

深國估值不貴可收集

張怡

內地上市證股昨日坐「過山車」，曾大瀉逾5%，但收市則倒升0.76%，牛勁十足可謂表露無遺。A股有運行，這邊廂中資股則以個別發展為主。A+H股方面，重慶鋼鐵A股(601005.SS)漲近1成至停牌，惟其H股(1053)卻依然走疲，收市跌1.47%。此外，洛陽玻璃A股(600876.SZ)漲1成至停牌，其H股(1108)則升2.53%。內銀板塊成為市場焦點，交行A股(601328.SS)漲停板，其H股(3328)亦升達5.5%。若數到AH股表現均佳的股份，則以比亞迪最為悅目，其A股漲停，H股(1211)也升8.81%，並創出52周新高。

深圳國際(0152)在昨日反覆市下的表現頗見不俗，曾高見13.78元，收報13.56元，仍升0.26元，升幅為1.96%，成交553萬股。儘管深國現價已經微受制於10天及20天線，惟過去的3個月以來，卻一直企穩於50天線(13.13元)之上，反映該水平經得起考驗。深國近年專注發展物流產業，物流業務去年就為集團帶來近12億元的營業額及3.66億元的經營溢利，前者按年增長近16%，後者則升逾27%。

深國今年的資本開支將增加至43億元，超過一半的資金會用來發展物流園。集團料未來10年內，會在內地30個城市建立綜合物流港，以建立全國性物流網絡為目標。由於深國在位於前海的西部物流園區擁有38萬平方米土地，是前海地區的主要地主，相關概念也成為其後市看好的催化劑。深國往績市盈率約10倍，並不貴，趁股價整固上車，目標為年高位的15元，惟失守13元支持則止蝕。

建行攀高 購輪揀20875

建設銀行(0939)昨升1.54%，收報7.91元。若看好建行後市攀高行情，可留意建行瑞信購輪(20875)。20875昨收0.42元，其於今年10月23日到期，換股價為8元，兌換率為1，現時溢價6.45%，申收波幅32.31%，實際槓桿7.99倍。此證為輕微價外輪，現時數據屬合理，交投也不算疏落，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】上證綜指昨日高開橫行後，午後跳水，急跌逾200點，隨後尾盤頑強翻紅，A股再現劇烈波動，全日高低波幅超過6%。截至收市，上證綜指漲37.12點或0.76%，報4,947.10點；深證成指跌37.45點或0.21%，報17,501.05點。兩市全天空成交約1.99萬億元(人民幣，下同)，上日為1.98萬億元。中小板指收市跌0.93%，創業板指收市跌0.97%。

【板塊方面】：煤炭、銀行板塊護市，煤炭板塊漲近7%，永泰能源等11股漲停；銀行股中，交通銀行漲停，光大銀行升逾9%；保險、券商、有色金屬、石油、鋼鐵等板塊也有較好表現，漲幅領先；建築裝飾、計算機、輕工製造、傳媒、農林牧漁等板塊跌幅領先。

【投資策略】：上證昨日曾大跌超過5%，幸好尾市有大量買盤撈底，令指數止跌回升，成交量亦超過1萬億，市場氣氛尚好，不過大盤指數已再度逼近5,000點高位，料開口前震盪加劇，個股分化和板塊輪動也將加快。權重股如銀行、券商板塊隔日即現抬頭態勢，昨日亦領漲各大板塊，而機械板塊的震盪下行亦是低吸良機，皆可留意。

AH股 差價表

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

股市 縱橫

內銀炒「混改」 建行看漲

內地股市昨日大幅波動，也左右了港股的走勢。恒指早市最多曾升近200點，而A股急瀉，則拖累港股倒插逾500點，最後收市則收窄至跌105點。A股早市曾大挫，主要是受到內地券商國盛證券昨日表示已經將深圳創業板股票全部調出兩融標的，但因有關的舉措在業界中並未獲認同，也成為內地股市得以轉跌為升的原因。

值得一提的是，上證指數自上周五低位4,432點開始反彈，至昨天早市的高位4,942點止計，在短短三日內已急升達510點，故即使高位有回調也十分正常，

而證券界對「兩融」的處理，已非近日的事，故預計A股牛市形態暫難逆轉，相信對港股後市續有正面的支持作用。

中資金融股彈力較強，也成為大市跌幅得以大為收窄的主要動力來源。被傳已將混合所有制改革最終方案上報國務院的交通銀行(3328)曾高見8.2元，再創52周高位，漲7.47%，收報8.05元，仍升5.51%。外電引述市場消息指出，交行「混改」最終方案預期最快會在未來兩週內獲批。消息稱，交行希望建立市場化的人事聘用及薪酬制度。此外，招商銀行(3968)高見26.85元，也為年內高

位，收報25.6元，仍升2.81%。

估值不算貴 息率具吸引

作為內銀龍頭股的建設銀行(0939)昨曾低見7.69元，午後股價大幅反彈，一度高見7.96元，直逼年高位的7.98元，最後以7.91元收市，升0.12元或1.54%，成交近倍增至54.49億元。匯金較早前曾減持建行和工行A股，這是匯金首次減持內銀股，消息曾引內銀沽壓。不過，有內地券商則認為，匯金減持恰好為內銀啟動混改發出訊號，長線屬利好因素。



事實上，大型內銀股於信貸成本、成本控制及資本上表現都比中小型內銀優勝，而建行現市盈率不足7倍，在同業中不算貴，息率約4.75厘，則具吸引。德銀在研究報告中指出，繼目前內銀H股股價較A股股價折讓5%；當首選建行和中行(3988)，並予買入評級，目標價分別為8.54元及5.93元。趁建行蓄勢破位跟進，下一個目標將上移至上市高位的8.7元。

惡鬥連場 濠賭股追落後

美道指隔晚反覆向好，道指收報18,076點，升64點或0.36%，而納指更升0.45%。美股向好，希臘債券危機又可望解決，惟對昨日亞太區並未構成太大的刺激，大部分市場互有升跌，其中台灣加權指數跌2.18%，為區內表現最差的市場，反觀內地、日本、泰國股市則報升。A股昨日顯得較波動，上證綜指曾低見4,647點，大跌5.35%，最後卻倒升0.76%完場。A股極反覆，也成為港股大波動的藉口。恒指昨低開12點後，早段曾升197點高見27,854點，A股一度急挫，市況隨即逆轉，最多跌562點或2%，低見27,094，而A股止跌回升，在中資金融股反彈，以及濠賭股追落後下，股指跌幅也逐步縮窄，一度微升，收報27,551點，跌105點或0.38%，成交增至1,952億元。港股未失27,000點大關，對後市仍未宜看得太淡，有國策及業務支持的板塊或個股仍為建倉對象。

博彩板塊全日表現突出，永利(1128)曾漲1成，收市仍升9.04%。藍籌濠賭股的金沙(1928)及銀娛(0027)均升逾3%，美高梅(2282)則漲6.29%。調查公司Union Gaming Research最新報告認為，6月份澳門博彩收入有望出現回穩跡象。濠賭股已沉寂多時，股價尋底料已反映行業利淡因素，資金有跡象換馬追落後，相關板塊或可留意。

近日不少二三線股「爆煲」，不過大型中資「金手指」入股效應仍在。就以中國置業投資(0736)為例，便因獲中國中車(1766)全資附屬CSR(Hong Kong)認購的消息刺激，昨日午後復牌一度搶高至3.64元，收報3.33元，仍升2.87倍，半日成交達11.65億元。據悉，CSR(Hong Kong)將認購中國置業投資65億股新股，佔經擴大股本61.8%。每股作價0.1元，較停牌前0.86元折讓88.37%，即涉資6.5億元。講開又講，中車由南北車合併而成，在兩車合併前，兩股曾掀起大炒風，合併後的股份於下周一復牌，因實力更為雄厚，後市表現仍可憧憬。

港股昨日曾急跌，除了受A股波動外，有前期熱炒股向市場「伸手」，也不利市況表現。事實上，阿里影業(1060)、金蝶國際(0268)和金山軟件(3888)分別配股集資122億、121.8億及27億元，股價分別跌5.8%、3.95%及3.41%。值得一提的是，被視為阿里概念股的阿里影業，是以折讓約19.89%配股，並擬將融資所得用於媒體行業收購，而這次發行後，母公司阿里巴巴集團(BABA)及其關聯方在阿里影業的持股比例將從61%降至

50.8%。阿里影業街貨增多，短期消化獲利貨需時，熱捧有戒心。

力擴產能 比亞迪強者愈強

另一方面，發行A股集資人民幣150億元的比亞迪(1211)在昨日極為反覆的市況復牌，則有不俗的表現，曾高見62.3元，再創新高，收報59.25元，仍升4.8元或8.81%，成交20億元。該公司計劃非公開發行A股，集資最多人民幣150億元，按發行底價57.4元計，股數不逾2.61億股，相當於擴大後A股本14.34%或擴大後總股本9.55%。據了解，比亞迪將集資所得，擬將約人民幣60億元用於擴大鋰電池產能，約人民幣50億元用於新能源汽車研發項目，其餘用來償還債務。雖然比亞迪A股有配股消息醞釀，惟其深圳掛牌的A股卻升1成至漲停，反映市場對其集資擴產大計投下信心一票。比亞迪H股現時較A股折讓達44%，A股急升愈有，而其也有深港通概念可憧憬，料H股後市可望破頂走高。

寶威增持哈國鉀鹽礦

寶威控股(0024)加碼增持哈國鉀鹽礦，根據公布，寶威宣布認購澳洲上市公司KAZAKHSTAN POTASH CORPORATION「KPC」經擴大後股本16.64%，即1億股股份；代價2,000萬美元，相當於每股作價0.2澳元。KPC之主要業務為收購、勘探及開發位於哈薩克斯坦國之鉀鹽礦資源，為中國及哈薩克斯坦供應農業用化肥產品。



港股透視



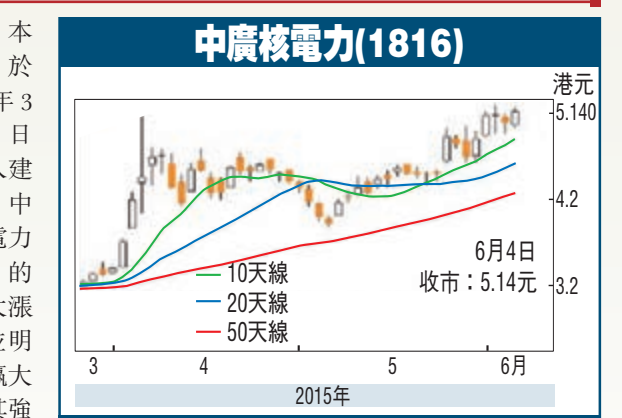
6月4日，港股跟隨A股大幅波動，出現先急跌後反彈的走勢。總體上，港股仍處於橫盤整固階段，恒指目前的主要波動範圍，估計仍在27,000至28,000區間。然而，盤面總體穩定性未失，依然是我們目前的觀點看法，而恒指的重要圖表支持區仍見於26,700至27,000。在A股上綜指未能再度破頂前，港股仍存有較大的高位回吐壓力，再加上歐美國債收益率持續上升，對全球股市構成不明朗因素，是令到港股內部資金轉向「不追高、候低接」的操作。而在盤面穩定性未有受到進一步破壞之前，相信市場仍會進行擠壓篩選，建議對於優質股，尤其是已經配了股、集好資的，可以關注低位吸納的機會。

歐美債息續升利淡股市

歐美國債收益率持續上升，是我們近期的關注重點之一。其中，以10年期來算，美國國債收益率上升至2.4%，德國國債收益率上升至0.96%，都是年內最高水平，相信情況已觸動了套息交易進行平倉，對全球股市帶來資金壓力。事實上，新興市場股市

證券投資

中廣核電力昂貴宜觀望



在本行於2015年3月20日的買入建議後，中廣核電力(1816)的股價大漲56%並明顯跑贏大市。其強勁的表現主要歸功於：1、內地投資者經過滬港通的平穩極地交易其股票；2、中國核電工業在A股市場上市引起香港市場對同類型公司的興趣；3、其股票從6月8日開始將被列入國企指數，和4、公司的高盈利能見度，低盈利風險和低估的估值引發市場對其重新評級。

今年預測市盈率28.9倍

然而，本行認為中廣核電力現在的估值已被市場高估，股價的上行空間有限。根據彭博數據顯示，公司現在的估值高昂，相當於28.9倍的2015年市盈率和24.2倍的2016年市盈率。其2015年的每股盈利因為上市新股的攤薄效應而將下跌18%。而2016年的預測每股盈利增長則為20%。其1.21倍的2016年市盈增長比率並不合理。預期股息受收益率只有1.1%。公司18個基礎投資者所持有的股票附帶的6個月禁售期將在6月10日到期。這些基礎投資者合共持有37.1億股，以現在的股價計算相當於186億元，佔首次公開募股數量的40%。有鑒於公司現在正以比2.78元的招股價高出81%的股價進行交易，我們認為其股價將會受到嚴重的獲利回吐壓力。此外，在A股市場上市的中廣核電工業以招股價3.39元人民幣計的2014年市盈率为22.3倍。中廣核電力相當於23.6倍的2014年市盈率估值較為昂貴。本行因此給予中廣核電力沽售的評級，3個月目標價為4.50元。市場共識目標價為4.20元。

證券分析

安踏減分店提升營運效率



安踏體育(2020)去年先後獲得中國國家體操隊贊助權，以及簽約國家體育總局舉樺柔運動管理中心，10月再與NBA達成戰略合作夥伴，推出NBA聯名品牌運動鞋和運動配件，有助提高品牌知名度。於早前結束的今年第四季度訂貨會上，安踏品牌訂單金額按年錄得低雙位數的升幅，並已完成2015年所有訂貨會，預計全年首三個季度的訂貨會之訂單金額分別錄得低雙位數的升幅。另外，集團亦公布，今年第一季度安踏品牌產品之同店銷售增長，與去年同期比較亦錄得高單位數的升幅，

盈利表現一向較同業穩

表現不俗。集團盈利表現一向較同業穩定，去年純利同比增長29.3%至17億元(人民幣，下同)，營業額則升22.5%至89.23億元。整體毛利率亦大幅改善3.4個百分點至45.1%，主要由於FILA品牌產品之毛利率較高，減少給予分銷商用於清理其存貨之激勵，以及早前撥備之存貨減減有所撥回所致。另外，集團開店策略亦開始更著重提升零售商的店效和盈利能力，去年關閉

135間分店，令安踏店數目減少至7,622間。集團預計今年將再減少分店數目至7,400至7,500間，有望進一步改善營運效率。

期末，平均存貨周轉日數同比下降1日至58日，經營活動產生現金淨額升49.4%至16.86億元，負債比率升7個百分點至11.8%，手持現金49.3億元，財務尚算穩健。走勢上，5月19日升19.76元遇阻回落，先後失守10天和20天線，STC%K線繼續走低D線，MACD熊差距離擴大，宜候低50天線17元吸納，反彈阻力19.76元，不跌穿16.2元維持有。

本欄逢周五刊出(筆者為證監會持牌人士)