

中國建築訂單多利走強

內地股市連日急升後，當地股指昨日的承接力仍佳，上證綜合指數收報4,909點，微跌0.01%。A股強勢，而觀乎中資股仍以個別發展為主。A+H股方面，鄭煤機A股(601717.SS)、安徽皖通A股(600012.SS)、洛陽玻璃A股(600876.SS)和重慶鋼鐵A股(601005.SS)等均漲1成至停板，惟H股之中，則以中鋼(1053)漲11.93%升幅最突出。

中國建築(3311)昨全日均呈升勢，曾高見14.26元，收報14.06元，仍升0.26元，升幅1.88%，市場對基建相關股前景多抱樂觀態度，該股後市的反彈空間繼續可看好。中國建築較早前公布營業數據，今年1至3月首季新合約已經銷售全年目標的28.8%。而截至2015年4月，集團累計新簽約額約為270億元，單月新簽約額已連續三個月實現增長，漲幅為27%至58%。截至2015年4月末完成合同額為1,805億元，同比增長19%，未完成額相當於公司2014年總收入的3.2倍。

花旗集團日前發表研究報告指出，中國建築獲首個行業中公私合營項目(PPP)，預期可以帶動2016年至2017年收入向上增2%至3%，所以將目標價從16元向上增2元至20元，予「買入」投資評級，續將其列入首選。趁股價處整固期收集，上望目標為年高位的15.6元，惟失守50天線支持的13.42元則止蝕。

中移反彈 購輪20643鑽氣鉤

港股昨日反彈，市場焦點主要放在首天登場的長實地產(1113)上。除此之外，重磅藍籌股之中，以中移動(0941)走高至104.6元報收，升1.75%，表現較佳。若繼續看好中移動後市的反彈行情，可留意中移瑞銀購輪(20643)。20643昨收0.37元，其於今年9月22日到期，換股價為111.98元，兌換率為0.1，現時溢價10.59%，引伸波幅33.12%，實際槓桿9.4倍。此證雖仍為價外輪，但因數據尚算合理，交投又為同類股證中最暢旺的一隻，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】上證綜合指昨在4,800點獲得支撐後震盪上行，成功收復4,900點，題材股表現強勁，創業板再創歷史新高，兩市逾400股漲停。截至收市，上證綜合指數收報4,909點，深成指漲0.3%，報17,538點；創業板繼續保持強勢，盤中劇烈震盪，一度突破4,000點，截至收盤，創業板漲2.07%，報3,982.25點。

【板塊方面】：盤面上，互聯網、多元金融、公共交通等板塊漲幅居前；銀行、保險等板塊下跌。受利好消息影響，昨日鐵路基建走強，截至收盤，鐵路基建板塊漲2.97%。個股方面，實勝股份、樂凱新材、賽為智慧等7股漲停，中國鐵建漲8%，中國中鐵漲幅8%。創業板板塊方面，華仁藥業等51股漲停。

【投資策略】：當前牛市場格將保持不變，市場總體仍將保持積極勢頭，但五月波動加大、震盪加劇的局面仍會延續到六月。展望六月行情，一方面散戶入市速度在賺錢效應動力下不會減緩；另一方面，市場獲利壓力並未充分釋放，監管層對非理性的資金入市而導致的市場暴漲越來越警惕。盤面來看，上證指數仍沿5周及10周線上揚，後市仍偏向樂觀，但估計現水漲量減機會增大。

AH股 差價表

Table with columns: 名稱, H股(A股)代號, H股價(港元), A股價(人民幣), H比A升跌(%)

股市 縱橫

中旅炒注資有力攀高

港股昨日反彈，恒指收報27,657點，雖升破20天線(27,615)，惟10天線(27,703)卻得而復失。值得留意，港股昨日回升，焦點只是集中在個別重磅藍籌股上，大部分二三線藍籌的表現卻乏善可陳，反映市場投資氛圍仍趨審慎。另一方面，個別前期被熱炒的細價股被洗倉，也令相關的炒風有所收斂。

事實上，前期炒股之一的數字王國(0547)昨曾急瀉至0.84元，最後則以1.26元報收，仍跌41.39%，單日成交30億，其沽壓之嚴重可見一斑。不過，一隻股仔單日成交有30億，多少也反映資金仍在市場流竄。講開又講，被視為股權高度集中的集成傘業(1027)昨一度炒高至30.6元的上市新高，較昨日回升，焦點只是集中在個別重磅藍籌股上，大部分二三線藍籌的表現卻乏善可陳，反映市場投資氛圍仍趨審慎。

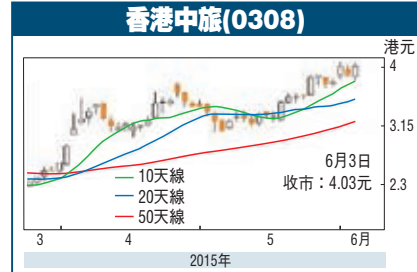
也反映資金仍在市場流竄。講開又講，被視為股權高度集中的集成傘業(1027)昨一度炒高至30.6元的上市新高，較昨日回升，焦點只是集中在個別重磅藍籌股上，大部分二三線藍籌的表現卻乏善可陳，反映市場投資氛圍仍趨審慎。另一方面，個別前期被熱炒的細價股被洗倉，也令相關的炒風有所收斂。

事實上，前期炒股之一的數字王國(0547)昨曾急瀉至0.84元，最後則以1.26元報收，仍跌41.39%，單日成交30億，其沽壓之嚴重可見一斑。不過，一隻股仔單日成交有30億，多少也反映資金仍在市場流竄。講開又講，被視為股權高度集中的集成傘業(1027)昨一度炒高至30.6元的上市新高，較昨日回升，焦點只是集中在個別重磅藍籌股上，大部分二三線藍籌的表現卻乏善可陳，反映市場投資氛圍仍趨審慎。

溢利按年增長51%，至17.4億元。撇除非經常性項目後，應佔溢利為9億元，按年增加9%。期內每股攤薄溢利為30.93仙，按年增加近52%。綜合收入為44.8億元，按年增加2.6%。末期派息5仙連特別末期息2仙，上年同期只有末期息4仙。全年合計派息12仙，較上年增1倍。中旅因應業績改善而增派息，相信也是股價得以破頂的原因。

近期連番出售非核心業務

今年3月，集團宣布出售所持有的渭電(主要業務為在陝西省經營熱電聯產電



長實登場 非同凡響

美股道指隔晚繼續在18,000關爭持，收報18,011點，跌0.16%。美股現整固行情，昨日亞太區股市以互有升跌回應，其中印尼股市跌1.6%，為表現較弱的市場。至於近日一直牛氣十足的A股，昨日表現依然硬淨，收市僅跌0.011%。港股在區內表現較佳，恒指高開249點，甫開市後升幅曾收窄，其後走勢再轉強，一度升30點，收市報27,657點，升191點或0.7%。全日成交額增至1,505億元。港股向好勢頭未變，有重組消息醞釀的股份，不妨考慮趁低上車，當中上實城市開發(0563)便屬其一。

數碼收發站

長實地產(1113)昨日登場，表現遠優於預期，高開70元，最高見77.56元，收報74.10元，成交達64.4億元，成為推升大市功臣。上週長和(0001)除淨，當日大跌了約46元，令不少股民有點失望，不過獲派送的長實(1股送1股)到昨日掛牌前夕，坊間較樂觀估計上市價不過是50多元，結果一開價便70元，最高至77.56元，連單仍高於74元，遠在70元之上，每一個長情股東，都賺到笑。

記得誠哥在今年初宣布長和世紀合併之時，誠哥道出主要目的，是讓長和的折讓價得以釋放。當時長和的市價約120多元，公布後，其股價展現了愈升愈有的走勢，捧誠哥場的基金投資者及散戶成為股價推升動力，股價最高曾搶升至174.9元，上週除淨後，一度退至113.5元後反彈，昨日回落4.9元，收報118元，成交33.19億元。以長和收市價計，連同獲送的長實，兩股合計192.1元，比除淨前曾見高價174.9元更超出一成。即是說，長和世紀大合併以來，所有的參與者都大有斬獲，當然最大的受益者，乃長情股東，股價升至近200大元，飲得杯落。

誠哥這次安排長和合併大龍鳳，到昨日長實掛牌後，已完成長和45年上市的華麗轉身。昨日回應媒體有關退休問題，誠哥輕鬆回應，倘決定退休會出任首席顧問，言詞間似因完成長和合併後，在退休一事上已放開。值得一提的是，誠哥談政改再放正能量，認為：「如政改方案不能通過，包括他在內所有人都是輸家，對所有人均為一個無奈且不可估計的損失，對經濟一定有影響。」

注資股回調 收集機會 注資概念股仍是當下炒股不炒市的佳選，週大市急跌，動範圍在27,000至28,000，而成交量亦出現了回降，從4月份的日均成交量1,982億元，回降至5月份的1,527億元，是回降了，但仍處於歷史上的高水平。大盤這種「縮量」整理的行情，在資金追求流向優質股的特性下，將會迫使市場出現資金擠壓，是提煉後繼續強勢的階段。而目前，由於市場已經經歷了一個多月的反覆篩選，資金逐步流向優質股的過程該已大體完成，只要大盤盤面能夠保持穩定性，炒股不炒市、強者愈強的情況特徵將會凸顯。因此，在操作上，對於一些在近期已有能力率先向上突破創新高的強勢優質股品種，建議可以多加關注。

證券 推介

本行認為華虹半導體(1347)的長線增長前景受惠於「中國製造2025」的政策，並因而給予買入的建議。中國政府視內地製造的半導體為策略性的產品並將會是經濟增長的關鍵。在華虹半導體於2014年10月上市後，公司坐擁龐大的淨現金，並處於一個有利於拓展其產能的位置，以滿足智能卡市場(尤其是內地銀行的智能卡)的高速增長。華虹集團、上海聯和投資和日本電氣分別擁有公司33.9%、26.5%和9.6%的股權。現在其股價比11.25元的上市價高5.78%。

對幕後而言，可好整以暇，低吸貨源，甚至作勢踏多一翻，震倉大收貨，有定力及實力的投資者始會贏得最大的注資紅利。以這兩天為例，上實城開就回軟，回落至2.54元水平。近兩年來，圍繞資產重組的傳聞絡繹不絕，直至該公司管理層大換班之後，重組之事再成為市場焦點，而管理層也不諱言，公司表示正積極收購公司資產，或母公司收購其資產，總之資產重組事在必行。正值發改委要求加快國資、國企重組的步伐，直屬政府的上海實業集團，資產大重組已進行兩三年，其中系內物業發展重疊成為重要角色，觀其股價自4月初的1.42元，升至目前近期的2.83元高價，股價已翻一倍，資產重組已在股價中反映，屬春江鴨表現。基於公司管理層採取高透明度回應，資產重組之事人人得知，能否分享股價倍大升幅，就視乎你的果敢投資決定以及運氣，運氣也者乃重組會否遇到阻力而告吹。上實乃政府窗口公司，重組肯定不會兒戲；由於涉及重估、作價等複雜細節，加上乃國資、國企部門，費時也是無奈，這就考你定力及實力。

另一隻已開了頭、正處於借殼壯大資產的俊和發展(0711)，昨日又舞上創新高，曾升上2.97元，再創上市新高，收報2.76元，倒跌3.16%，之前兩日急升逾25%，尋頂後回調也屬合理。俊和回調近日股價急升，重申已公布的收購資產仍在進行。從股價由1.6元升至2元水平消化爭持一段時間後，這兩日突大成交冒升，顯然係好事近。公司市價經過股價的急速上升，應與注資規模匹配，目前後和市值39億。以中城建設規模逾百億計，分4次注資都廿幾億，股價升至3元以上也合理。

動範圍在27,000至28,000，而成交量亦出現了回降，從4月份的日均成交量1,982億元，回降至5月份的1,527億元，是回降了，但仍處於歷史上的高水平。大盤這種「縮量」整理的行情，在資金追求流向優質股的特性下，將會迫使市場出現資金擠壓，是提煉後繼續強勢的階段。而目前，由於市場已經經歷了一個多月的反覆篩選，資金逐步流向優質股的過程該已大體完成，只要大盤盤面能夠保持穩定性，炒股不炒市、強者愈強的情況特徵將會凸顯。因此，在操作上，對於一些在近期已有能力率先向上突破創新高的強勢優質股品種，建議可以多加關注。

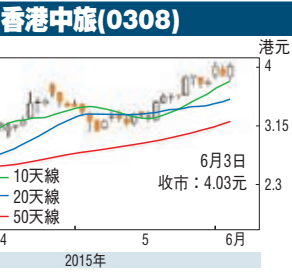
外圍方面，歐區區公布了5月份CPI按年上升0.3%，數據比預期要差，消息刺激歐洲國債收益率進一步走高至年內高位水平。正如我們在早前指出，受到了歐洲國債收益率回升的觸動，套息交易有平倉的操作行動。影響所及，包括香港在內的新興市場，最近都有面對資金外流的壓力。新興市場股市MXEF指數，已走了一波七連跌，而港匯在上周亦曾一度下跌至1美元兌7.660港元水平，最新報1美元兌7.7550港元；港匯弱勢未見加劇，但要繼續注視事態發展。(筆者為證監會持牌人)

按月發布上月PSL增透透明度 滬深股市本週亦曾受相關傳聞激勵而明顯走高，但其後人行通過官方微博否認有關傳聞，並發布指出今年1月至5月新增PSL僅為2,628億元，而今年5月底，PSL資金餘額為6,459億元。同時，人行表示截至目前為止，今年未對其他金融機構開展PSL操作，此外，人行將從今年6月起，按月發布上月的PSL操作情況，增加資訊透明度。昨天銀行股類拉升，推動大盤回穩，並未受人行上述的消息所影響，反過來，人行正式開放銀行可從事大額存單的限制，反映利率市場化加速進行，不過，基於大額存單的放行，可加快銀行體系內的流轉速度，並加快替代銀行的理財產品，對銀行體系中長線影響正面。(筆者為證監會持牌人)

人行否認定向放水傳聞

短線獲利盤的湧現、打新活動以及人民銀行否認近日向多家銀行展開1.5萬億元PSL操作的傳聞等因素，皆增加滬深股市週三的調整壓力。滬深股市經過周一及周二的顯著反彈後，回吐壓力亦累計壓抑大盤表現。不過，上週A股新增開戶人數達至歷史新高，更較前一周按月大增68.92%。

儘管大盤週三於高位震盪，但成交量進一步增加，週三較周二增加2.4%，達至20,210億元人民幣，反映市場資金繼續積極地進場。上證綜合指數盤中曾失守4,900關卡，但終盤依然站於4,909.98點，微跌0.01%。深證成分指數終盤則上升0.38%，而創業板指數更上升2.07%。市場近日曾傳聞人行最近向多家銀行展開1.5萬億元人民幣的抵押補充貸款(PSL)操作，引發市場揣測人行是否再次作「定向放水」，向市場注進大量流動性。由於PSL涉及銀行以債券等資產作為抵押品，來向人行以較公債為低的利率借進廉宜資金，故相關措施一直被金融市場視為與歐洲的「長期再融資操作」(LTRO)相似的「中國式量寬」。



廠)之51%股權和咸陽海泉灣(主要業務為在陝西省咸陽市經營休閒度假區)之89.14%股權。中旅管理層最近曾向媒體表示，會繼續研究出售非核心及不賺錢的資產，如海泉灣項目，出售的收益將用作投資發展城市旅遊目的地、自然人文景觀目的地及休閒度假區目的地。集團全力拓展主營業務，預期未來獲注資的前景樂觀，也將有利其後市進一步破頂。中線目標將上移至5元關。

滬股通 策略

短線獲利盤的湧現、打新活動以及人民銀行否認近日向多家銀行展開1.5萬億元PSL操作的傳聞等因素，皆增加滬深股市週三的調整壓力。滬深股市經過周一及周二的顯著反彈後，回吐壓力亦累計壓抑大盤表現。不過，上週A股新增開戶人數達至歷史新高，更較前一周按月大增68.92%。

儘管大盤週三於高位震盪，但成交量進一步增加，週三較周二增加2.4%，達至20,210億元人民幣，反映市場資金繼續積極地進場。上證綜合指數盤中曾失守4,900關卡，但終盤依然站於4,909.98點，微跌0.01%。深證成分指數終盤則上升0.38%，而創業板指數更上升2.07%。市場近日曾傳聞人行最近向多家銀行展開1.5萬億元人民幣的抵押補充貸款(PSL)操作，引發市場揣測人行是否再次作「定向放水」，向市場注進大量流動性。由於PSL涉及銀行以債券等資產作為抵押品，來向人行以較公債為低的利率借進廉宜資金，故相關措施一直被金融市場視為與歐洲的「長期再融資操作」(LTRO)相似的「中國式量寬」。

按月發布上月PSL增透透明度 滬深股市本週亦曾受相關傳聞激勵而明顯走高，但其後人行通過官方微博否認有關傳聞，並發布指出今年1月至5月新增PSL僅為2,628億元，而今年5月底，PSL資金餘額為6,459億元。同時，人行表示截至目前為止，今年未對其他金融機構開展PSL操作，此外，人行將從今年6月起，按月發布上月的PSL操作情況，增加資訊透明度。昨天銀行股類拉升，推動大盤回穩，並未受人行上述的消息所影響，反過來，人行正式開放銀行可從事大額存單的限制，反映利率市場化加速進行，不過，基於大額存單的放行，可加快銀行體系內的流轉速度，並加快替代銀行的理財產品，對銀行體系中長線影響正面。(筆者為證監會持牌人)

國造資本

本行認為華虹半導體(1347)的長線增長前景受惠於「中國製造2025」的政策，並因而給予買入的建議。中國政府視內地製造的半導體為策略性的產品並將會是經濟增長的關鍵。在華虹半導體於2014年10月上市後，公司坐擁龐大的淨現金，並處於一個有利於拓展其產能的位置，以滿足智能卡市場(尤其是內地銀行的智能卡)的高速增長。華虹集團、上海聯和投資和日本電氣分別擁有公司33.9%、26.5%和9.6%的股權。現在其股價比11.25元的上市價高5.78%。

華虹半導體2014年的營業額及盈利分別按年升13.7%及50.5%至6.646億美元及9,300萬美元。中國在2014年仍是公司的最大市場，佔整體營業額的54%。盈利增幅強勁主要是源於收入增加及產品結構優化從而令毛利率由21.5%提升至29.8%，而產能利用率亦由84.0%改善至93.5%。在2015年第1季，公司的營業額按年增加12.5%至1.661億美元，而盈利

按年升22.3%至2,480萬美元。毛利率進一步擴闊至30.5%，而產能利用率亦改善至96.1%，因來自智能卡及分立器件的需求增加。截至2015年3月31日，公司擁有3.87億美元的淨現金，而在未來3年公司的平均股息派發率將不低於30%。

根據彭博數據顯示，公司的2015年及2016年盈利將分別按年升10.6%及18.4%至1.03億美元及1.22億美元。由於上市發行新股的攤薄效應，每股盈利在2015年將會跌8.7%，然而在2016年將會升18.4%。股價現時相當於1.0倍2015年市帳率及15.3倍2015年市盈率。本行認為相對於同業而言其估值相宜，為長線投資者提供一個良好的投資價值。同類型公司如中芯國際(0981)現時的股價相當於2015年1.3倍的市帳率及16.4倍市盈率。本行建議買入華虹半導體，12個月目標價為14.0元(昨收11.9元)，基於1.2倍2015年市帳率。市場共識目標價為12.8元。

