紅籌國企 窩輪 張怡

一拖利好支持可擴升勢

昨日亞太區股市的焦點依然放在連升7日的A股上，在利好消息持續入市下，上證綜指進一步攀至4,941點報收，升0.63%。雖然A股強勢畢呈，但這邊廂的港股卻未見受惠，但觀乎部分中資板塊或個股的表現依然不俗。A+H股方面，包括紫金礦業、浙江世寶、南京熊貓、馬鞍山鋼鐵和京城機電等A股均漲近1成或1成至停板，而相關的H股之中，則以紫金礦業(2899)升16.39%最突出。

第一拖拉機A股(601038.SS)昨日亦見受捧，收市升7.28%，而其H股(0038)也見逆市走強，收報7.65元，升0.4元，升幅為5.52%。值得一提的是，一拖現時H股較A股折讓達68.25%，為兩地折讓較大股份，熱錢對折讓大股有很強的需求，該股也續可留意。在本港掛牌的農業股並不多，尤其是有國企背景的股份更是不多，一拖算是其中之一，中央政策續向農業傾斜，該股向好的動力仍可看好。

事實上，財政部、農業部決定從今年調整完善農作物良種補貼、種糧農民直接補貼和農資綜合補貼等三項補貼政策。可以預期的是，中央未來仍有望進一步加大對農機的補貼，相關的利好因素料有利一拖的後市表現。一拖較早前於網上業績說明會指出，今年度公司計劃銷售大中型拖拉機9萬台、柴油機約17萬台，較去年分別增長22%和9%。今年首季集團仍保持大中拖市場位居第一，佔有率有所提高。一拖股價走勢已呈強，下一個目標將上移至年高位的9.34元，惟失守7元支持則止蝕。

建行購輪21288鑊氣盛

建設銀行(0939)昨收7.94元，升0.38%。若繼續看好該股後市表現，可留意建行渣打購輪(21288)。21288昨收0.35元，其於今年11月23日到期，換股價為8.88元，兌換率為1，現時溢價16.25%，引伸波幅36.84%，實際槓桿7.16倍。此證雖仍為輪外輪，但數據尚算合理，加上交投在同類股證屬較暢旺的一隻，其爆發力亦不俗，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：上證綜指全日收報4,941.71，升30.82或0.63%，成交約1.12萬億元；深成指一度升上17,000點水平後回落，最終收報16,963.52，升60.05或0.36%，成交約1.03萬億元。滬深300指數收報5,181.43，跌17.48或0.34%；創業板指數再創歷史新高，收報3,628.67，升10.44或0.29%。

【板塊方面】：股份方面，航空運輸、煤炭、石墨烯、網絡安全、建築節能、寬帶中國、國防軍工、油氣改革等板塊漲幅居前；而有色、基建、證券等板塊盤中表現活躍。不過，銀行、證券、通訊服務、高鐵等股份表現較為疲弱。

【投資策略】：滬深兩市成交繼續維持在2萬億元人民幣以上，而大市經過連續多日大漲，短期積累了大量的獲利盤，當前股指的劇烈波動，正好釋放了市場獲利回吐的訊號。此外，富時推出納入中國A股的過渡指數，預期未來可能引入新增資金入市，對股市形成利好支持，受此利好消息影響，料大市維持強勢波動格局，上證在5,000點關口前或調整蓄勢，不過下周新股申購可能影響市場上漲節奏。 ■統一證券(香港)

AH股 差價表

5月27日收市價

人民幣兌換率0.80014 (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)	15.66	48.06	73.93
上海電氣	2727(601727)	8.66	24.08	71.22
洛陽玻璃	1108(600876)	6.95	18.63	70.15
山東墨龍	0568(002490)	5.78	15.37	69.91
中海集運	2866(601866)	3.86	10.12	69.48
中石化油服	1033(600871)	4.14	10.28	67.78
第一拖拉機	0038(601038)	7.65	18.99	67.77
京城機電股份	0187(600860)	5.80	14.31	67.57
上海石油化工	0338(600688)	4.14	10.07	67.10
東北電氣	0042(000585)	3.54	8.39	66.24
洛陽鉬業	3993(603993)	7.43	17.52	66.07
中國遠洋	1919(601919)	6.12	14.39	65.97
中國中冶	1618(601618)	4.21	9.64	65.06
南京熊貓電子	0553(600775)	10.78	24.57	64.89
大連港	2880(601880)	4.28	9.46	63.80
兗州煤業股份	1171(600188)	7.59	16.61	63.44
安徽皖通公路	0995(600012)	7.06	15.12	62.64
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	2.52	5.29	61.88
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	3.13	6.48	61.35
中國鋁業	2600(601600)	4.89	10.09	61.22
經緯紡織	0350(000666)	12.74	26.00	60.79
四川成渝高速	0107(601107)	4.12	8.35	60.52
天津創業環保	1065(600874)	8.53	16.74	59.23
北京北辰實業	0588(601588)	3.89	7.59	58.99
山東新華製藥	0719(000756)	8.35	16.10	58.50
中海發展股份	1138(600026)	6.49	12.50	58.46
中國中鐵	0390(601390)	10.64	20.48	58.43
中煤能源	1898(601898)	4.89	9.34	58.11
中海油田服務	2883(601808)	15.04	28.52	57.80
晨鳴紙業	1812(000488)	6.17	11.59	57.40
鄭煤機	0564(601717)	6.50	12.20	57.37
大唐發電	0991(601991)	4.62	8.58	56.92
廣船國際	0317(600685)	39.15	70.44	55.53
海信科龍	0921(000921)	7.99	14.25	55.14
東方電氣	1072(600875)	18.20	30.40	52.1
紫金礦業	2899(601899)	3.48	5.76	51.66
江西銅業股份	0358(600362)	15.70	25.71	51.14
廣汽集團	2238(601238)	8.22	13.39	50.88
深圳高速公路	0548(600548)	6.94	11.18	50.33
中國東方航空	0670(600115)	6.20	9.65	48.59
中國鐵建	1186(601186)	15.28	23.68	48.37
東江環保	0895(002672)	45.20	67.29	46.25
中聯重科	1157(000157)	5.97	8.72	45.22
中國交通建設	1800(601800)	14.24	20.56	44.58
麗珠醫藥	1513(000513)	66.90	94.50	43.36
中國石油股份	0857(601857)	9.60	13.36	42.50
金隅股份	2009(601992)	9.39	13.05	42.43
中國南方航空	1055(600029)	7.96	11.01	42.15
廣深鐵路股份	0525(601333)	5.09	6.94	41.32
中集集團	2039(000039)	21.90	29.20	39.99
中國國航	0753(601111)	9.90	12.79	38.07
新華保險	1336(601336)	52.30	65.57	36.18
白雲山	0874(600332)	32.00	39.35	34.93
中興通訊	0763(000063)	27.65	33.69	34.33
金風科技	2208(002202)	19.64	23.80	33.97
鞍鋼股份	0347(000898)	6.71	7.81	31.26
中國神華	1088(601088)	19.52	22.61	30.92
中信銀行	0998(601998)	6.86	7.84	29.99
海通證券	6837(600837)	25.15	28.71	29.91
上海醫藥	2607(601607)	26.45	30.15	29.81
中國石油化工	0386(600028)	7.11	8.10	29.77
濰柴動力	2338(000338)	29.15	32.88	29.06
廣發証券	1776(000776)	26.20	28.83	27.29
華能國際電力	0902(600011)	11.06	12.09	26.80
青島啤酒股份	0168(600600)	51.20	53.41	23.30
復星醫藥	2196(600196)	31.70	32.44	21.81
中信証券	6030(600030)	34.10	33.92	19.56
華電國際電力	1071(600027)	9.69	9.59	19.15
中國人壽	2628(601628)	39.10	38.27	18.25
民生銀行	1988(600016)	11.24	10.69	15.87
長城汽車	2333(601633)	52.80	49.43	14.53
交通銀行	3328(601328)	7.69	7.03	12.47
農業銀行	1288(601288)	4.34	3.87	10.27
中國銀行	3988(601988)	5.39	4.65	7.25
建設銀行	0939(601939)	7.94	6.77	6.16
江蘇寧滬高速	0177(600377)	10.96	9.16	4.26
中國太保	2601(601601)	42.80	35.49	3.51
安徽海螺	0914(600585)	32.90	26.35	0.10
工商銀行	1398(601398)	6.92	5.37	-3.11
招商銀行	3968(600036)	25.00	19.06	-4.95
中國平安	2318(601318)	121.30	91.06	-6.59
萬科企業	2202(000002)	21.40	15.40	-11.19
昆明機床	0300(600806)	*	*	-
中國南車	1766(601766)	*	*	-
比亞迪股份	1211(002594)	*	*	-

股市縱橫 韋君

長城入股 恒發洋參添動力

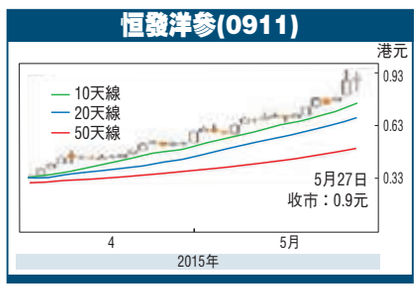
港股連升兩日後，即使昨日A股仍保狂牛本色，惟本地資金傾向先行獲利回吐，致令大市升勢未能延續。港股再度在28,500點附近遇阻，短期炒上落市的格局料暫難擺脱，投資者現階段宜續將關注放在有實質因素支持的板塊或個股上。

恒發洋參(0911)已於周二(26日)起1股拆10股，暫時以代號(2992)買賣，該股昨曾搶高至0.94元(舊價的9.4元)，直逼周二所造出上市高位的0.95元，最後回順至0.9元報收，升0.01元或1.12%，成交1.46億元。恒發洋參昨淡市下仍保強勢，相信與引入實力策略股東不無關係，配合股份入場費減低，有利吸引散戶參與，所以其後市表現仍不妨看高一線。

建銀購認購證搭順風車

恒發洋參控股股東Cervera Holdings Limited，是於日前透過配售股份、發行認股權證及授出購股權，為集團引入機構投資者。據悉，大股東Cervera先與長城環亞國際資產管理有限公司簽訂諒解備忘錄，配售3.6億股恒發洋參股份。長城環亞的母公司中國長城資產管理公司，乃中國四大國有資產管理公司之一，於1999年成立，註冊資本金高達100億元人民幣，是由國務院批准設立的國有獨資金融企業。

此外，Cervera又與建銀國際資產管理有限公司（「建銀國際」）簽訂諒解備忘錄，向後者發行認股權證，對方可於24個月內收購Cervera持有的最高價值人民幣3億元之恒發洋參現有股份。另一方面，Cervera於5月26日向5名個人投資者授出購股；有關人士可於12個月內向Cervera收購總數為15.6億股恒發洋參股份，相當於已發行股本約7.8%。截至5月26日，Cervera持有恒發洋參已發行股本60%。倘上述股權獲悉數行使，Cervera的持股量將調整至52.2%。



恒發洋參這次引入包括長城環亞和建銀等機構投資者，最大的特色是，股份來源均來自大股東，市場並沒有因配股增加。從配售消息曝光後，其可再創上市新高，也反映貨源盡入強者之手。業務拓展方面，集團全力擴展「恒發互聯網生態鏈」，與內地主流線上平台深度合作，亦已獲得理想的進展。在股價蓄勢破頂下，該股下一個目標將上移至1.2元水平。

人行重提GDP目標7%利好

美股隔晚藉部分經濟數據較預期理想而急跌逾1%，道指險守18,000關。周三亞太區股市普遍回落，韓、星、澳洲、印尼跌幅較大，而日股受惠圓匯急跌而連升9日，衝上20,472水平。內地A股保持強勢，其間雖有回吐壓力，惟午市仍反覆升0.63%，收報4,941，滬深兩市成交額達2.15萬億元。港股期指結算日前夕，美股急跌有利淡倉回補及大戶順勢壓市轉倉，恒指一度跌穿28,000關，最多跌267點，收報28,081，全日跌169點或0.6%，成交1,575億元。港股兩日急升後，昨回調至28,000，反而有利六月市挑戰29,000關，內銀三大行在下月底除息，不失為低吸機會。 ■司馬敬

數碼收發站

昨日提及MSCI納入A股愈遲愈走寶，想不到富時已變通搶佔基金市場，推出富時兩項過渡指數，初期權重為5%，其後升至32%，為納入現有指數鋪路。MSCI下月將檢討，富時上述做法肯定對MSCI有一定壓力，因為中國當前的成交量全球最大，估值相對偏低，指數基金拒諸門外，只會走失投資者，富時逐漸坐大可以預期。

美國消費者信心指數及樓價上升勝預期，令市場憂慮聯儲局提前加息。不過，在中國等主要經濟體均放緩下，美經濟難免也受影響，聯儲局不會貿然提早加息，影響全球經濟復甦的勢頭。美股借勢調整的可能性較大，並將吸引部分獲利資金回流亞洲市場，A股及港股反而受益。

人行發表年報，預測今年經濟增長7%左右，M2增長約12%，並強調將綜合運用多種貨幣政策工具，保持適度流動性，實現貨幣信貸同社會融資規模合理增長。人行的最新政策立場，有利當前經濟、股市氛圍。

主板兩隻新股昨日登場，雲南水務(6839)收報7.25元，較招股價5.8元急升25%；德基科技(1301)收報2.62元，較招股價2.28元急升14.9%，代表港股市底仍強勁。

物聯網殘股 中採追落後

物流網最殘股——中國公共採購(1094)昨天再發力突破0.34元阻力，一度抽升上0.375元，收報0.355元，仍急升10%，成交達1.61億元，顯示有新資金願意入場，發掘中採估值上調的上升潛力。兩個多月前，中採向深圳中金阿爾發配售股份，涉資逾億元，每股作價0.18元，迄今股價已翻倍，表明深圳中金阿爾發的確眼光獨到。

最近互聯網股凡涉及騰訊(0700)、阿里等業務有往來股份，都掀起騰訊、阿里熱，股價急漲，目前來看，中採成為追落後的對象，理由是騰訊持有京東17%，而中採已讓京東搭建連線平台，變相成為騰訊、京東大平台的一員，隨時在業務上有突破性的發展。至於中採被互聯網龍頭相中，是看好中採的B2G的政府採購平台，中採已運作的「公採通」，去年22家試點單位採購規模已達3,000億元人民幣，由於有第三方支付平台，在政府採購年規模萬億計，中採的身價不可能只值43億元。

中城建注資俊和好事近

逆市挺升股也不少，其中俊和發展(0711)急升上2.26元最高價收市，創52周新高，大升12%，成交近3,800萬元。中國城建購入俊和可換股債券後，已開展注資行動，在3月注入珠海地皮，涉3.15億元人民幣，俊和發行新股代價支付，變相壯大對俊和持股。昨日股價急升，料進一步的注入資產行動好事近。昨日俊和市值約32億元，以中國城建擁有逾百億資產，俊和資產逐步壯大已可期，估計新一波注資規模會以10億計，續值得留意。

港股透視

大盤穩定性未失 上攻勢頭仍在

葉尚志
第一上海
首席策略師

5月27日。港股大盤連漲兩天後出現回吐，但是總體穩定性未見明顯轉差，對後市可以維持正面態度看法。指數指標股已出現了突破，大市成交量逐步增加回升，都是有利港股大盤後市走勢的內部因素。技術上，恒指的短期支持區在27,800至28,000，守穩其上，上攻勢頭可望延續，進一步向上挑戰28,589/ 29,000可期。值得注意的是，期指市場將於今天進行結算，由掉期買賣活動引致的短期波動性影響因素，將會逐步淡出。操作上，建議可以維持正面，而互聯網＋、深港通、核電、鐵路、AH股折讓、央企改革以及估值相對落後股等等，依然是關注的板塊目標。

資金流量未回歸淡靜

恒指周三出現反覆回整的走勢，在盤中一度下穿28,000關口低見27,982，但是整體沽壓未見加劇，暫時可以回吐來看待，對後市可以維持正面看法。恒指收盤報28,081，下跌169點或0.59%，而國指收盤報14,702，下跌100點或0.67%。另外，港股主板成交量回降至1,575億多元，但仍處於1,500億元分水線之上，資金流量未見回歸淡靜，而沽空金額錄得有124.1億元，沽空比例7.87%。至於升跌股數比例是756：871，而日內漲幅超過20%的股票有29隻。

關注指標股騰訊表現

盤面上，市場仍在期待有更多的指數股來突破創新高。三大指數指標股方面，焦點是落在騰訊(0700)身上。一季報在本月中公布後，騰訊股價就陷入了窄幅盤整的狀態，波幅範圍在156至164元之間，走勢上正等候催化劑出現來推動。而美股納指能否進一步升穿2000年時的歷史高位5,132，估計會是市場關注的消息因素。另一方面，指數股昨日有繼續創新高的走勢，包括有新鴻基地產(0016)、東亞銀行(0023)、國泰航空(0293)、建行(0939)、萬科企業(2202)、以及招行(3968)。

(筆者為證監會持牌人)

滬股通策略

富時舉措助促外資買A股

曾永堅
群益證券(香港)
執行董事

滬股升勢欲罷不能，上證綜合指數連續7個交易天上升，成交金額連續3個交易天突破2萬億元人民幣，價量齊升格局顯示資金繼續積極進場。滬深股市周三的升勢主要受富時集團(FTSE)於周二突然發布將A股納進兩隻過渡性新興市場指數的消息所激勵。市場期待富時的行動將會催化中國資本市場步向國際化的進程。

中央政府自今年以來，除通過言論、文字等「口術」方式希望替過度熾熱的股市降溫外，亦多次通過行政方式來加強股市的監管及控制股市槓桿，包括近期重手整治傘形信託，以及嚴打6類操控市場的行為。不過，內地股市近日的升勢依然凌厲，成交金額更是持續膨脹，反映股市正受惠金融體系流動性充裕的環境。

富時集團突然於5月26日發布將A股納進全球基準過渡指數的消息，預期將會對A股短期內產生持續的正面影響，催化海外資金提早買進A股。其原因乃因富時為專業知名機構，其行動將會或多或少增加MSCI加快把A股納進旗下指數的壓力，以及或多或少促進中國資本市場步向國際化的進度。 (筆者為證監會持牌人)

股份推介 何天仲 比富達證券（香港）市場策略研究部高級經理

百盛業績築底跡象明顯

受電商及營運成本上升等因素衝擊，近年內地百貨業集體陷入低迷。部分百貨公司一方面關閉虧損分店，一方面積極開拓電商業務，業績開始好轉。本周筆者推介百盛集團（3368），作為內地最大的百貨公司，集團分店多，覆蓋面廣，加上近年積極轉型，今年一季度業績跌幅收窄，已出現見底訊號，值得留意。

據集團公布的季績報告，截至今年3月底，集團今年一季度錄得收入同比下滑2.4%至53.91億元（人民幣，下同）；毛利則同比微跌0.6%至13.72億元，純利錄得虧損0.23億元。不過，若扣除一次性撥備的1.4億元，集團核心純利為0.78億元，同比下跌47.3%。

不穩定因素消除利中長線

雖然集團收入仍在下滑，但下跌幅度已經大幅收窄，迎來觸底反彈機會。今年一季度集團收入跌幅為2.4%，對比上年一季度及四季度同比跌幅分別為8%和5%，下跌幅度明顯收窄。另外，該次一次性撥備之後，集團與北京美羅城購物中心租賃合同糾紛之不穩定因素對業績影響已消除，預計集團年內不再需要進行撥備，二季度業績將會大幅改善。

集團計劃今年新開5家分店，其中一季度已開了兩家，剩餘三家也會在年內落成。目前集團在內地經營及管理的門店覆蓋35個城市，達到60家。集團目前有20家分店仍在虧損之中，其中有7家是2014年之後才開業的分店，改善機會大。剩下40家分店，有相當一部分已實現盈利。集團當前也在積極轉型，提升直銷比重，減少中間成本，料效果將會慢慢顯現，毛利率有望提升。

估值方面，以5月27日收市價2.0港元(下同)計，百盛集團市盈率(P/E)和市賬率(P/B)分別為18.82倍和0.77倍，估值相對較低。集團不穩定因素已消除，業績築底跡象明顯，中長線前景較好，投資者不妨在1.9元附近買入，目標價3.20元，止蝕位1.7元。

(筆者為證監會持牌人)

投資先機 實力

大戶對沖配合 爭奪全球太陽能行業的領導權

2015年的光伏行業，冰火兩重天。火的是歐美企業，以美國First Solar、SunPower等為代表，開始高歌猛進；冰的是中國企業，英利和漢能接連暴跌，尤其後者，作為全球市值最高的太陽能企業，漢能毫無徵兆的暴跌，舉世震動，其原因亦議論紛紛。近日中新網報道，國際機構針對中國光伏企業的做空由來已久，不排除為搶奪全球太陽能行業的領導權。

美國巨頭First Solar已經進軍亞洲，5月份的一則報導顯示，這家公司在菲律賓成立了專門的合資公司，從事商業和工業光伏發電。菲律賓一直被認為是新興太陽能市場中最具前景的市場之一。除First Solar外，今年2月，蘋果公司向First Solar位於加州的專案投資8.5億美元。蘋果在5月還聯合Sun Power以及幾家中國公司，宣佈在四川建設兩座20兆瓦的太陽能農場。

報道指，西方企業勢頭大好，但國內光伏企業卻連遭「滑鐵盧」，例如國內光伏元件製造龍頭英利遭到機構大肆唱空。以Wolfe研究公司的太陽能分析師詹森(Gordon Johnson)為代表，分析師們描繪了一幅中國太陽能企業全線破產的局面，聲稱中國太陽能企業將大量倒閉。

相對而言，中國光伏業規模龐大，但之前一直相當於製造工廠。近兩年，憑藉中國的廣闊市場和企業的努力，不少企業逐漸爬升至光伏業價值鏈的上游。但在光伏業拐點將至、歐美企業快步進軍之時，中國光伏企業卻連遭打擊，企業、市場、投資者信心均大幅下滑。此消彼長下，在新一輪清潔能源革命的競爭中，中國或將再次落在歐美後面，綠色發展和可持續發展，增添新阻力。