四川成渝高速公路	0107(601107)	2.45	2.76	28.66
中國中冶	1618(601618)	1.54	1.72	28.05
金隅股份	2009(601992)	5.29	5.78	26.45
比亞迪股份	1211(002594)	42.80	46.67	26.30
兗州煤業股份	1171(600188)	6.14	6.64	25.69
民生銀行	1988(600016)	7.06	7.62	25.54
白雲山	0874(600332)	23.05	24.86	25.49
聯想	0564(601717)	4.55	4.90	25.38
中國鎢業	2600(601600)	2.82	3.02	24.96
金風科技	2208(002202)	9.20	9.84	24.86
中海集運	2866(601866)	2.00	2.13	24.54
江西銅業股份	0358(600362)	12.08	11.98	18.97
中國遠洋	1919(601919)	3.07	2.99	17.49
中國南方航空	1055(600029)	2.40	2.32	16.87
中國東方航空	0670(600115)	2.44	2.32	15.48
中煤能源	1898(601898)	4.21	3.99	15.21
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.64	1.55	14.97
海科龍	0921(000921)	9.46	8.94	14.96
中興通訊	0998(601998)	4.69	4.38	13.95
東方電氣	1072(600875)	13.22	12.13	12.42
中海油田服務	2883(601808)	19.22	17.45	11.49
深圳高速公路	0548(600548)	3.91	3.54	11.24
廣深鐵路股份	0525(601333)	2.84	2.57	11.19
安徽皖通公路	0995(600012)	4.85	4.38	11.01
長城汽車	2333(601633)	30.10	27.00	10.41
廣汽集團	2238(601238)	8.52	7.36	6.97
新華保險	1336(601336)	24.55	21.13	6.38
中興通訊	0763(000063)	15.40	13.22	6.38
中集集團	2039(000039)	14.96	12.80	6.08
中聯重科	1157(000157)	5.27	4.50	5.89
中海發展股份	1138(600026)	4.86	4.05	3.56
中國石油股份	0857(601857)	9.55	7.58	-1.25
上海醫藥	2607(601607)	15.76	12.20	-3.81
海通證券	6837(600837)	11.94	9.15	-4.87
工商銀行	1398(601398)	4.94	3.73	-6.43
中國銀行	3988(601988)	3.74	2.78	-8.11
中國南車	1766(601766)	6.09	4.44	-10.23
交通銀行	3328(601328)	5.34	3.88	-10.60
建設銀行	0939(601939)	5.79	4.15	-12.12
中國國航	0753(601111)	4.64	3.30	-13.00
中國石油石化	0386(600028)	7.40	5.18	-14.80
農業銀行	1288(601288)	3.70	2.57	-15.70
中國交通建設	1800(601800)	5.40	3.74	-16.03
中國中鐵	0390(601390)	3.77	2.60	-16.53
復星醫藥	2196(600196)	29.20	19.98	-17.45
招商銀行	3968(600036)	15.22	10.32	-18.52
中信證券	6030(600030)	17.02	11.54	-18.53
華能國際電力	1071(600027)	4.48	3.02	-19.21
青島啤酒股份	0168(600600)	60.35	40.50	-19.75
中國鐵建	1186(601186)	6.90	4.61	-20.28
華能國際電力	0902(600011)	8.13	5.43	-20.32
中國人壽	2628(601628)	21.50	14.25	-21.25
中國神華	1088(601088)	22.05	14.49	-22.29
中國平安	2318(601318)	61.55	40.38	-22.50
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.01	5.91	-22.52
中國太保	2601(601601)	28.00	17.97	-25.22
安徽海運	0914(600585)	27.25	16.52	-32.56
鞍鋼股份	0347(000898)	4.85	2.87	-35.81
滙豐銀行	2338(000538)	30.30	17.87	-36.26
廣船國際	0317(600685)	*	*	-
南京熊貓電子	0553(600775)	*	*	-
儀征化纤股份	1033(600871)	*	*	-

# 經濟基調穩 股市仍向好

中國總理有信心今年經濟增長保持7.5%，在周初歐美股市有正面反應，美股三大指數隔晚更得力於5月經濟數據強勁而微升，未對伊拉克亂局引致油價急升引發大型回吐壓力。周二亞太區股市互有升跌，印度股市急升1.31%衝上25,521的表現最突出，印尼股市經前市急跌後回穩反彈0.49%。內地股市則回落0.92%，為最大跌幅市場。港股受內地跌市而連續第二日下跌，低開63點後，一度急退至23,127低位，最多跌173點，不過大市跌穿10天線後再獲大盤承接回穩，大市在低成交下個別發展，濠賭股續弱，內銀偏軟，石油、鋼鐵股受捧，恒指反覆回升上23,203報收，跌97點，成交491億元。恒指10天線23,190失而復得，在近日即市中多次出現，顯示市底仍佳，料大市仍在23,000/23,500反覆向好。

## 數碼收發站

司馬敬

### 大市透視

6月17日。受到內地A股回整影響，加上美聯儲局議息結果即將公布，港股大盤繼續震動整理。盤面上，內地金融股全面出現回吐，但跌幅未算過大，依然受控。內銀股平均跌幅在1%範圍內，嚴重技術性超買的行情，恒指連跌了第二個交易日。事實上，在進入6月份後，港股大盤出現了反覆徘徊的狀態，恒指在23,000至23,400形成了上落範圍區間，但是在內地進一步放鬆銀根的背景下，相信對內地、香港股市可以構成利多因素，我們對港後市維持正面態度看法，大盤將延續穩中向好的發展，恒指有挑戰年內最高點23,469的趨勢。

**國指未平倉達19萬張**

正如我們近來指出，內地A股已有完成盤底、再展升勢的傾向，上綜指升穿了前一級短期浪頂2,061，並且回企至10日、20日和50日線之上，估計有上試2,100至2,150區域的機會。而中資股亦已成為了港股的焦點，雖然現貨市場未能擺脫縮量的狀態，但是以股指期货市場方面來看，即月國指期貨的未平倉合約已積累至超過19萬張的高水平，顯示潛在動力強大，要密切注視發展。

恒指出現回吐，在盤中曾低見23,127，失守10日線23,190，但是在未有跌穿23,000支撐點之前，穩中向好發展模式可

望保存下來。恒指收盤報23,204，下跌97點，主板上成交量有491億多，而沽空金額錄得有53.6億元。技術上，恒指上攻勢頭仍在，如能進一步升穿年內最高點23,469，可望引發新一輪技術性買盤殺進。

**內險回調伺機吸納**

盤面上，內地金融股全面出現回吐，但跌幅未算過大，依然受控。內銀股平均跌幅在1%範圍內，嚴重技術性超買的行情，恒指連跌了第二個交易日。事實上，在進入6月份後，港股大盤出現了反覆徘徊的狀態，恒指在23,000至23,400形成了上落範圍區間，但是在內地進一步放鬆銀根的背景下，相信對內地、香港股市可以構成利多因素，我們對港後市維持正面態度看法，大盤將延續穩中向好的發展，恒指有挑戰年內最高點23,469的趨勢。

(筆者為證監會持牌人)

### 港股 領航

**上海電氣具上升催化劑**

國家領導人今年多次表態支持核電行業，在核電站建設提速的背後，相關設備製造商會是最直接的受惠者。根據中國核能行業協會推算，在2020年之前，內地核電直接投資額高達6,400億元(人民幣,下同)，其中核電設備的投資額為4,800億元，佔總投資額達75%。

上海電氣(2727)主要從事設計、生產及銷售電力設備，包括機電一體化設備、重型機械及核電設備，近年還產銷應用於高效潔淨能源、新能源及工業裝備等產品。據《中國證券報》透露，上海市市政府即將公布關於推進混合所有制經濟改革實施的若干意見。上電屬上海市的龍頭國資企業，一旦改革實施，料會有較大機會納入改革名單。事實上，近月有混合制改革憧憬的國企股，如石油石化股，股價表現均見理想，加上內地就研究能源安全戰略中，擬啟動東部沿海地區的新核電項目建設，故前述改革一旦落實，可成股價上升的催化劑。

**業務邁向國際化**

另一方面，集團最近積極海外併購，宣布以現金約4億歐元，收購歐洲同業AEN 40%股權，並與奧茲利克簽署電力設備合約。當AEN為意大利最大的提供發電廠及相關部件建造和服務的營運商，擁有全球領先的燃氣輪機製造業務，業務覆蓋歐洲、北非、中東等地區。據聲明指出，建議的收購與AEN在內地成立的兩家合資企業，有助提高集團在燃氣輪機領域的競爭力，並實現燃氣輪機業務的國際化競爭。

### 投資 觀察

**關注聯儲局對經濟利率看法**

金融市場聚焦美國聯儲局於本周四發布的貨幣政策會議結果。聯儲局是次會議將發布最新的美國經濟增長及利率預測，此外，主席耶倫(Janet Yellen)將會主持記者會，故此，投資人普遍較關注是次聯儲局的議息會議聲明及主席的言論，從中揣摩局方針對貨幣政策的立場與取向有否明顯的轉變。

基於美國5月份的勞動市場相關數據表現大致理想，已引發市場重新關注美國公債收益率是否明顯持續回升，某程度反映市場對聯儲局會否提早加息的預期，令聯儲局是次的貨幣政策會議特別受矚目。

### 三新理事立場取向惹關注

由於今次會議將有三名擁有政策投票權的新理事加入，故市場高度期望能否從是次的會議後發布的訊息，捕捉他們的政策立場，從而研判聯儲局是否由偏向鴉派轉變為較中性，抑或變得更鴉派。

除三名新理事的政策立場受市場高度關注之外，聯儲局的最新經濟及利率預測，亦是市場普遍關心的領域。美國經濟今年首季表現因受極度異常的寒冬所影響而呈現倒退，引導市場分析普遍預期聯儲局將會調低今年全年的經濟增長預測，惟市場較不確定為，局方會否下調2015年及2016年的經濟增長預測。

事實上，世界銀行及國際貨幣基金組織(IMF)近期已先後下調美國經濟今年的全年預測值，分別由原先的2.8%降至世銀的2.1%及IMF的2%，來反映美國經濟今年表現受首季極度嚴寒天氣的困擾。

儘管如此，市場主流看法認為聯儲局將會下調今年的失業率預測以及上調通貨膨脹的評估，果如是，反映聯儲局的就業及通脹目標雙雙皆越接近其早前定下的目標，意味未來改變貨幣政策取向的可能性增加。相關結果的出現，預計將會對美國債信產生短線推升影響，預測恒生指數短期將於22,950至23,500點上落。(筆者為證監會持牌人)



黃敏碩 康宏證券及資產管理董事

集團今年首季盈利按年微升0.8%至6.7億元，扣除非經常性項目淨利潤則增8.6%至6.04億元，表現尚算平穩。截至今年3月底止，現金及現金等價物餘額為154.4億元，財政狀況健全，有足夠資源應付業務拓展。另外，目前上電H股較A股折讓近三成，若滬港通如期開通，潛在可吸引內地投資者轉買H股，中線前景不俗。建議於3.05元買入(昨天收市3.07元)，上望3.45元，止蝕2.8元。本欄逢周三刊出 (筆者為證監會持牌人)