

紅籌企企 高輪

張怡

中煤逆市有勢可跟進

內地及港股昨日均掉頭走疲，上證綜指收報2,038點，跌1.23%，而恒指更跌1.55%。A股及港股投資氣氛轉弱，直接影響到投資者的入市意慾，今有表現的中資股也明顯減少。昨市所見，部分A+H股收窄概念股，以及個別細市值國企的表現仍佳，當中H股市值2.35億元的成都普天電纜(1202)便曾創出1.55元的年內高位，收報1.47元，仍升8.89%。

個別資源股在昨日弱市下的抗跌力依然不俗，煤炭股的中煤能源(1898)便見逆市向好，曾高見4.27元，收市報4.21元，升0.05元，升幅1.2%，現價已企於10天、20天及50天等多條重要平均線之上。中煤是於2006年12月19日來港掛牌，上市價為4.05元，換言之，現價只是剛「浮出水面」而已。值得一提的，是同業的兗煤(1171)現價較上市價連眼逾倍，神華(1088)更升1.89倍，中煤上升幅度有限，也是其較具值博之處。

中煤較早前宣布，5月份生產經營數據，商品煤產量為1,036萬噸，按年增長1.1%；煤炭銷售量1,478萬噸，按年增長20%。首五個月計，商品煤產量按年升1.2%至5,008萬噸，煤炭銷售量按年跌0.8%至6,145萬噸。中煤首5個月的營運數據未為市場帶來驚喜，加上神華集團在6月尾再次下調動力煤價格，拖累環渤海動力煤價格指數創出歷史新低，都利淡其股價表現。

不過，最近資金有跡象回流至落後板塊或個股，中煤可以逆市向好，也可見其已獲實力買盤低吸。中煤近期在退至4元水平獲支持，候其技術走勢好轉跟進，博反彈目標為5月初以來阻力位的4.5元，惟失守4元支持則止蝕。

騰訊沽壓大 淡輪 14294 派用場

騰訊(0700)昨跌3.27%，收報121.2元，為主要拖低大市的重磅藍籌，該股單日成交43.4億，為港股成交金額最大股份，反映沽壓不輕。若看淡該股短期後市，可留意騰訊摩通沽輪(14294)。14294昨收0.249元，其於今年10月3日到期，行使價為115元，兌換率為0.05，現時溢價9.22%，引伸波幅33.88%。此證雖仍為價外輪，但因數據尚算較合理，交投也較暢旺，故續為淡市下較可取的吸納之選。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股走勢轉弱，投資者入市意慾不振，料中資股也受影響。

中煤能源

股價落後已漸反映利淡因素，其逆市有勢，料具反彈空間。

目標價：4.5元 止蝕位：4元

|         |  |  |  |  |                         |
|---------|--|--|--|--|-------------------------|
| 7月9日收市價 |  |  |  |  | *停牌                     |
| AH股 差價表 |  |  |  |  | 人民幣兌換率0.79965 (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) | 9.10    | 20.96    | 65.28    |
| 山東墨龍    | 0568(002490) | 4.18    | 8.95     | 62.65    |
| 京城機電股份  | 0187(600860) | 3.69    | 5.85     | 49.56    |
| 洛陽鉚業    | 3993(603993) | 4.28    | 6.67     | 48.69    |
| 東北電氣    | 0042(000585) | 1.52    | 2.34     | 48.06    |
| 山東新華製藥  | 0719(000756) | 3.80    | 5.79     | 47.52    |
| 重慶鋼鐵股份  | 1053(601005) | 1.53    | 2.31     | 47.04    |
| 天津創業環保  | 1065(600874) | 5.16    | 7.75     | 46.76    |
| 經緯紡織    | 0350(000666) | 7.03    | 10.53    | 46.61    |
| 大連港     | 2880(601880) | 2.04    | 3.00     | 45.62    |
| 昆明機床    | 0300(600806) | 2.93    | 4.30     | 45.51    |
| 第一拖拉機股份 | 0038(601038) | 5.29    | 7.65     | 44.70    |
| 上海石油化工  | 0338(600688) | 2.22    | 3.20     | 44.52    |
| 北京北辰實業  | 0588(601588) | 1.96    | 2.45     | 36.03    |
| 上海電氣    | 2727(601727) | 3.12    | 3.81     | 34.52    |
| 紫金礦業    | 2899(601899) | 1.77    | 2.12     | 33.24    |
| 晨鳴紙業    | 1812(000488) | 3.38    | 4.02     | 32.77    |
| 中海集運    | 2866(601866) | 1.95    | 2.23     | 30.08    |
| 兗州煤炭股份  | 1171(600188) | 5.92    | 6.63     | 28.60    |
| 中國冶     | 1618(601618) | 1.56    | 1.70     | 26.62    |
| 四川成渝高速  | 0107(601107) | 2.49    | 2.68     | 25.70    |
| 中國鉅業    | 2600(601600) | 2.83    | 3.04     | 25.56    |
| 金隅股份    | 2009(601992) | 5.22    | 5.56     | 24.93    |
| 比亞迪股份   | 1211(002594) | 45.15   | 47.96    | 24.72    |
| 東江環保    | 0895(002672) | 25.30   | 26.40    | 23.37    |
| 金風科技    | 2208(002202) | 8.88    | 9.14     | 22.31    |
| 大唐發電    | 0991(601991) | 3.76    | 3.86     | 22.11    |
| 鄭煤機     | 0564(601717) | 4.57    | 4.69     | 22.08    |
| 中國遠洋    | 1919(601919) | 3.06    | 3.04     | 19.51    |
| 白雲山     | 0874(600332) | 24.10   | 23.37    | 17.50    |
| 中國南方航空  | 1055(600029) | 2.40    | 2.31     | 16.92    |
| 馬鞍山鋼鐵   | 0323(600808) | 1.67    | 1.58     | 15.48    |
| 中煤能源    | 1898(601898) | 4.21    | 3.98     | 15.41    |
| 江西銅業股份  | 0358(600362) | 13.36   | 12.59    | 15.14    |
| 中聯重科    | 1157(000157) | 4.67    | 4.39     | 14.93    |
| 安徽皖通公路  | 0995(600012) | 4.72    | 4.42     | 14.61    |
| 中國東方航空  | 0670(600115) | 2.49    | 2.32     | 14.18    |
| 中海發展股份  | 1138(600026) | 4.68    | 4.23     | 11.53    |
| 廣深鐵路股份  | 0525(601333) | 2.86    | 2.55     | 10.31    |
| 東方電氣    | 1072(600875) | 13.40   | 11.94    | 10.26    |
| 中集集團    | 2039(000039) | 15.56   | 13.82    | 9.97     |
| 中信銀行    | 0998(601998) | 4.78    | 4.24     | 9.85     |
| 中海油田服務  | 2883(601808) | 19.56   | 17.19    | 9.01     |
| 長城汽車    | 2333(601633) | 30.10   | 26.34    | 8.62     |
| 民生銀行    | 1988(600016) | 7.10    | 6.11     | 7.08     |
| 中興通訊    | 0763(000063) | 15.24   | 13.00    | 6.26     |
| 海信科龍    | 0921(000921) | 10.22   | 8.66     | 5.63     |
| 深圳高速公路  | 0548(600548) | 4.30    | 3.61     | 4.75     |
| 新華保險    | 1336(601336) | 26.55   | 21.74    | 2.34     |
| 廣汽集團    | 2238(601238) | 9.42    | 7.66     | 1.66     |
| 中國石油股份  | 0857(601857) | 9.65    | 7.48     | -3.16    |
| 交通銀行    | 3328(601328) | 5.16    | 3.91     | -5.53    |
| 建設銀行    | 0939(601939) | 5.56    | 4.20     | -5.86    |
| 上海醫藥    | 2607(601607) | 16.06   | 12.12    | -5.96    |
| 海通證券    | 6837(600837) | 12.22   | 8.99     | -8.70    |
| 中國銀行    | 3988(601988) | 3.49    | 2.56     | -9.01    |
| 中國國航    | 0753(601111) | 4.57    | 3.30     | -10.74   |
| 中國南車    | 1766(601766) | 6.60    | 4.66     | -13.25   |
| 招商銀行    | 3968(600036) | 14.66   | 10.24    | -14.48   |
| 復星醫藥    | 2196(600196) | 27.30   | 18.87    | -15.69   |
| 工商銀行    | 1398(601398) | 4.95    | 3.42     | -15.74   |
| 中國石油化工  | 0386(600028) | 7.24    | 4.98     | -16.25   |
| 中國神華    | 1088(601088) | 21.70   | 14.64    | -18.53   |
| 中國交通建設  | 1800(601800) | 5.33    | 3.57     | -19.39   |
| 農業銀行    | 1288(601288) | 3.52    | 2.35     | -19.78   |
| 中國人壽    | 2628(601628) | 20.60   | 13.71    | -20.15   |
| 中國平安    | 2318(601318) | 60.05   | 39.71    | -20.92   |
| 華電國際電力  | 1071(600027) | 4.94    | 3.25     | -21.55   |
| 華能國際電力  | 0902(600011) | 9.12    | 5.93     | -22.98   |
| 中國中鐵    | 0390(601390) | 3.99    | 2.59     | -23.19   |
| 中信證券    | 6030(600030) | 17.60   | 11.40    | -23.45   |
| 青島啤酒股份  | 0168(600600) | 60.30   | 39.00    | -23.64   |
| 中國鐵建    | 1186(601186) | 7.20    | 4.62     | -24.62   |
| 中國太保    | 2601(601601) | 28.05   | 17.92    | -25.17   |
| 江蘇寧滬高速  | 0177(600377) | 9.50    | 5.60     | -35.65   |
| 瀋陽動力    | 2338(000338) | 30.35   | 17.66    | -37.43   |
| 鞍鋼股份    | 0347(000898) | 5.23    | 3.04     | -37.57   |
| 安徽海螺    | 0914(600585) | 28.20   | 16.13    | -39.80   |
| 廣船國際    | 0317(600685) | *       | *        | -        |
| 南京熊貓電子  | 0553(600775) | *       | *        | -        |
| 儀征化纖股份  | 1033(600871) | *       | *        | -        |
| 洛陽玻璃    | 1108(600876) | *       | *        | -        |

股市 縱橫

韋君

內地票房好景 星美當旺

內地6月通脹率降溫幅度略大於預期，對市場屬正面，惟相關消息並未對港股構成支持，在美股隔晚遭遇較明顯沽壓的拖累下，恒指再現逾300點跌市。不過在昨日弱市之中，部分個股的抗跌力仍佳，其中星美國際(0198)便平收0.285元完場。

上半年票房收入增3成

星美昨於收市後公布最新營運數據，截至2014年6月30日止6個月，影城核心營運指標較去年同期均有明顯提升，票房收入和觀影人次增長約30%，星美匯收入增長約500%。星美剛公布的營運數據頗為強勁，相信與內地票房年內頻報佳績有關。

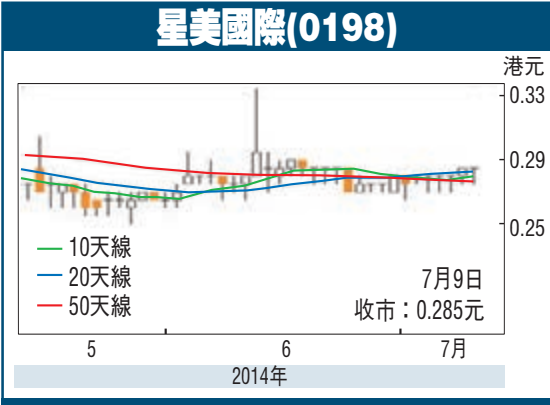
事實上，2014年的上半年在《變形金剛4》催熱中落下帷幕，截止6月30日，內地電影市場總票房達135億元(人民幣，下同)(不含農村及二級市場票房)，按年升25%；國產片票房佔比為47%，國產

片以64億元落敗進口片71億元的成績。華誼、光線、博納、樂視、萬達上半年合力貢獻約45億元票房，佔上半年國產影片的70%，較一季度64%的票房佔比有所提升。

進口大片旺收 營運68影院

在內地市場火爆異常的荷里活大片《變形金剛4》，在上半年最後一周登場，在上演12日後，終於以逾14億的票房成績，拋離影片《阿凡達》，成為目前內地電影市場上、最高票房紀錄保持者。進口大片在內地市場叫好叫座，當地市場「含金量」之高也可見一斑。星美近年積極擴展其內地電影院業務和進一步開展多元化渠道增值業務，亦從其業績大為改善中反映。

事實上，星美去年營業額上升59.3%至14.52億元(港元，下同)，股東應佔溢利增長2.7倍至1.13億元。



年內，主營的電影院業務：營業額增長65%至12.04億元，分部溢利大幅增至1.83億元。年內，集團新開設16家電影院。截至去年底止，集團在內地主要城市共營運68家影院，並擁有490塊螢幕，分別增加30.8%和35%。

星美現價市盈率20.65倍，論估值並不算便宜，但受惠於內地電影業務持續好景，其今年預測市盈率將降至14.25倍的較合理水平。可考慮現水平部署中線吸納，中線上望目標為年高位的0.35元。

借勢調整 港股基調未壞

美股在投資者觀望聯儲局議息紀錄前夕普遍獲利回吐，三大指數隔晚顯著回落，道指跌117點或0.7%，道指退守16,900水平；標普亦跌0.7%收報1,963。周三亞太區主要股市均跌逾1%相呼應，香港、內地及澳洲跌幅逾1%，而印尼憧憬大選後推行刺激經濟而續升0.72%的表現最佳，雅加達綜指升穿5,000關。內地6月CPI及PPI數據好淡參半，兩地股市受金融股急跌拖累下打破近日的爭持局面，上綜指急跌1.25%收報2,038，而港股亦跌穿技術支持位而借勢急跌。港股低開133點後跌幅逐步擴大，23,300/23,200相繼失守後，觸發短線拋壓，恒指急插至23,127，最多跌415點，收報23,176，全日跌365點或1.55%，成交增至640億元。收市後，金管局再接19.38億熱錢，而中行(3988)亦否認涉洗黑錢的不利傳聞，有利大市在23,000/23,100水平企穩，倘聯儲局今晨消息正面，有利大市低位反彈，經濟周期股續可作為吸納之選。

司馬敬



國家統計局公布，內地6月通脹(CPI)，按年上升2.3%，低過市場普遍預期的2.4%；按月跌0.1%。通脹受控低企，有利人行續採取的定向降準增流動性撐實體經濟的舉措，甚至在減息方面亦提供條件。通脹數據屬正面消息。不過，6月工業生產者出廠價格指數(PPI)按年跌1.1%，跌幅較預期的1%大，而按月下跌0.2%，亦較5月跌0.1%為大，反映生產過剩仍待改善。PPI數據雖然仍反映連續三個月收窄至1.1%，顯示工業出廠價較年初有改善，但低於市場預期，故成為股市借勢回調藉口。

內地料續推撐經濟政策

內地最新數據，代表國務院仍會着力推動需求帶動經濟增長，人行持續增加定向降準撐實體經濟之外，料在調整銀行存貸比率向市場釋放更多資金方面，會續有積極舉措。事實上，人行擁有的工具多的是，擴大降準甚至減息，均是直接有效的舉措。匯豐證券認為，數據反映內地未見通脹壓力，中央有大量放寬政策的空間，估計未來數月將加大放鬆力度，支持經濟持續增長。

繼上周累計有逾160億元流入港金融體系後，金管局昨天收市後亦公布按港元升至7.75元的強方兌換保證，再接美元沽盤，向

市場注入19.3億元，反映續有熱錢投入港金融體系，對剛急跌的港股有利。夜期昨晚已反彈。

經濟周期股抗跌力強

在昨日跌市中，經濟周期股抗跌力強，中遠太平洋(1199)微升，收報10.94元，江銅(0358)由13.14元抽升上13.36元報收，僅微跌0.1%。

另外，《央視》報道指中國銀行(3988)造假洗黑錢事件，引發中行等內銀股全線受壓，四大行跌逾1%-2%，而以中行急跌2.8%最大，收報3.49元，成交達13.68億元。收市後，中行已否認《央視》有關旗下業務洗黑錢的報道。中行在網頁上的公布說，央視有關「優匯通」的報道與事實有出入、理解上有偏差，表示業務已經向有關監管部門匯報，在2011年試點推出人民幣跨境轉賬業務，只限投資移民和海外購房置業兩種用途。截至目前，廣東地區已有多家商業銀行試點開辦此類業務。

新地(0016)在近期投地一片淡市中，以近42億連奪天水圍兩限量住宅地皮，標價屬預期中間水平，顯示新地管理層對樓市仍審慎樂觀。新地宣布將發展中小型單位，連地價預計總投資額160億元。

大市 透視

7月9日。港股大盤窄幅波動了四日後，出現下跌調整，恒指在盤中一度下挫超過400點。歐美股市再度從高位回調，內銀股全面下挫，是拖累港股的負面消息因素。目前，美股進入二季報的發佈期，對已站到了歷史高位水平的美股來說，相信市場會傾向先採取觀望的態度，要繼續注視美股道指在16,700水平的支持力。內地公布了6月份的CPI和PPI，按年分別上升2.3%和下跌1.1%，屬於中性偏正面的數據，但是在內銀股下跌拖累下，上綜指亦急挫1.23%至2,038收盤，仍受制於2,070的中期下降軌阻力。總體上，對於港股後市仍可維持正面態度，內地宏觀面逐步回好，港匯持續呈強，都是潛在的利好因素。事實上，每一波行情都是在跌跌盪盪中走出來的，在系統性風險受控的大背景下，加上市場存有潛在利好因素，對於股市走勢是可以持有正面看法。以港股從5月初展開的一波上行行情來看，恒指從5月7日的低點21,680，快速修復至23,000水平後，開始進入跌盪的過程。其間，市場對歐美股市的高位回調、內地經濟的回穩狀況，以及香港政局的憂慮，都曾經對港股帶來短暫的下跌震盪，但是在跌盪過後，港股都能延續上行行情。目前，恒指再度跌回10日和20日線之下，要注視盤面穩定



葉尚志 第一上海首席策略師

大市急調整 資金回流強勢股

性會否進一步走差轉弱，但是在未有跌穿22,600至22,800的中期支持區之前，相信恒指可以維持穩中向好的總體發展。

中外運再創新高

恒指出現跳空下挫，在盤中最低曾見23,127，於23,408至23,455遺留下一個下跌缺口。內銀股全面下挫，是拖累大盤的主要板塊。建行(0939)、農行(1288)、工行(1398)、中行(3988)，分別下跌1.42%，2.22%，1.39%和2.79%，合共對恒指和國指分別構成60點和64點的跌幅。恒指收盤報23,176，下跌365點，主板成交量增加至640億元，而沽空金額有54.2億元。盤面上，雖然大盤回跌調整，但是更加促使資金流向強勢股，凸顯強者愈強的特性。其中，中外運(0598)漲了5.22%至5.44元收盤再創新高，對於其他強勢股如百富環球(0327)、復星國際(0656)、華晨中國(1114)、利君國際(2005)等等，可以繼續關注跟進。

(筆者為證監會持牌人)

證券 推介

銷售理想 廣汽候低收集

廣汽集團(2238)6月以來上升逾13%，源於中國汽車板塊估值反彈及公司年初至今強勁的銷售。

根據最新公布的數字，廣汽於今年6月銷售汽車96,430台，按年及按月分別升17%及5%。今年上半年，乘用車銷量按年升19%，強於同期中國乘用車銷量11%的增速(根據乘聯會公佈的數字)。由於去年的基數較低，上半年的增長主要由廣汽三菱(銷量按年升110%)及廣汽菲亞特(78%)的良好表現所帶動。在庫存清理及推出新車型後，廣汽本田6月的銷量繼續復甦，19%的按年升幅將消除投資者對此品牌的負面情緒。

管理層有信心於2014年完成至少25%銷量增長。我們相信公司豐富的新產品將可以支撐其高於行業的

增速。

6月銷近萬台 料全年增逾25%

公司計劃於今年下半年推出幾款重要新車型，包括廣汽豐田雷凌、廣汽本田奧德賽及繽智。基於產品推出的計劃，我們可以確認公司逐漸將注意力轉移至緊湊型乘用車，該分部於中國擁有最高的市場規模。此舉有助公司贏得更高的市場份額。

基於市場共識，廣汽2013年至2015年兩年每股盈利的年複合增長率達44%，現時股價相當於11.7倍2014年預期市盈率。公司可觀的盈利增長主要來自其豐富的產品系列及虧損業務的轉虧為盈。我們認為廣汽值得較同業擁有一定的溢價。維持買入評級，目

投資 觀察

內地通脹略緩 料政策依舊

中國6月份的全國居民消費價格指數(CPI)及工業生產者出廠價格指數(PPI)按年變動皆市場預期呈落差，前者按年升幅略低於市場預估，後者按年降幅則略高於市場預期。

6月份PPI數據表現重燃市場對中國經濟去庫存進度的關注以及中國實體經濟的回穩程度。6月份PPI按年下降1.1%，跌幅略高於市場預期的1%，按月下降0.2%。工業生產者購進價格按年下降1.5%，按月下降0.1%，數據再引發市場憂慮中國經濟目前的回穩持續力度。

值得注意的是，6月PPI按月下跌0.2%，連續6個月負增長，一方面與今年6月是製造業淡季有關。雖然6月按年差於市場預期，但衰退幅度較今年5月縮減，且指數創26個月新高水平，反映中央微形穩增長政策出台對工業需求起到止跌提振的作用。

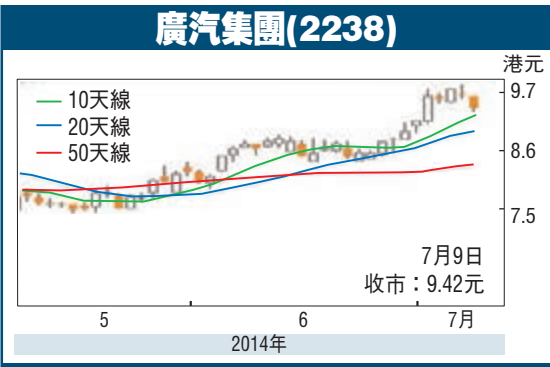
兩次降準料釋放2,000億

至於中國6月份的CPI按年則上升2.3%，略低於市場預期的2.4%，表現反映人民銀行續有進一步加大定向寬鬆力度的空間。在中國實體經濟存在下行壓力的背景下，人行於4月25日與6月16日兩度實施定向降準，分別針對縣城農商行與合作社以及符合貸款給小微與三農的商銀。我們預測兩次合約可釋放2,000億元資金，對資金緊張的小微企業將有所幫助。

不過，我們預期人行短期內不會全面調降存準率的想法不變，主要考量人行要持續管控影子銀行與控制地方政府融資平台，引導資金服務實體經濟。預期市場並不會增加人行對貨幣政策加大力度的憧憬，點估恒生指數短線活動區間將於22,500至23,600點。(筆者為證監會持牌人)



曾永堅 群益證券(香港)研究部董事



標價調高至10.94元(昨天收市9.42元)，相當於13.2倍2014年預期市盈率。該股現時已見技術超買，顯示短期或見回調，本行建議投資者逢低吸納。主要風險：中日政治衝突。