



紅籌國企 高輪

張怡

國指上周跌1.05%，表現稍為跑贏大市。受多方面消息利好提振，鐵路股中國中鐵(0390)和中交建(1800)上周分別升6.74%和3.75%，居升幅榜首位及第三位。反觀龍源電力(0916)於周內累跌7.7%，為表現最差國指成份股。內地不少城市紛紛或明或暗地調整放鬆限購的樓市調控政策，消息可望為板塊後市造好帶來利好支持，相關股份值得繼續跟進。

保利置業具追落後潛力

保利置業(0119)屬內地中型發展商，該股上周五收報3.35元，因其股價較年內低位的3.13元，反彈的幅度並不大，料後市追落後的潛力仍在。集團地盤遍佈內地主要城市如上海、廣州、深圳、佛山與煙台等，也因為發展區域較分散，將可望受惠內地二、三線城市率先放鬆限購令。集團於2013年底在20個城市擁有65個商品住宅及綜合房地產開發項目，其中41個項目已開工建設，應佔權益建築面積741萬平方米，應佔權益待建建築面積903萬平方米。

低PB及高息率具吸引

保利置業較早前公布，截至6月底，上半年合約銷售額約為123億元人民幣，按年跌15.8%，合約銷售面積約為119.5萬平方米，按年跌14.9%，上半年新開工累積建築面積約為165萬平方米。儘管保利置業今年業績可能出現倒退，但該股預測市盈率將由現價市盈率4.48倍，升至5.58倍，在同業中仍不算貴。此外，保利置業去年底每股資產淨值8.126元，現價市賬率(PB)僅0.41倍，而息率逾6厘，則較不少同業吸引。可趁股價仍落後跟進，上望目標為6月初阻力位的3.69元，惟失守年低位支持的3.13元則止蝕。

中移購輪 15462 較可取

中移動上周五收報76.6元，升0.46%，表現跑贏大市，若看好該股後市表現，可留意中移購輪(15462)。15462現價報0.198元，其於今年10月14日到期，換股價為76.88元，兌換率為0.1，現時溢價2.95%，引伸波幅17.63%，實際槓桿16.34倍。此證為輕微價外輪，現時數據較同類股證又較合理，加上交投也算暢旺，故為可取的吸納之選。

投資策略

紅籌及國企走勢

港股整固格局未變，料中資股仍將維持個別發展。

保利置業

受惠不少城市調整放鬆限購令，估值不算貴，料有追落後潛力。

目標價：3.69元 止蝕位：3.13元

輪證 動向

中銀國際股票衍生產品部

恒指購沽證作兩手準備

內地股市上周五造好，上證綜指收報2,046點，升8點，追蹤A股之X安碩A50(2823)亦向上，最高見8.52元，收報8.47元，無升跌，而相關認購證過去5天，亦吸引逾2,100萬元資金流入。如果投資者看好安碩A50，可留意新上市的安碩A50認購證(28102)，行使價7.78元，2016年4月到期，為長期價內證，實際槓桿約5倍。

市場憂慮歐債危機重燃，港股周五最低見23,153點，之後在金管局注入港元下，港股一度倒升，最高見23,307點，全日收報23,233點，微跌5點，成交約514億元。如果投資者看好後市，可留意恒指認購證(25092)，行使價23,600點，今年12月到期，為中期貼價證，實際槓桿約11倍。如果投資者看淡後市，可留意恒指沽證(25099)，行使價22,600點，今年10月到期，為中期價外證，實際槓桿約14倍。

騰訊(0700)周五跌0.5%，全日收報121.6元，一周累計跌2.5%。若看好騰訊投資者可留意騰訊認購證(21923)，行使價136元，今年11月到期，為中期價外證，實際槓桿約7倍。投資者若看淡騰訊，則可留意騰訊認沽證(27212)，行使價100.88元，明年12月到期，為長期價外證，實際槓桿約3倍。

同板塊的金山軟件(3888)股價亦跌0.4%，收市報23.1元。如果投資者看好金軟，可留意金軟認購證(17125)，行使價25元，今年11月到期，為中期價外證，實際槓桿約5倍。如果投資者看淡金軟，可留意金軟認沽證(27205)，行使價20.88元，今年12月到期，為中期價外證，實際槓桿約3倍。

逾3700萬資金流入港交所輪

港交所(0388)周五最高見154.4元，但尾市回軟跌0.2%，收報152.5元，資金流方面，大市憧憬「滬港通」對港交所股價有利作用，繼續有資金流入，過去5天有逾3,700萬元資金流入其認購證。投資者若想作兩手準備，如果看好港交所，可留意港交所認購證(24697)，行使價152.8元，明年9月到期，為長期貼價證，實際槓桿約5倍。另外，可留意港交所認購證(22147)，行使價160.38元，明年6月到期，為長期價外證，實際槓桿約5倍。如果投資者看淡港交所，可留意港交所認沽證(17233)，行使價138.88元，明年5月到期，為長期價外證，實際槓桿約5倍。

澳門博彩股則略回穩，銀河娛樂(0027)周五反彈0.7%，全日收報62.65元。如果投資者看好銀娛的話，可留意銀娛認購證(13674)，行使價75.75元，明年11月到期，為長期價外證，實際槓桿約3倍。如果投資者看淡銀娛，可留意銀娛認沽證(25359)，行使價50元，今年11月到期，為中期價外證，實際槓桿約8倍。

金沙中國(1928)升約0.8%，最高見57.8元，收市報57.55元。投資者如果看好金沙，可留意金沙認購證(25349)，行使價62.8元，今年11月到期，為中期價外證，實際槓桿約6倍。投資者如果看淡金沙，可留意金沙認沽證(15160)，行使價45元，今年10月到期，為中期價外證，實際槓桿約9倍。

股市 縱橫

韋君

A股獲青睞 安碩A50可捧

受外圍股市獲利回吐影響，港股上周也跟隨走疲，恒指更跌穿10天及20天平均線，全周單計跌312點或1.33%。值得注意的是，在港股走疲之際，熱錢卻依然大舉湧港，金管局上周已多次向市場注資，連番沽出港元，但似乎對大市並未構成太大刺激，到底是外圍市況不濟，大戶先行按兵不動，抑或尚有後着部署，料短期將有分曉，值得留意。

金管局連番出招應對大量熱錢，已令今日銀行體系總結餘達到1,904.43億

港元。來自市場消息指出，湧港熱錢，其實主要是投資多隻A股ETF，以及QFII(合格境外機構投資者)和RQFII(人民幣合格境外機構投資者)A股基金。值得一提的是，中證監日前也明確表示，將進一步擴大QFII和RQFII的規模，引入更多境外長期資金。此番熱錢攔攔車馬吸納A股相關的ETF，無疑是對A股後市投下信心的一票。

熱錢追捧ETF具啟示

事實上，A股近年一直低迷，現價

市盈率已低於9倍，「大脫腳」已不言而喻。外資流入港股的熱錢吸納A股ETF，儘管似較間接，但也不失為捕捉A股後市上升的途徑之一。講開又講，截至上周五，淨流入資金超過26億元人民幣的南方A50(2822)；博時A50 ETF(2832)也獲獲9,000萬個基金單位的認購申請，淨流入資金超過3.5億元人民幣。X安碩A50中國(2823)為本地市場較熱門的A股ETF，該基金主要投資A股內50隻最高流通量的中國企業股票。



X安碩A50上周五收報8.47元，截至上周五的每股資產淨值為8.312元，繼續維持溢價，反映即使內地股市仍低迷，惟外資低吸意慾未變。X安碩A50 ETF現價較年低位的7.91元，回升的幅度已逾7%，惟相比高位的10.58元，回落幅度仍近2成。在資金持續湧入，X安碩A50上升空間已不妨看高一線，中線上望目標為10元。

「生水湧入」 港股有生氣

美股上周五反覆上升28點，道指收報16,943，再度逼叩17,000關水平。上周葡萄牙最大上市銀行必利勝銀行的母公司財困消息，而擔心葡銀行債務危機，環球股市曾借勢急跌，但動盪市只維持一天，上周五葡政府官員表示必利勝銀行仍然穩健，葡股市隨即回穩反彈0.6%。歐股市亦告全線回升。今天亞太股市假後重開，有望在外圍市回升的氛圍下呈向好走勢，金管局上周五在紐約市場再注資100億港元保港元維持7.75水平，有利港股甚至A股相關投資工具，料帶動港股收復上周失地，向23,500推進。

司馬敬

港股上周反覆回落逾300點，但退至23,100/23,200已再獲承接，即使10天、20天線再度失守，加上中行(3988)有不利傳聞曾引發內銀股急跌1%-2%，但整體市況仍相對穩健，似借勢調整多於恐懼大市逆轉急於拋售。事實上，在上周逾300點跌市中，金管局卻不斷發出買美元沽港元，以確保7.75港元兌一美元的強方兌換保證，顯示外資大手沽美元買港元的需求不斷擴大，上周五之前的多天已累積約162億港元，但到上周五在倫敦、紐約已合共注資105億港元，說明港股市場正有「生水」。上周盤路所見，除了傳統港股藍籌外，A股ETF的交投量明顯回升，大盤資金收集意向鮮明，有利中資金融板塊走強。

中移動(0941)在上周跌市，退近10天、50天線先後獲承接反彈，上周五更重上10天線76.03元水平，收報76.60元，成交達7.56億元。中移動的最新動向，是三大電信商已簽署了《中國通信設備服務有限公司發起人協議》，共同發起設立鐵塔公司，中移動及中電信(0728)分別佔40%和29.9%，中聯通(0762)佔30.1%。鐵塔公司的設立，大為降低電訊行業內重複建設，有利提升行業投資效率，對三大電信商有利。中移動在5月份的4G上客量達331萬，按月急增65%。可以預見，10月「滬港通」之後，沒有在內地上市的中移動，會成為內地投資者有興趣投入投資的主要股份之一，長線股價重上100元水平，並非奢望。

個股方面，本周三遠東控股(0036)舉行股東會以通過授權董

事局出售所持有中軟國際(0354)6.06%股權，由於這項股權資產價值達2.5億元，已超過目前遠控市值的2.4億元，公司市值嚴重偏低，股東會通過授權應無懸念，一旦董事會啟動出售中軟股權，遠控股價明顯回升以反映公司實際價值的機會甚高。

目前中軟的股權分散，最大單一股東為聯想控股持有18.72%，創辦人兼主席陳宇紅持股9.54%；劉央持股2.2%。中軟2013年12月底止全年賺1.48億元人民幣；期內營業額32.06億元人民幣，增15.8%；服務收入30.68億元人民幣，增20.2%；毛利為10.05億元，增9.8%。中軟為內地著名IT服務公司之一，近月的最新動向是與中國21世紀(0241)確定戰略合作關係對阿里雲進行的工作。至於聯想控股早已大舉投資中軟，主要是看好與聯想在軟件業務的協同效應，今次遠控所持中軟6.06%股權(約1.133億股)，聯想控股與創辦人陳宇紅均是主要潛在買家，特別是聯想，倘購入上述股權，持股可增至24.7%股權，鞏固作為單一大股東地位。

遠控將賣中軟 低吸博升5成

當然，遠控也可在市場分批出售，根據授權通函，遠控最低售價不少於1.8元；倘大手出售，在成交協議前五個交易日的平均市價，折讓不多於5%。遠控現價0.455元，不但略低於將出售中軟股份市價，與公司每股資產值0.87元相比也嚴重偏低，甚至連報價(估計約4億元)也不及，是主板上市公司中，既是超值靚股，也是超值大折讓股份，投資者可短中線收集，博升5成，贏面甚大。



專家 分析

長壽花轉賣自家品牌利好

上周資金持續流入香港，港匯轉強，金管局多次承接美元沽盤，本應利好港股，但歐美股市回落，加上葡萄牙有銀行出現財務危機，拖低港股。一周計，恒指跌313點或1.3%，報23,233點。本周三中國將公布一系列經濟數據，包括第二季經濟增長、7月份固定投資、工業生產值及零售銷售等數據，將左右大市表現。

新增產能帶動銷售增長

股份推介：長壽花食品(1006)主要在中國產銷非自家品牌和自家品牌玉米油。集團有強大的營銷渠道，共有約1,000家批發分銷商。玉米油比豆油及花生油更具營養價值。目前中國玉米油在總植物油消費的佔比仍小。隨著消費者生活水平的提高和健康意識的增強，玉米油銷售前景樂觀。長壽花正由代工生產商，轉型至售賣自家品牌玉米油，令毛利率上升。去年度，集團整體毛利率升至20.4%，純利更按年增長32.7%。去年下半年，公司有一條產能十萬噸的包裝線和一條產能六萬噸的壓榨線投產，大幅提高集團生產力，可帶動今年銷售增長。

中興通訊受惠訂單上升

中興通訊(0763)與中國電信(0728)、中國聯通(0762)和中國移動(0941)等三大電信營運商建立了長期穩定合作關係。工信部於去年底向三大電信營運商發放TD-LTE牌照，近日又向中電信和中國聯通發放FDD-LTE牌照，4G網絡終端業務將進入正式商用階段，營運商加快部署4G相關工作，將刺激相關通信設備的需求。中興通訊擁有相關設備生產力，可受惠訂單上升。國務院發布的寬帶中國戰略方案將促進寬帶發展，推動中國寬帶基礎設施和光通信行業發展。雖然集團不提供光纖光纜產品，但提供大量光傳輸、輸入設備和光器件產品，也會受惠於政策。三網融合試點年內有望擴大到全國，帶來龐大設備投資需求。三網融合涉及的產業鏈很長，包括中興通訊這樣可提供移動終端的上游設備提供商，政策有利於集團收入增長。(筆者為證監會持牌人)

莎莎績穩前景審慎樂觀

港股於7月11日收盤報23,233.45，微跌5.54點。恒生指數陰陽燭日線圖所呈陰燭轉陽燭倒轉錘頭，主要技術指標變化為：短中期技術指標反覆再現淡態。市場本周的焦點會集中於(一)中國於7月16日披露國內生產總值GDP及重要的經濟數據，且看有無明確改善之道，而這對環球經濟金融會有舉足輕重的影響；(二)美國納入公司派發季度最新成績表高潮，惹人注目者有花旗集團、高盛、摩根大通、美銀等金融機構的業績，而Google亦有公布。港股連失(i)23,455至23,340和(ii)23,225至23,267兩大支持區，暫時仍以23,191為中軸爭持，如失關，便得下試至22,960至22,833與反彈底22,802。去年底裂口23,687至23,744會成為短期較大的阻力。

港澳分部溢利增長持平難得

股份推介：莎莎國際(0178)的股東應佔溢利於截至2014年3月底為止的2013年至2014年達9.3億元，同比增長13.3%，業績仍佳，因收入佔比高逾80%的(一)香港及澳門的業務營業額71.22億元的同比增長16.7%，無疑較上年度的漲幅少增3.1個百分點，但分部溢利9.82億元的升幅仍持平於20%，為頗難得的表現；(i)同店銷售額同比增加12.8%，和(ii)店舖數目亦增加至106間，特別需要指出者為(iii)內地訪港人數同比增16.7%，低於上年度同期的24.2%凡7.5個百分點之譜，且在境內、外的消費模式基本上大幅減少對金銀珠寶、化妝品的需要。但在(二)內地的營業額3.65億元，同比增長由上年度的22.6%銳減20.1個百分點至2.5%，並使分部虧損6,776萬元，比上年的3,701萬元增加83%。(三)成本開支，亦見莎莎壓力不輕：(1)銷售分銷成本27.28億元同比增長15.2%，較營業額87.56億元的14.2%增幅增加1個百分點，行政費用3.1億元的25.8%漲幅亦高，使除稅前溢利上升13.1%，較(二)毛利的14.4%漲幅要低1.3個百分點，惟毛利率仍可以稍升0.1個百分點至46.5%。莎莎國際7月11日收盤5.94元，升0.03元，日線圖呈陽燭錘頭，RSI底背勢強，STC有收集信號，越6.36元，可戰7元至7.37元，宜守5.61元至5.45元。(筆者為證監會持牌人)

中國光纖擴產添動力

歐美股市下挫，拖累港股上周曾下試23,100水平，失守10天及20天線。恒指全周跌312點，AMTD證券及財富管理業務部總經理每日平均成交為525億。料恒指本周波幅介乎23,000至23,500間。股份推介：中國光纖(3777)為內地最大光纖連接器生產商，主要客戶包括內地三大電訊網絡營運商，集團首季度銷售上升21.1%至3.76億元人民幣，其中內地及海外銷售分別升22.1%及14.2%，至3.35億元及4,107萬人民幣。值得注意的是，集團早前公布位於加拿大的陶瓷插芯前道顆粒及毛胚生產線，連同石家莊即將試產的研磨設施將於2015年大規模生產，年產能為7,200萬粒，2016年會繼續提升有關產能。自產陶瓷插芯將可降低集團相關成本一半，有利改善毛利率，加上內地未來發展光纖入戶以及數碼傳輸，料對集團前景有利。目標2.4元，止蝕1.94元。

恒寶中間定價較易炒上

恒寶(1367)於上周五掛牌上市，其為成衣供應鏈管理服務一站式解決方案供應商，業務包括原材料採購及物色第三方製造商、產品設計及開發、樣板製作、生產管理、商品採購、品質控制、物流管理以及社會合規監控服務。集團與美國為基地的客戶包括大型百貨店保持良好合作關係，去年集團收入增長19.6%至5.55億，稅前溢利為2,698.5萬，收入近9成來自美國市場，料隨着美國經濟改善，對集團業績有正面影響。恒寶定價0.52元，略低於招股價範圍中間價，集資淨額約4,610萬，由於集資額細，加上以低中間價上市，相信掛牌會較容易炒上。目標0.62元，止蝕0.46元。(筆者為證監會持牌人士及未持有上述股份)