



紅籌國企 高輪

張怡

銀河證券可重返上市價

人行昨沒有進行任何正回購操作，為近期罕見；上海銀行一個月同業拆息急降45基點至5.035厘，上證綜指反彈至2,038點報收，升0.65%。至於港股昨日彈力亦轉強，並逼近23,200點完場，都有利資金重投中資股。昨市所見，汽車、新能源、金屬、電力及券商等板塊表現較佳。個股方面，獲大摩看好的中芯(0981)，在成交配合下升至0.67元報收，升6.35%，成交增2.8倍至4.09億股。

券商板塊方面，中國銀河(6881)以近全日高位的4.89元報收，升0.1元，升幅2.09%，成交稍減至473萬股，反映近期的調整沾壓已收斂。內地IPO已再度重啟，市傳「T+0」方案初期會以上證50成份股為交易標的試點，並接近監管層的論證通過，加上「滬港通」10月將開通，有助提升行業業務表現。銀河現價市盈率約12倍，在同業處中游水平，其估值不算貴，論值博率仍在。此外，銀河證券現價稍受制10天(4.95元)和20天(4.94元)平均線，但其技術走勢已改善，故仍可加留意。

銀河證券於上月22日來港上市，招股價為5.3元，其上市後的高位的7.12元，低位為4.22元，現價仍然「潛水」，而其較低位回升的幅度為15.88%，惟相比高位則跌了31%，高位回調的幅度已大。另外，據外電消息指出，內地第四大證券商廣發證券(0776)計劃發行H股來港上市，集資額10億美元(約78億港元)。有內地同業將來港上市，影子股可望再度抬頭，趁該股仍未「浮上水面」跟進，上望目標暫睇上市價的5.3元，惟失守50天線支持的4.83元則止蝕。

金沙彈力強 購輪16766較可取

濠賭股昨炒味轉濃，當中龍頭股的金沙中國(1928)曾高見57.4元，收報57.2元，仍升4.09%，為表現較佳的藍籌股之一。若繼續看好該股後市表現，可留意金沙渣打購輪(16766)。16766昨收0.22元，其於今年9月24日到期，換股價為61.8元，兌換率為0.1，現時溢價11.88%，引伸波幅34.64%，實際槓桿9.36倍。此證雖仍為價外輪，但數據在同類股證中屬較合理的一隻，加上交投也較暢旺，故為可取的吸納之選。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股彈力轉強，惟資金流入仍不明顯，中資股料維持個別發展。

銀河證券

消息面利好行業發展，估值不算貴，走勢漸改善，料反彈未盡。

目標價：5.3元 止蝕位：4.83元

AH股 差價表

6月26日收市價					*停牌
人民幣兌換率0.80368 (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)	7.69	20.42	69.73	
山東墨龍	0568(002490)	3.73	8.64	65.30	
洛陽玻璃	1108(600876)	3.96	7.59	58.07	
東北電氣	0042(000585)	1.33	2.30	53.53	
京城機電股份	0187(600860)	3.37	5.71	52.57	
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.33	2.23	52.07	
洛陽鉚業	3993(603993)	4.02	6.63	51.27	
昆明機床	0300(600806)	2.60	4.27	51.06	
山東新華藥	0719(000756)	3.33	5.40	50.44	
上海石油化工	0338(600688)	2.14	3.29	47.72	
天津創業環保	1065(600874)	5.12	7.85	47.58	
經緯紡織	0350(000666)	6.79	10.08	45.86	
第一拖拉機股份	0038(601038)	5.19	7.66	45.55	
大連港	2880(601880)	1.82	2.49	41.26	
晨鳴紙業	1812(000488)	3.25	4.25	38.54	
北京北辰實業	0588(601588)	1.90	2.43	37.16	
紫金礦業	2899(601899)	1.74	2.17	35.56	
上海電氣	2727(601727)	3.09	3.82	34.99	
兗州煤業股份	1171(600188)	5.93	6.95	31.43	
大唐發電	0991(601991)	3.03	3.54	31.21	
中國中冶	1618(601618)	1.51	1.69	28.19	
金隅股份	2009(601992)	5.03	5.59	27.68	
四川成渝高速	0107(601107)	2.44	2.68	26.83	
中國鋁業	2600(601600)	2.79	3.05	26.48	
白雲山	0874(600332)	22.95	25.08	26.46	
鄭煤機	0564(60117)	4.41	4.76	25.54	
比亞迪股份	1211(002594)	45.90	49.50	25.48	
中海集運	2866(601866)	1.97	2.11	24.96	
東江環保	0895(002672)	25.30	26.75	23.99	
金風科技	2208(002202)	9.30	9.39	20.40	
江西銅業股份	0358(600362)	12.42	12.34	19.11	
中國遠洋	1919(601919)	2.99	2.94	18.26	
中煤能源	1898(601898)	4.06	3.99	18.22	
海信科龍	0921(000921)	8.83	8.50	16.51	
中國南方航空	1055(600029)	2.39	2.29	16.12	
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.61	1.54	15.98	
中國東方航空	0670(600115)	2.41	2.27	14.67	
中海油田服務	2883(601808)	18.76	17.19	12.29	
中信銀行	0998(601998)	4.71	4.27	11.35	
東方電氣	1072(600875)	13.00	11.67	10.47	
安徽皖通公路	0995(600012)	4.84	4.34	10.37	
深圳高速公路	0548(600548)	4.01	3.59	10.23	
民生銀行	1988(600016)	7.00	6.25	9.99	
中集集團	2039(000039)	14.22	12.60	9.30	
廣深鐵路股份	0525(601333)	2.85	2.52	9.11	
長城汽車	2333(601633)	29.15	25.56	8.34	
中海發展股份	1138(600026)	4.63	4.02	7.44	
廣汽集團	2238(601238)	8.78	7.54	6.41	
中聯重科	1157(000157)	5.14	4.41	6.33	
中興通訊	0763(000063)	15.38	12.95	4.55	
新華保險	1336(601336)	24.75	20.78	4.28	
中國銀行	3988(601988)	3.48	2.77	-0.97	
中國石油股份	0857(601857)	9.82	7.53	-4.81	
上海醫藥	2607(601607)	15.98	12.16	-5.62	
海通證券	6837(600837)	11.96	9.10	-5.63	
農業銀行	1288(601288)	3.43	2.53	-8.96	
中國南航	1766(601766)	5.88	4.33	-9.14	
中國國航	0753(601111)	4.49	3.25	-11.03	
交通銀行	3328(601328)	5.35	3.86	-11.39	
中國交通建設	1800(601800)	5.17	3.71	-12.00	
中國石油化工	0386(600028)	7.38	5.21	-13.84	
建設銀行	0939(601939)	5.84	4.11	-14.20	
復星醫藥	2196(600196)	27.80	19.43	-14.99	
工商銀行	1398(601398)	4.90	3.39	-16.17	
中信証券	6030(600030)	16.92	11.40	-19.28	
中國中鐵	0390(601390)	3.80	2.55	-19.76	
青島啤酒股份	0168(600600)	59.75	40.09	-19.78	
招商銀行	3968(600036)	15.32	10.24	-20.24	
華電國際電力	1071(600027)	4.50	3.00	-20.55	
中國人壽	2628(601628)	20.50	13.60	-21.14	
中國鐵建	1186(601186)	6.89	4.55	-21.70	
中國平安	2318(601318)	60.20	39.70	-21.87	
中國太保	2601(601601)	27.45	18.09	-21.95	
中國神華	1088(601088)	22.35	14.68	-22.36	
華能國際電力	0902(600011)	8.50	5.57	-22.64	
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.23	5.89	-25.94	
鞍鋼股份	0347(000898)	4.93	2.96	-33.86	
安徽海螺	0914(600585)	27.00	15.80	-37.34	
滙樂動力	2338(000338)	30.30	17.65	-37.97	
廣船國際	0317(600685)	-	-	-	
南京熊貓電子	0553(600775)	-	-	-	
儀征化纖股份	1033(600871)	-	-	-	

股市 縱橫

金利豐業績強勁 具分拆概念

好友昨日在期指結算前夕大挾淡倉，恒指不但重返二萬三樓上，10天及20天平均線亦告失而復得。在昨日大升市中，以濠賭股升勢最見亮麗，其中一線賭股金沙(1928)急漲4%，而銀娛也升3.7%。金沙和銀娛彈力強橫，但論估值就依然嫌偏貴，現時兩隻股份市盈率都逾20倍，而市帳率更分別達9.22倍和7.74倍。

金利豐金融(1031)旗下業務不但有金融，也有濠賭概念，而該股昨收0.85元，市賬率僅0.69倍，本身因有分拆澳門博彩、酒店業務獨立上市可憧憬，低估值可望釋放。受剛公布的去年業績強勁刺激，金利豐昨早市曾搶高至0.9元，最後雖回順至0.85元報收，仍升2.41%，但成交則大增至5,835萬元，買盤動力十足，上升潛力看好。

盈利7.7億大增43%

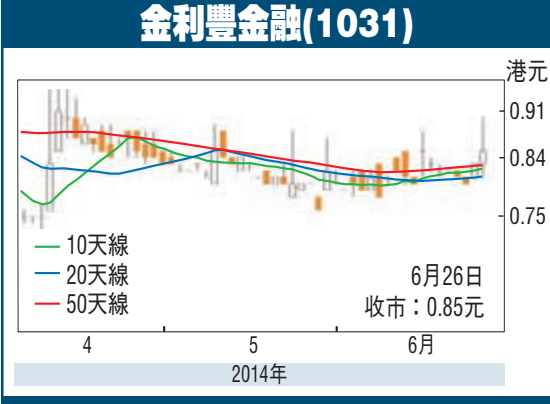
在截至今年3月底止的全年業績中，金利豐金融錄

得純利達7.71億元大幅增長43.4%，主要受惠於來自證券經紀、包銷及配售、保證金及IPO融資以及博彩業務之收入增加。每股基本盈利4.44港仙，派末期息1.5仙。期內營業額約為18.48億元，較上一年度13.78億元大幅增加34.1%。其中證券經紀、包銷及配售業務收益按年增長33.3%至2.01億元；保證金及IPO融資業務收益增長45.4%至6.59億元；而其他金融服務收益飆升131%至2,999萬元。

博彩業務收益增31%

此外，金利豐旗下酒店業務亦錄得豐厚回報，收益增長13.1%至2.47億元；博彩業務收益增長31%至7.11億元。金利豐兩大主業——金融證券和澳門賭業，因發展的空間仍大，因此股價中長線的走勢大可看高一線。

事實上，集團早年在注入金利豐證券業務時，已表



明會以發展中國市場為公司大方向。滬港通將於今年10月啟動，集團因早着先鞭涉足兩地業務，在吸引客戶方面存有優勢，進一步發圍的機會仍大。

至於金利豐分拆酒店博彩業務已醞釀多時，今年度內料啟動相關程序，對中長線股價具催化劑作用。金利豐52周高位為0.96元，在強勁業績支持及憧憬分拆業務上市下，破位而上撲一關關，應屬首站目標，投資者不妨趁低收集，作為下半年首選增長股之一。

好友反撲「六不絕」料應驗

美股隔晚一如市場預期，在面對首季GDP大收縮2.9%的負面消息下不跌反升，投資者傾向次季經濟可望大幅回升，三大指數均以升市結束，道指升上16,867，升0.29%；而標普升0.49%收報1,959。影響所及，周四亞太區股市普遍急升，並以港股升1.45%、澳洲升1.15%、台股升0.85%的表現最佳，內地、韓、星、泰、印尼均升逾0.6%，而印度則回吐0.99%退守25,000關。港股高開81點後，得力於人行暫停正回購及拆息回落的消息刺激，在期指急升帶動下，恒指重返23,000關，其後更收復10天線、20天線，觸發淡友補倉，大市在賭業股、騰訊(0700)、內銀、中移動(0941)、石油股等挺升下，曾抽升336點高見23,203，收報23,197，全日升331點，成交增至526億元。期指今天結算，大市期指好友反攻得勢，有利大市回穩向好，有利資金重投資源及經濟周期股。



美股在首季經濟大收縮2.9%並遠大於預期收縮1.8%下，三大指數不跌反升，可說是典型的炒前景市，原因是4、5月的經濟數據均顯示回升動力正加強，市場投資者甚至預期次動GDP有望急升3-4%，故首季數據公布後，美股照升如儀。當然，美股企於歷史高峰，正是高處不勝寒，但風險資金仍擁抱股、債，乃得力於聯儲局主席耶倫再重申退市後仍長時間維持低息刺激經濟增長。講開又講，美股孟山都公司(MonsantoCo.)受業績超出預期，且批准了100億美元的股票回購計劃，刺激周三股價急漲5.1%。

昨日港股重現急升市氛圍，賭業股扮演主角，澳門官員澄清禁用銀聯刷卡機傳聞後，金沙中國(1928)、銀娛(0027)分別急升4%及3.7%，永利澳門(1128)大漲5.5%，而美高梅中國(2282)、新濠國際(0200)升3.6%、澳博股(0880)均升逾3%。

人行放水 金融股受惠

2,038報收，升0.65%。人行放水，金融股直接受惠，一二線內銀齊受追捧。

工信部日前發布首5月汽車工業經濟運行情況統計顯示，5月新能源汽車生產3,770輛，按年增98.32%。消息刺激東風(0489)升4%、廣汽(2238)升2.5%、長城汽車(2333)升2.3%、華晨(1114)升1.8%、吉利(0175)漲1.1%。

港股周二即市受阻23,400後，倒插跌穿22,950，引發技術性拋售，好淡通殺。昨天大市急升逾300點，亦在升破10天、20天線技術阻力後出現挾淡倉急升，明顯為今天期指結算鎖定利潤。6月初大市在23,000邊緣，經過近日大波動，大市重返23,000/23,200水平，代表5月好倉累積至6月市仍獲厚利，「五不窮、六不絕」算是應驗。

康健等入股 天鵝應有運行

公司動向方面，正在招股集資3億元的天鵝互動(1980)，獲康健醫療國際(3886)等10個基礎投資者入股支持，而天鵝由音樂及娛樂擴展至醫學保健等知識範疇，吸引了康健等實力投資者捧場，天鵝應有運行。

大市 透視

6月26日。港股大盤出現反彈，恒指修復到23,000關口水平，但是能否站穩其上，仍需進一步的觀察。正如我們在早前指出，期指市場結算前的轉倉掉期活動，是影響短期市況表現的主導因素。而目前，轉倉活動已大致完成，下月份未平倉合約張數，已累積至超過本月份的，估計在期指今天結算後，港股大盤的確實去向將可較明確展現，而短期波動性有再次擴大的機會。

現階段，我們在操作上的態度會有所微調，建議要轉為中性偏謹慎一點，也可以考慮控制一下倉位，尤其是一些股價衝高的強勢品種，如近來我們點評過的比亞迪電子(0285)、中外運(0598)、復星國際(0656)、華晨中國(1114)，以及舜宇光學(2382)等等，一方面要注意短線追高的風險，另一方面也可以考慮趁高部分獲利，再做部署。

美股受阻萬七呈雙頂格局

事實上，港股大盤的穩定性未有進一步轉差，但需要再來驗證確認，尤其是歐美股市在過去兩天出現了掉頭回吐的明確信號，美股道指兩度試衝17,000關口不果、並且掉頭回落，呈現雙頂的格局，能否守住16,700圖表支持，是我們目前的

證券 推介



越秀房產信託(0405)去年每個基金單位分派約0.2164元(人民幣，下同)，現價息率7.3厘，於同業中較為優勝。旗下物業組合共有六項，物業產權面積共約68.1萬平方米，可供出租總面積為44.1萬平方米。去年度，寫字樓、零售商場及批發的出租率分別為90.6%、96.1%及100%。其中，廣州國金中心自2012年10月開始入賬，去年首次貢獻全年收入，錄得經營收入8.07億元，佔總額約6成；其甲級寫字樓租金單價高達每平方米221元，隨着國

金中心物業出租率逐步提升，可望為集團帶來更多收入。

期內，維多利廣場為唯一錄得經營收入倒退的物業，跌33.9%至3,770萬元。集團已着手將商場重新定位，去年引入國際服裝品牌UNIQLO，開設最大華南旗艦店，人流急增，並採用「固定租金或分成」方式，今年將再引入其他品牌如adidas，可望改善有關物業的業績。

恒指不宜再跌穿23000關

恒指出現高開高走，中資股表現突出，內地銀行拆息終於回軟了，是刺激推動因素，而內銀股再次成為護盤的主力。恒指收盤報23,198，上升331點，主板成交量有525億多元，而沽空金額錄得有49.7億元。技術上，22,300至22,500依然是恒指的中期支撐區域，但不宜再次跌穿23,000心理整數關，否則市場氣氛有再度轉弱的機會。(筆者為證監會持牌人)



越房息高 防守力不俗

越秀房產信託(0405)去年每個基金單位分派約0.2164元(人民幣，下同)，現價息率7.3厘，於同業中較為優勝。旗下物業組合共有六項，物業產權面積共約68.1萬平方米，可供出租總面積為44.1萬平方米。去年度，寫字樓、零售商場及批發的出租率分別為90.6%、96.1%及100%。其中，廣州國金中心自2012年10月開始入賬，去年首次貢獻全年收入，錄得經營收入8.07億元，佔總額約6成；其甲級寫字樓租金單價高達每平方米221元，隨着國

財政穩健 有併購空間

去年經營業務所產生現金淨額約5.68億元，期末手持現金6.4億元，財政穩健；資產負債比率31.9%，仍有空間為併購活動作融資。集團積極物色收購項目，冀擴大業務規模，目標回報率不少於7%。另外，越秀地產(0123)去年8月開業的廣州「財富天地」，亦有望於項目成熟時注入越房。

證券 分析

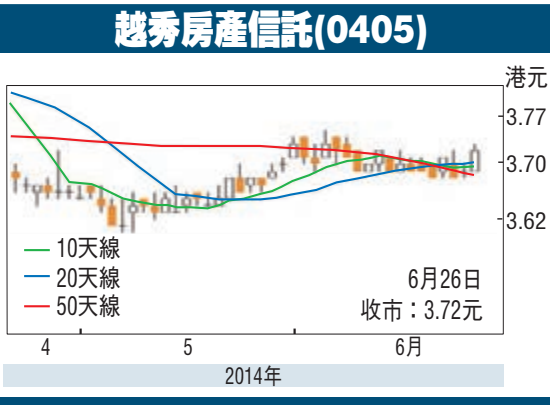
帝盛核心盈利仍穩定

帝盛酒店集團(2266)公布2014財年(3月結)的盈利按年下跌42%至3.77億元。撇除去年物業出售及新加坡的物業銷售，核心經營溢利保持穩定於5.02億元。這是略低於我們的預期，因香港的房價均低於預期，及我們沒有考慮到新酒店相關的其他管理費用。整體核心收益上升11%至13億元，主要是由於新酒店的開業。核心毛利率下降5.3個百分點至51%，核心經營利潤率下降3個百分點至39%。2014年上半年的每股盈利(EPS)下降43%至0.185元及每股0.50元的末期息已被宣布。

旅遊放緩 房租有壓力

2014財年整體的平均可出租客房收入下降了3%至626元，略低於我們的預期，因受港股拖累，下跌5%至925元。受旅遊增長放緩，及房間供應增加而引致中檔酒店的價格受壓所影響，香港入住率下降1個百分點至94%，而房價則下跌5%至979元。在積極方面，主要由於房價的上升，中國內地和馬來西亞的平均可出租客房收入分別增長8%和4%。

由於旅客入境的增長較慢及中檔酒店的價格競爭增加，預計香港的平均房租將繼續出現短期的壓力。由於更多酒店的開業，我們認為香港的市場將繼續充滿挑戰及費用高企。我們估計2015年3月結財年的核心經營溢利為5.82億元，按年收益為16%及純利約為1.81億元。然而，受益於其在黃金地段的物業資產，我們對公司維持買入的評級，及50%的資產淨值折讓。我們新的目標價1.61元(昨天收市價為1.32元)，意味着15倍的2015財年核心盈利。



走勢上，自3月底起於3.6元(港元，下同)至3.76元長方形通道橫行整固，MACD熊差距收窄，STC%K線升穿%D線，14日RSI為56.6，走高於5日線，可考慮3.68元以下吸納(昨天收市3.72元)，中線上望4元，不跌穿3.6元可續持有。

本欄逢周五刊出 (筆者為證監會持牌人)