紅籌國企 窩輪

石藥走勢轉好反彈未盡

張怡

內地股市昨日個別發展，上證綜指收報2,036點，跌2點，而深圳成指則收7,312點，升20點。滬深股市觀望氣氛仍濃，市場焦點繼續放在周四登場的新股上。至於這邊廂的港股，在期指結算日也反覆靠穩，而觀乎部分中資板塊或個股炒味仍濃。醫藥股方面，鳳凰醫療(1515)和聯邦製藥(3933)昨均漲逾6%。

石藥集團(1093)昨日彈力亦見不俗，曾高見6.27元，最後以6.24元報收，仍升0.19元，升幅為3.14%。石藥近期股價受壓，主要是因受上月被主要股東欣景以每股6.25元減持的消息所拖累。據悉，交易完成後，欣景持股量由53.72%降至41.78%；而其連同母公司卓擇（弘毅資本旗下公司）持股量也由74.2%降至62.26%。此外，欣景亦向石藥主席兼執行董事蔡東晨全資擁有的公司聯誠出售1.0588億股。

受大股東減持的消息影響，石藥周三曾低見5.93元，惟周四、五已逐步走出低谷，昨收市價已逼近母企之前的減持價，可見相關的負面影響已淡化。業績方面，石藥今年首季多賺19.3%至2.6億元，但收入僅增1.3%至25.8億元，主要是前年同期貢獻收入逾2億元的青黴素業務於去年售出。值得留意的是，集團近年全力擴充成藥業務已見奏效，創新藥產品收入大增5成至6.27億元，另維生素C價格略為回升、咖啡因及抗生素業務持平，亦令原料藥業務虧損收窄。

花旗較早前發表的研究報告中預計，石藥未來季度毛利率將擴大，故給予其「買入」評級，目標價看8.6元。趁股價改善跟進，博反彈目標為5月26日高位的6.74元，惟失守6元關則止蝕。

銀娛購輪16573鑊氣較盛

濠賭股昨彈力仍佳，當中銀娛(0027)收報59.85元，漲近0.6%，若繼續看好其後市表現，可留意銀河摩通購輪(16573)。16573昨收0.35元，其於今年12月2日到期，換股價為66.6元，兌換率為0.1，現時溢價17.13%，引伸波幅37.82%，實際槓桿6.57倍。此證雖仍為價外輪，但因其交投在同類股證屬鑊氣較盛的一隻，現時數據又屬合理，故為可取的吸納之選。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股續企穩23,000點之上，技術走勢轉好，有利中資股後市。

石藥集團

首季業績理想，獲大行看好，仍具反彈空間。

目標價：6.74元 止蝕位：6元

AH股差價表

6月27日收市價 *停牌

人民幣兌換率0.80221 (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)	7.47	20.59	70.90
山東墨龍	0568(002490)	3.59	8.50	66.12
洛陽玻璃	1108(600876)	3.80	7.24	57.89
東北電氣	0042(000585)	1.29	2.33	55.59
京城機電股份	0187(600860)	3.30	5.68	53.39
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.32	2.24	52.73
昆明機床	0300(600806)	2.55	4.29	52.32
洛陽鉬業	3993(603993)	3.98	6.64	51.92
山東新華製藥	0719(000756)	3.29	5.44	51.48
天津創業環保	1065(600874)	5.00	7.89	49.16
第一拖拉機股份	0038(601038)	5.12	7.84	47.61
上海石油化工	0338(600688)	2.14	3.27	47.50
經緯紡織	0350(000666)	6.80	10.06	45.77
大連港	2880(601880)	1.84	2.61	43.45
晨鳴紙業	1812(000488)	3.29	4.31	38.76
北京北辰實業	0588(601588)	1.88	2.44	38.19
紫金礦業	2899(601899)	1.75	2.16	35.01
上海電氣	2727(601727)	3.10	3.81	34.73
大唐發電	0991(601991)	3.02	3.55	31.76
兗州煤業股份	1171(600188)	5.86	6.85	31.37
中國中冶	1618(601618)	1.50	1.71	29.63
金隅股份	2009(601992)	4.91	5.59	29.54
四川成渝高速	0107(601107)	2.43	2.69	27.53
白雲山	0874(600332)	22.65	24.92	27.09
中國鋁業	2600(601600)	2.79	3.05	26.62
鄭煤機	0564(601717)	4.42	4.83	26.59
中海集運	2866(601866)	1.99	2.13	25.05
比亞迪股份	1211(002594)	46.20	48.91	24.22
東江環保	0895(002672)	25.50	26.80	23.67
金風科技	2208(002202)	9.29	9.51	21.63
中國遠洋	1919(601919)	3.02	3.02	19.78
江西銅業股份	0358(600362)	12.36	12.26	19.12
中煤能源	1898(601898)	4.05	4.01	18.98
中國南方航空	1055(600029)	2.38	2.32	17.70
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.62	1.57	17.22
中國東方航空	0670(600115)	2.39	2.30	16.64
海信科龍	0921(000921)	8.86	8.48	16.18
中海油田服務	2883(601808)	18.52	17.29	14.07
安徽皖通公路	0995(600012)	4.78	4.37	12.25
中聯重科	1157(000157)	4.86	4.44	12.19
中信銀行	0998(601998)	4.69	4.26	11.68
中集集團	2039(000039)	14.08	12.74	11.34
廣深鐵路股份	0525(601333)	2.84	2.54	10.30
東方電氣	1072(600875)	13.16	11.73	10.00
民生銀行	1988(600016)	6.98	6.19	9.54
深圳高速公路	0548(600548)	4.09	3.60	8.86
長城汽車	2333(601633)	28.95	25.34	8.35
中海發展股份	1138(600026)	4.61	4.03	8.23
中興通訊	0763(000063)	15.28	13.06	6.14
廣汽集團	2238(601238)	8.83	7.53	5.93
新華保險	1336(601336)	24.75	20.61	3.66
中國石油股份	0857(601857)	9.75	7.53	–3.87
海通證券	6837(600837)	11.84	9.11	–4.26
上海醫藥	2607(601607)	15.94	12.17	–5.07
中國南車	1766(601766)	5.82	4.41	–5.87
農業銀行	1288(601288)	3.41	2.52	–8.55
中國國航	0753(601111)	4.46	3.26	–9.75
中國銀行	3988(601988)	3.49	2.54	–10.23
中國交通建設	1800(601800)	5.14	3.73	–10.55
交通銀行	3328(601328)	5.34	3.87	–10.69
中國石油化工	0386(600028)	7.43	5.24	–13.75
建設銀行	0939(601939)	5.83	4.11	–13.79
復星醫藥	2196(600196)	28.50	19.94	–14.66
工商銀行	1398(601398)	4.90	3.39	–15.95
中國中鐵	0390(601390)	3.75	2.56	–17.51
青島啤酒股份	0168(600600)	58.90	40.00	–18.13
中國鐵建	1186(601186)	6.82	4.59	–19.20
中信証券	6030(600030)	17.00	11.42	–19.42
招商銀行	3968(600036)	15.24	10.18	–20.10
中國人壽	2628(601628)	20.40	13.49	–21.31
華電國際電力	1071(600027)	4.58	3.02	–21.66
華能國際電力	0902(600011)	8.53	5.59	–22.41
中國平安	2318(601318)	59.75	38.87	–23.31
中國太保	2601(601601)	27.05	17.58	–23.44
中國神華	1088(601088)	22.35	14.45	–24.08
鞍鋼股份	0347(000898)	5.08	3.09	–31.89
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.22	5.52	–33.99
濰柴動力	2338(000338)	30.15	17.65	–37.04
安徽海螺	0914(600585)	26.80	15.65	–37.38
廣船國際	0317(600685)	*	*	–
南京熊貓電子	0553(600775)	*	*	–
儀征化纖股份	1033(600871)	*	*	–

板塊分析

匯業證券策略師岑智勇

銀髮族大增 醫護股商機大

人口老化問題是不少國家都要面對的問題，除了歐洲、美國和日本等發達國家外，中國亦因一孩政策的原因，令人口老化的問題提早出現。在2004年底，中國65歲以上人口佔總人口比例為7.6%；但到了2011年底，中國60歲老齡人口已達1.85億，佔當時人口總數13.7%以上。

內地逾60歲人口比例急增

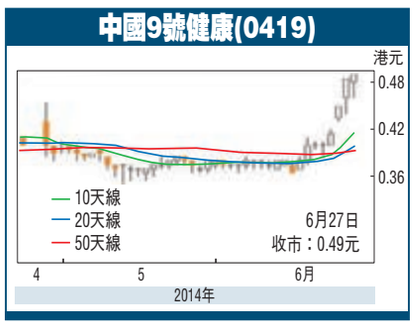
為了應付人口老化的問題，國務院在去年9月發表《關於加快發展養老服務業的若干意見》後，其後各省市陸續公布相關的實施意見。按國務院的發展目標，到2020年，將全面建成以居家為基礎、社區為依托、機構為支撐的功能完善、規模適度、覆蓋城鄉的養老服務體，由於老人醫療開支更是非老人醫療開支的四倍，所以當中的商機也會較大。因此，銀髮族市場潛力之巨大，絕不能小覷。

中國9號健康具醫療科網概念

香港上市公司中，不乏從事醫療保健相關行業者，例如鳳凰醫療(1515)和康健醫療國際(3886)等，她們在最新年度的邊際利潤分別為10.14%及14%，利錢不俗，前者近期更發出盈喜，可見行業前景樂觀。事實上，近年轉型醫療保健業務的中國9號健康(0419)，成效漸現，近期也發出盈喜，預料上半年將能轉虧為盈。

中國9號健康以「9號」品牌於中國內地發展健康產業，專注於健康養生、養老產業，推出的「康迅360」雲端健康平台，主要功能包括可通過佩戴遠端終端機設備自動上傳健康狀況的數據、即時健康預警、定期健康評估等。集團已成功跟中國人壽(2628)及太平人壽合作銷售，有助集團部署打進高端客戶在保險、健康及養老需要，開發產品。再者，中國9號健康的「康迅360」平台，能支援iOS及Andriod系統的應用程式，利用客端技術去支援平台運作，並結合「綠色醫療通道」優先會診及住院待遇、「北湖9號俱樂部」、積極籌建中的北京養生四合院及酒店項目及海南海口、三亞健康城項目，務求提供一站式健康管理解決方案。

集團發展360雲端醫療平台，有內地大保險巨頭支持，跟中國人壽及太平人壽合作銷售，太平人壽在內地擁有過千萬名保險客戶，而中國人壽的年保費收入接近200億元，預計有強大客戶群支持，發展前景應該不俗。換言之，集團同時具備醫療保健及科網概念，整裝待發，若新業務和政策配合，有助提高估值，中線目標價1元(昨天收市0.49元)，值得繼續跟進。



期指主導 港股穩中向好

美股道指隔晚急挫120點後大幅收窄至跌21點，穩企16,800水平，帶動周五亞太區股市互有升跌，在日圓挺升下，日股急挫1.39%，多個市場升跌幅溫和，印度前市急挫後靠穩，內地股市微跌。港股適逢期指結算，低開9點後一度抽高上23,272，最多升74點，其後雖曾倒跌退至23,111低點，但大市續在期指回升帶動下收報23,221，全日升23點，成交減至482億元。6月期指以23,194結算，即市曾抽升上23,298，延續周四挾淡倉走勢，6月埋單計數，較月初23,000邊緣漲近200點，換言之由5月轉倉至6月的好友大戶，在月內波動市中仍有不俗進賬。

■司馬敬

數碼收發站

美股在季結及半年結前夕，遭遇大型機構投資者調整組合，引發周四美股曾插水，不過美國上周初申請失業金人數減少2,000至31.2萬人，表明勞動力市場持續向好，帶動尾市跌幅明顯收窄。

市傳個人遊政策的深圳「一簽多行」調整至「一簽52行」，不過零售股對有關消息反應普通，莎莎(0178)跌2.5%，普拉達(1913)跌0.8%，周大福(1929)跌0.2%；卓悅(0653)則升0.8%，六福(0590)升0.2%，周生生(0116)則平收。內地客近月來港減少及有關調整個人遊政策，市場早已消化，故傳出有關收緊「一簽多行」政策後，部分零售股反而出現跌後回升走勢。

圍繞國策消息，傳出醞釀出台措施扶持汽車動力電池的梯次利用，電池股受捧，理士(0842)及飛毛腿(1399)均升逾10%，超威(0951)升2.6%，天能動力(0819)升1.8%。

蠟筆小新破淨後反彈

復牌後急跌的蠟筆小新(1262)，終在跌破淨值後獲承接，昨天一度跌至1.77元，低過每股資產淨值1.83元，其後即獲大盤買入反彈，曾升上1.95元，收報1.88元，升8仙或4.4%，成交逾6,000萬元，明顯有補倉盤入市。

六月市只餘下周一的交易天，港股「五不窮、六不絕」將成為今年走出傳統淡市的魔咒，有利市場氛圍。對於下半年股市展望，中銀國際認為，港股五月之後情況有所好轉，展望下半年，鑒於市場利率仍處低位、資金回流新興市場、經濟增長料將企穩、企業盈利回升、技術上仍有炒上空間以及內地股市或見底回穩等因素，港股表現可望略好於上半年，成交有所回升。

四大會計師行加入反佔中

繼金融服務界4月底公開發表聯合聲明反對佔領中環行動後，昨天四大會計師事務所也登報公開發表反佔中聲明，說明金融界反對佔中的層面，已由證券同業，擴至更核心的金融業界層面。四大會計師行包括安永、畢馬威、德勤．關黃陳方、羅兵咸，聲明劈頭即指出「對於社會上有個別人士提出發起佔領中環行動，我們謹此聲明，對行動表示反對，並關注『佔中』對法治、社會秩序及本港經濟帶來負面及深遠的影響，期望透過協商對話解決爭議。」聲明並指出，「中環乃本港商務活動的心臟地帶，……一旦發生佔中，各商業機構，如銀行、交易所、股市將無可避免地受到影響，各類交易、契約及各式各樣商業活動將受延誤。此外，監管機構亦有可能因此無法正常運作，從而增加市場的不穩定和混亂，造成經濟及民生上的損失將難以估計。……我們擔心，跨國企業及投資者或因此考慮遷離在港設立的地區總部，甚至把業務撤離，長遠將動搖香港國際金融中心商業地位。」

大市透視

大市以分化發展為主流

葉尚志
第一上海
首席策略師

6月27日。港股大盤在期指結算日出現反覆震動的走勢，在經歷了一周來的波動震盪後，相信短期方向將可較明確展現。目前，港股大盤總體穩定性保持良好，但是短期回吐調整壓力，卻是有增加的機會。事實上，歐美股市在屢創新高後，暫時正缺乏新的刺激催化劑，而內地A股亦未能擺脫盤整狀態，市場正觀望新一輪宏觀經濟數據的公布。在缺乏外圍股市刺激推動的背景下，相信港股大盤將難以突破淡靜的局面，市況以出現回調、整理為發展主流，而恒指的中期支持區見於22,300至22,500。

歐美股市方面，在屢創新高後呈現回吐壓力，美股道指能否守穩16,700圖表支持、德國股市DAX指數能否企於9,800前期平台支撐以上，都是我們的觀察點。然而，一些相對弱勢地區股市，如法國CAC指數和意大利FTSEMIB指數，目前已率先跌穿了50日線。受到短期資金面緊張的消息拖累，內地A股曾一度出現急速掉頭下打，但是上綜指總算守在2,000政策底的上方。隨着新一輪IPO已成功上市掛牌交易，資金流動性獲得重新釋放，內地銀行同業拆息shibor也終於從5個月高位回軟，消息對已調下來的A股，帶來扶穩的作用，但是在上綜指未能升穿2,060圖表阻力之前，走勢上仍將處於盤整格局。

阿里將美上市 支付股借勢升

恒指出現窄幅震盪，上攻勢頭未見增強，但是仍企於10日和20日線交匯處23,100水平以上。恒指收盤報23,222，上升24點，主板成交量有482億多元，而沽空金額錄得有41.8億元。盤面上，阿里巴巴即將到美國上市的消息，再次被市場借題發揮。支付系統股全面上升，百富環球(327)漲了3.09%，環亞智富(1390)漲了10.44%，中國創新支付(8083)漲了12.24%。另外，早前獲得了阿里巴巴入股的文化中國傳播(1060)，股價也出現了放量上衝，漲了9.2%至1.78元收盤。操作上，建議維持中性偏謹慎的態度，但是對於在6月份內已成功向上突破、創52周新高的強勢股，可以優先關注強勢回整時的吸納機會。

(筆者為證監會持牌人)

證券分析

國浩資本

六福績佳 毛利率升

在香港及內地領先的黃金珠寶零售商六福集團(0590)公布2014財年(3月結)業績，淨利按年升50%至18.6億元。公司維持派息率於40%，並宣布末期股息每股0.638元。基於優於預期的收入及利潤率，全年盈利較市場預期高17%。

金價跌助產品周轉迅速

2014財年收入按年增43%至192億元，其中零售及批發收入分別按年增48%及20%至162億元及24億元。內地的自營店及加盟店分別由78及944家增至83及1,125家，增幅相當於6%及19%。2014財年同店銷售增長為24.9%(香港及澳門22.0%，內地45.9%)。由於金價下跌，年內黃金產品周轉迅速，毛利率由21.1%升至21.9%。公司擁有較強的管理及成本控制能力，總經營費用率維持在10.8%的水準。經營利潤率由11.8%微升至12.0%。

今年度經營環境不樂觀

由於內地的反貪反奢侈運動影響對黃金珠寶產品的需求，公司2015財年的經營環境不容樂觀。香港政府對自由行方案的檢討為另一個風險因素。公司2014年4-5月錄得56.4%的同店銷售負增長。雖然我們預期同店銷售增長於2014年第四季會有一定好轉，但2015財年盈利前景仍存在較高不確定性。本行預期2015財年收入及淨利分別按年升10%及2%至212億元及19億元。現時股價相當於7.2倍預期市盈率，股息率為5.6%，估值合理。我們維持六福集團持有評級，目標價由23.9元上調至24.1元(昨天收市價23.15元)，相當於7.5倍2015財年預期市盈率。分析員共識目標價為27.0元。

證券推介

統一證券(香港)

中芯業務前景轉佳

中芯國際(0981)今年首季收入4.51億(美元，下同)，按年下降10.1%；毛利率為21.3%，分別按季及按年上升2.4及1.7個百分點，主要由於產品組合改變、對客戶索賠提列的撥備較低及生產效率的改進；期內純利2030萬元，按年下跌50%，但按季則上升38%。預計今年年第二季度收入上升12%至15%，毛利率介乎於22%至24%範圍內，並對今年下半年情況感到樂觀，主要因客戶的需求增加及營運效率上升，隨着內地發放4G牌照，相信在未來幾年亦將有利集團的發展。

今年6月4日後宣布「先舊後新」及發行可換股債券，合共籌資2.45億美元，其中「先舊後新」部分以每股0.6元發行19億股（反應理想可再增發6.46億股），可換股債則以0.7965元發行9,500萬美元。

內地晶片業扶持基金啓動

今年4月時盛傳的晶片業扶持基金已經啟動，有望在6月底正式公告天下，主要由北京盛世宏明投資基金管理及北京清芯華創投資管理這兩家公司負責管理，意味這個由工信部牽頭、財政部注水的方案快將完成有關總體發展綱要的草擬。有了「東風」，如今透過配股及可換股債「借了箭」，近期股價若未跌破0.6元則上漲機率頗大，一旦向上突破0.69元，即是結束四個月橫盤之時，逢拉回買進。

證券透視

新鴻基金融集團

智美受惠內地撐體育發展

早前於內地福州舉行的「2014國際龍舟聯合會世界杯」吸引了近10萬人次觀賽，顯示負責是次活動的智美集團(1661)舉辦體育賽事的能力，加上中央支持內地的體育發展，對智美的前景感樂觀，可留意。

獲浙江湖北體育賽事營運

智美的收入主要來自籌辦體育賽事、節目製作及廣告服務，2013年收入分別按年增長87%、132%及2.8%。智美將於2014至2018年獨家運營浙江省的不同體育賽事，並擁有賽事的播映權及商業權利等，公司亦獲得湖北省的獨家運營權至2016年底，有助公司提升收入。公司於6月中與深圳市創新投資集團成立了「智美紅土基金」以投資體育文化產業，有助推動內地的體育發展，能提升智美的品牌形象。除體育業務外，公司亦將積極發展及整合節目製作業務及將加強與各大汽車廠商的合作，有助提升公司收入。截至上年底，公司持有8.2億元人民幣現金及等價物，且沒有銀行借款，財政穩健。

智美2013年收入按年增長24.6%至6.94億元人民幣，純利按年增長75.5%至2.3億元人民幣，2013年市盈率約21倍。市場預測公司今年經調整純利按年增長44.7%，市盈率約16.2倍，與過去一年的平均市盈率相若。走勢上，股價自3月中高位回調最多約44%，現正沿上升通道上升。投資者可伺機吸納，暫以上升通道頂部（約4.79元）作目標，低買入價一成止蝕。