紅籌國企 窩輪

中國中鐵訂單前景樂觀

張怡

內地股市昨日趨穩，而港股則反覆偏軟，惟中資股依然不乏熱捧板塊或個股，當中首都信息(1075)更漲近3成，而元征科技(2488)和東北電氣(0042)也升逾1成。內地傳媒上周五報道指出，中國鐵路總公司（鐵總）即將啟動今年首次動車招標，包括約300列動車組，涉及資金規模高達600億元(人民幣，下同)。被視為鐵路招標的最大受惠者，內地動車製造商中國南車（1766）及中國北車（6199）升勢得以進一步擴大，前者升4.48%，而後者更升7.41%，並創上市新高。

內地今年鐵路投資目標8,000億元，較去年提升逾兩成，市場預料有助穩定內地經濟增長，中長線將有利相關股份的表現，如中國中鐵(0390)可續跟進。中國中鐵去年收入5,404億元，按年增加16.1%；盈利93.74億元，增長26.8%；每股盈利44分；末期息6.6分。集團全年銷售成本5,000億元，增加16.3%；毛利403.4億元，增長13.4%；毛利率由7.6%微降至7.5%。

中國中鐵去年實現淨利潤100.75億元，增24.9%；全年新簽合同9,296億元，增27.2%。截至2013年底，集團未完成合同額1.71萬億元，增長31.8%。值得一提的是，集團於上月初中標10項重大工程，中標價合計約268.81億元，佔去年營業收入的4.8%，反映訂單前景依然樂觀。集團今年預期實現收入5,340億元，新簽合同6,800億元。該股昨收4元(港元，下同)，現價市盈率約7.23倍，今年預測稍降至7.11倍，論估值仍處於合理水平。趁股價走勢續向好上車，目標直指年高位的4.69元，惟失守10天線的3.77元則止蝕。

港交所中期輪15417較可取

港交所(0388)昨破位走高，收報154.1元，若繼續看好該股後市續擴升勢，可留意港交法興購輪(15417)。15417昨收0.6元，其於明年1月5日到期，換股價為168元，兑換率為0.1，現時溢價12.91%，引伸波幅27.19%，實際槓桿8.77倍。此證雖仍為價外輪，但因屬中期輪，現時數據又屬合理，加上交投較暢旺，故為可取的吸納之選。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股續整固，資金流入中資股的趨勢未變。

中國中鐵

訂單受惠中央鐵路投資加碼，估值不算貴，反彈空間仍在。

目標價：4.69元　　止蝕位：3.77元

AH股差價表

7月7日收市價　　*停牌

人民幣兑換率0.80016 (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)	8.95	20.98	65.87
山東墨龍	0568(002490)	4.08	9.14	64.28
東北電氣	0042(000585)	1.50	2.38	49.57
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.52	2.41	49.53
洛陽鉬業	3993(603993)	4.29	6.75	49.15
山東新華製藥	0719(000756)	3.72	5.78	48.50
京城機電股份	0187(600860)	3.79	5.88	48.43
昆明機床	0300(600806)	2.88	4.45	48.21
經緯紡織	0350(000666)	6.93	10.65	47.93
天津創業環保	1065(600874)	5.30	7.90	46.32
第一拖拉機股份	0038(601038)	5.44	8.01	45.66
上海石油化工	0338(600688)	2.20	3.19	44.82
大連港	2880(601880)	2.11	3.03	44.28
北京北辰實業	0588(601588)	1.92	2.50	38.55
上海電氣	2727(601727)	3.16	3.87	34.66
紫金礦業	2899(601899)	1.77	2.13	33.51
兗州煤業股份	1171(600188)	5.90	6.97	32.27
晨鳴紙業	1812(000488)	3.45	4.05	31.84
中海集運	2866(601866)	2.01	2.23	27.88
四川成渝高速	0107(601107)	2.47	2.71	27.07
中國鋁業	2600(601600)	2.83	3.07	26.24
中國中冶	1618(601618)	1.59	1.72	26.03
金隅股份	2009(601992)	5.40	5.73	24.59
鄭煤機	0564(601717)	4.57	4.73	22.69
比亞迪股份	1211(002594)	46.20	47.75	22.58
東江環保	0895(002672)	25.85	26.51	21.98
金風科技	2208(002202)	9.13	9.24	20.94
白雲山	0874(600332)	24.75	24.66	19.69
中國遠洋	1919(601919)	3.11	3.05	18.41
中煤能源	1898(601898)	4.14	4.02	17.60
中國南方航空	1055(600029)	2.44	2.33	16.21
江西銅業股份	0358(600362)	13.36	12.74	16.09
安徽皖通公路	0995(600012)	4.68	4.45	15.85
中國東方航空	0670(600115)	2.51	2.34	14.17
中海油田服務	2883(601808)	19.16	17.64	13.09
中聯重科	1157(000157)	4.86	4.42	12.02
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.74	1.58	11.88
中信銀行	0998(601998)	4.84	4.30	9.94
東方電氣	1072(600875)	13.56	11.98	9.43
廣深鐵路股份	0525(601333)	2.92	2.57	9.09
中海發展股份	1138(600026)	4.74	4.17	9.05
深圳高速公路	0548(600548)	4.17	3.66	8.83
中集集團	2039(000039)	15.68	13.75	8.75
長城汽車	2333(601633)	30.60	26.57	7.85
民生銀行	1988(600016)	7.16	6.21	7.74
海信科龍	0921(000921)	10.32	8.83	6.48
中興通訊	0763(000063)	15.64	13.22	5.34
新華保險	1336(601336)	27.15	22.07	1.57
廣汽集團	2238(601238)	9.78	7.71	-1.50
中國石油股份	0857(601857)	9.78	7.54	-3.79
上海醫藥	2607(601607)	16.06	12.36	-3.97
交通銀行	3328(601328)	5.21	3.96	-5.27
建設銀行	0939(601939)	5.62	4.20	-7.07
海通證券	6837(600837)	12.32	9.16	-7.62
中國南車	1766(601766)	6.53	4.72	-10.70
中國銀行	3988(601988)	3.59	2.58	-11.34
中國國航	0753(601111)	4.62	3.30	-12.02
招商銀行	3968(600036)	14.84	10.32	-15.06
工商銀行	1398(601398)	4.99	3.45	-15.73
中國石油化工	0386(600028)	7.33	5.04	-16.37
中國神華	1088(601088)	21.75	14.77	-17.83
復星醫藥	2196(600196)	27.95	18.81	-18.90
中國交通建設	1800(601800)	5.38	3.58	-20.25
中國人壽	2628(601628)	20.90	13.90	-20.31
農業銀行	1288(601288)	3.57	2.37	-20.53
華電國際電力	1071(600027)	4.71	3.12	-20.79
青島啤酒股份	0168(600600)	60.60	39.81	-21.80
中國平安	2318(601318)	60.95	40.04	-21.80
中國中鐵	0390(601390)	4.00	2.62	-22.16
中信証券	6030(600030)	17.74	11.49	-23.54
華能國際電力	0902(600011)	8.97	5.76	-24.61
中國鐵建	1186(601186)	7.26	4.65	-24.93
中國太保	2601(601601)	28.85	18.29	-26.21
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.45	5.58	-35.51
鞍鋼股份	0347(000898)	5.41	3.11	-39.19
安徽海螺	0914(600585)	29.10	16.58	-40.44
濰柴動力	2338(000338)	31.65	17.90	-41.48
廣船國際	0317(600685)	*	*	-
南京熊貓電子	0553(600775)	*	*	-
大唐發電	0991(601991)	*	*	-
儀征化纖股份	1033(600871)	*	*	-
洛陽玻璃	1108(600876)	*	*	-

股市縱橫

成本效益提升 匯豐復強勢

韋君

港股昨日在不足160點的區間內上落，上周高位的23,626點附近，阻力依然不輕，觀乎炒股唔炒市仍為市場特色。事實上，有滬港通概念的板塊或個股炒味仍濃，其中重磅股的港交所(0388)，便創出154.2元的52周高位，近高收154.1元，漲3.08%。

匯豐控股(0005)收報80.35元，微跌0.05元或0.06%，成交縮減至3.9億元。不過，作為港股最大權重股，既然其本身的基本因素並不差，技術走勢也向好，在後市向好之勢未見逆轉下，該股發力上衝亦不宜忽視。

匯豐近年積極重組全球業務，日前便確認將由即日起至9月中，關閉英國約19家分行，主要因為客戶轉為到互聯網上使用銀行服務，令分行服務需求減少。今年以來，匯豐已經關閉27家分行，令今年已確認關閉的分行數目增至最少46家，預期直至年底，該行英國分行數目約為1,117家。此外，據外國媒體報道，匯豐正計劃關閉於利比亞的分行，變相撤出當地業務，涉及員工不超過10人。上述舉措有利業務整合及降低開支。

另外，匯豐較早前同意支付1,000萬美元，跟美國當局和解有關被指在聯邦政府擔保的抵押貸款進行提前止贖時，收取過高費用，因涉及和解的費用有限，對盈利將不會構成任何影響。就業績表現而言，匯豐截至3月底首季業績，以實際基準計，除稅前利潤減少13%至66.21億美元，主要由於收入下降，但貸款減值及其他信貸風險準備和營業支出亦下降。每股盈利為0.27美元。每股普通股股息0.1美元。值得留意的是，匯豐成本效益比率上升3.7個百分點至56.3%，反映致力重組嚴控經營成本，已發揮作用。

估值較國際級銀行吸引

匯豐為國際一級銀行，估值有必要與美國一線銀行作比較。在美股屢創新高下，道指成份股的美國銀行，現時往績市盈率已高達21倍，而JP摩根亦逾14倍。相比之下，匯豐只不過約12倍，顯然被低估。就息率而言，摩通息率2.8厘，美國銀行更只有0.25厘，惟匯豐卻高達4.73厘，其派息慷慨，將有望成為外圍回流資金換馬追捧的對象。匯豐年高位曾見過89.75元，中線博反彈也以此為目標。

內地數據料佳 港股承接強

周一亞太區股市互有升跌，東南亞股市表現突出，印尼挺升1.7%之外，星馬泰股市均升約0.5%，而印度亦升0.53%攀上26,100水平。內地股市先跌後回穩，市場靜候本周CPI等數據公布，而港股小幅高開後，有短線獲利盤乘高獲利，最多跌110點退至23,435，濠賭股壓力較大，不過資金續追捧內房、內險及基建等周期股，尾市幾收復失地，恒指收報23,540，僅跌5點，成交亦縮減至482億元。昨日反覆市再次凸顯市場大戶看好七月市，在消化短線獲利貨後，如內地經濟數據正面，有望進一步向24,000推進。

■司馬敬

數碼收發站

在反對派近日高調宣稱將「佔中」後，匯豐發表環球證券研究報告，下調港股評級至「減持」，主要考慮到透過「佔領中環」行動或會令香港與內地關係轉差，影響本港經濟。匯豐上述評論有分量，亦與早前金融服務界及四大會計師行發聲明「反對佔中」的看法一致，中環金融業界應加大力度作出反對聲音。

匯豐報告仍預期恒指年底仍會升至25,000點，較報告公布前約23,191點水平升8%。匯豐報告建議「增持」內地股市，主要由於市場正受惠中央推出的各項微刺激政策，對內地經濟有正面影響，相信內地未來的貨幣政策將有助恢復私人投資。

今周內地將公布6月通脹(CPI)、生產物價(PPI)、貿易賬，其中PPI在5月跌幅收窄後，6月數據將反映製造業能否有較佳回升動能。事實上，早前6月製造業PMI已回升上51水平，為連續四個月上升，顯示經濟擴張力度增強。近周資源、金屬材料等板塊自低位反彈，走在經濟回升前頭。

內地多個城市傳出取消限購令，內房股續挺升，潤地(1109)及中海外(0688)分漲1.6%及1.7%。另外，中國鐵路總公司公布，近期將有14條鐵路集中開工，總里程3,712公里，投資規模達3,273億元人民幣，鐵路股造好。中國北車(6199)升7.4%報5.94元，中國南車(1766)升4.5%，中國鐵建(1186)升4%，南車時代電氣(3898)升3.9%，中國中鐵(0390)則升3.6%。

新股報喜 百本今接力

新股再報喜，北京二環主要房產商的國瑞置業(2329)曾高升至2.68元，收報2.5元，較招股價2.38元上升0.12元或5%。至於媒體應用解決方案供應商的世紀睿科(1450)曾升上1.12元，收報1.07元，較招股價1.08元微跌。今天輪到醫護服務中介的百本醫護(8216)掛牌，由於上市集資淨額只約3,600萬，故以0.50元上限定價，志在上市擴大宣傳，在全配售貨源歸邊下，今日升幅料有驚喜。

昨日大市大部分時間以偏軟為主，有勢股份在大戶刻意壓價下收貨，直至收市前才大盤掃上，如提及的金利豐金融(1031)，尾市抽升上0.97元收市，急升5.4%，並刷新52周高位，成交增至近6,000萬元。金利豐旗下的金融證券業務「食正」10月滬港通的利好環境之外，將啟動分拆澳門酒店及博彩業上市，成未來支撐股價的利好因素，投資者不妨採高沽低揸策略，分享金利豐大製作。

新銳發盈喜利反彈

公司動向方面，新銳醫藥(8180)發盈喜，預期截至今年6月底止中期純利按年錄得大幅增長，主因為該期間並無錄得去年同期產生的融資成本及上市開支。盈喜消息有利股價低位反彈。

大市透視

基建鐵路股全面上衝

葉尚志
第一上海
首席策略師

7月7日。港股大盤呈現震盪上行的行情，恒指在盤中曾一度下跌100多點。市場觀望美股在長假後的復市表現，內地物價指數和進出口數字也即將在周內公布，都是引發港股大盤出現震動的消息因素。總體上，港股大盤仍處於創年內新高後的強勢，在外圍股市走勢配合的前提下，加上港匯呈強顯示有資金流入，相信恒指可以朝着24,000來進發，對後市可以維持正面看好的態度。

內地經濟增速在上半年出現放慢，但是隨着微調刺激政策陸續推出後，目前已有逐步回穩過來的跡象，相信經濟回暖會是A股第三季的題材之一，周期性股份可望受惠。事實上，上綜指在6月尾曾一度出現掉頭考驗2,000政策底，但是在短期資金面緊張獲得紓緩後，加上製造業數據表現理想，上綜指在回打過後已有連升兩周的走勢，而滬深兩地A股的日成交量亦增加至2,000億元人民幣的水平，資金恢復了參與積極性。如果上綜指能夠進一步升穿2,070的中期下降軌阻力，有望引發新一輪技術性升勢。而上綜指收盤報2,059，微升0.03%。

恒指繼續高位震盪的走勢，在盤中曾一度低見23,435，但是守穩在23,200水平之上，上攻勢頭保持完好。指數股繼續輪動創新高，港交所(0388)和東風(0489)，分別漲了3.08%和2.95%，創52周新高。恒指收盤報23,541，下跌5點，主板成交量回降至482億多元，而沽空金額錄得有43.6億元。技術上，恒指的10日和20日線正交匯於23,200水平，是目前的支撐位置，守於其上，可望朝24,000來進發。

高估值增長型股再獲關注

盤面上，基建鐵路股繼續全面上衝，中國鐵路總公司表示，近期將有14條鐵路集中開工，投資規模達到3,200多億元人民幣，是刺激推動的消息因素。中國中鐵(0390)漲了3.63%，中國鐵建(1186)漲了4.01%，中國南車(1766)漲了4.48%，南車時代(3898)漲了3.87%，中國北車(6199)漲了7.41%。另外，一些高估值的增長型股份，如騰訊(0700)、環保概念股，以及醫藥股等等，亦有逐步獲得市場重新關注。光大國際(0257)、北控水務(0371)、康哲藥業(0867)、利君國際(2005)，是其中的一些代表，股價都已回升至貼近歷史高位水平。

(筆者為證監會持牌人)

投資觀察

關注美利率預期變化

曾永堅
群益證券(香港)
研究部董事

美歐股市近期表現普遍優於市場預期，特別美股屢創新高，有利金融市場風險胃納進一步擴張。自2014年初至今，港股表現遠落後於美歐股市，隨着中國經濟呈現更多回穩的訊號，在投資人尋求更佳潛在回報空間的前提下，預期將誘使環球資金逐步回流港股，帶動恒生指數於今年下半年反覆上測25,000點水平。

人民銀行維持平穩偏寬鬆的貨幣政策取向，有助內地及港房市、股市維持相對較穩定的資金流動性。投資市場於上半年普遍憂慮中央政府決心推行的深化經濟改革，勢將對中國經濟構成短期放緩壓力，成為抑制資金流進港股領域的主要因素之一，形成港股於上半年表現相對歐美股市落後。

內地經濟觸底 吸引外資回流

中國近期發布的宏觀及經濟數據展示內地經濟已呈觸底跡象，未來發布的經濟數據將持續改善的話，相信將進一步加強市場對中國經濟短期前景已穩定的預期，有助促進環球資金流進跟中國經濟周期較敏感的股類，以及受惠政策與深化經濟結構改革的板塊，預期前者將帶動恒指及國指反覆走高。

然而，環球金融市場短期內的主要風險為市場對美國利率預期的變化，是否越來越多投資人開始再預期美國將提早加息，從而牽動美國國債孳息短期內急速抽升。按照歷史經驗，若果美國十年期國債孳息短期內急速上升的話，一般增加全球主要股市皆構成短線回落的壓力。

基於美國勞工部上周發布的6月份失業率跌至6.1%，除遠優於市場預測的6.3%外，更降至接近聯儲局的今年底預測目標水平(6%)，美國未來發布更多表現理想的經濟數據，勢將增加美國國債孳息回升的壓力，估計將成為抑制恒生指數短期上破24,000技術阻力的主要因素。　(筆者為證監會持牌人)

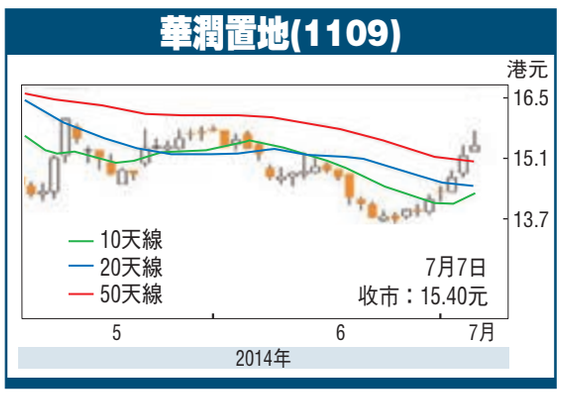
價值投資

政策續鬆 內房或見底

比富達證券(香港)

從去年10月至今年首季，這期間內地房地產投資急速下滑。在4、5月份，中央開始意識到經濟急速下行的風險，隨即推出一系列措施刺激樓市。現階段，內地房產市場能否因此而走出谷底仍難下定論，但市場預期的「爆煲」可能性已大減。縱觀一眾內房股現時估值，其實已跌至「爆煲」水平，所以近期內房股急彈是估值修復，未來數月內房股投資機會處處，建議密切留意。

寬鬆政策是關鍵

今年以來，內地商品房銷售數據大幅下滑。首五個月，銷售面積同比下降7.8%，降幅持續擴大，5月份較1至4月份再跌0.9%。銷售額方面，跌幅更甚，首5月跌8.5%，降幅亦較1至4月份擴大0.7%。內地房產市場急速惡化，歸根究底，主要原因其實是資金緊缺。今年首5個月，資金投進房產市場的增速大幅下跌至3.6%，較去年26.5%暴跌。由此可見，銀根短缺問題是房產市場的致命傷。解鈴還須繫鈴人，要防止房產市場惡化，首要還是需要資金。在4、5月份，中央亦意識到風險，隨即推出微刺激政策。地方政府亦出台一些放鬆限購政策，監管機構亦鼓勵銀行貸款給第一次的購房者。除放寬房貸，內房上市計劃亦開綠燈。全國最大的房企萬科（2202）B轉H計劃已宣佈多年，但一直被延期，近日突然獲批，料與房產銀根問題有關。筆者認為，這些動作可能標誌着持續多年的收緊政策已告一段落，更不排除是放鬆周期的開始。

至於內房行業是否見底？根據過往經驗，從銷售惡化到見底持續5-6個月。本輪房產銷售大幅下滑出現在2013年12月，若歷史經驗成立，銷售數據的底部應該在今年5、6月份。配合今年4月份地方政府開始出台放鬆政策，加上置業貸款放寬，5、6月份銷售見底的機會大大提高。本月18日將公布6月份房地產數據，如銷售按年下降的速度在收斂，代表築底確認，屆時不妨買入估值低殘而大型的內房股，首選華潤（1109）、萬科（2202）、中海外（0688）、融創（1918）和合景泰富（1813）。