

廣船調整後有力再走高

紅籌國企 高輪 張怡

A股昨現強勢高行情，一舉升穿5,000點大關，其間雖十分波動，最後仍企於5,023點收市，升1.54%。相比之下，港股則較遜色，而觀乎有表現的本地中資股也有所減少。A+H股方面，包括馬鞍山鋼鐵、中國中鐵、中國鐵建和廣汽集團的A股均漲1成至停板，而相關H股則以深圳高速(0525)和太保(2601)分別升3.7%和3%較突出。

廣州廣船A股(600685.SS)昨收市升8.88%，而H股(0317)亦見逆市有勢，收市報34.85元，升2.8%。廣船日前公布，英文股份簡稱將由「GUANGZHOU SHIP」更改為「COMEC」，而中文股份簡稱則由「廣州廣船國際股份」更改為「中船防務」，更改名稱自本月8日(下周一)上午9時正起生效。集團更名，反映其將緊跟國家在海洋工程裝備及高技術船舶工業轉型升級的國策，力求配合「中國製造2025」發展。

廣船年積極整合業務，去年底向母公司中船集團購買其持有的中船黃埔文沖所有股權，並向揚州科進收購相關造船資產。完成收購後，廣船獲得黃埔文沖的船舶建造和修理業務。廣船主營的造船業務，去年造船營業收入為82.7億元人民幣，增長81.2%；期內，造船、海工業務佔總收入89.2%，按年上升7.2個百分點。該股近期自年高位的40元水平回調，但回試至20天線(約31.38元)水平已獲支持，趁股價走勢向好跟進，博反彈目標仍為年高位的40元，惟失守31.38元支持則止蝕。

金沙反彈 購輪揀20290

金沙中國(1928)昨逆市向好，收市報30.1元，升1.01%，為表現較佳的藍籌股之一。若繼續看好其後市反彈表現，可留意金沙摩通購輪(20290)。20290昨收0.218元，其於今年10月5日到期，換股價為31元，兌換率為0.1，現時溢價10.23%，引伸波幅43.65%，實際槓桿6.26倍。此證仍為價外輪，但數據則屬合理，交投也較暢旺，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：A股昨日高開橫行後，午後跳水，急跌逾200點，隨後尾盤頑強翻紅，再現劇烈波動，全日高低波幅超過6%。截至收市，上證綜指漲76點或1.54%，報5,023.1點；深證成指升148點或0.85%，報17649.09。

【板塊方面】：煤炭、銀行板塊漲市，煤炭板塊漲近7%，永泰能源等11股漲停；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。概念股方面，北部灣自貿區、農馬、長江經濟帶、燃料電池、網絡彩票等走勢活躍，智慧農業、跨境電商、機器人、移動支付等紛紛回調。

【投資策略】：上證去年底回升以來，曾出現兩次9天RSI超過90兼逼近100，嚴重超買下，指數最終下跌，但今次一舉成功突破5000點心理關口，日線圖和周線圖的9天RSI分別為70和83，都屬於合理水平，成交量亦再創新高配合，市場氣氛明顯已經旺起來，因此可指數繼續上升空間的機會很大，料短線可上試5,500點水平。 ■統一證券(香港)

AH股 差價表 6月5日收市價 *停牌

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折讓(%)

板塊 拆局

國策帶動 深高速估值吸引

中國發改委日前發布《關於當前更好發揮交通運輸支撐引領經濟社會發展作用的意見》，提出將適時啟動中國現代交通發展戰略研究，亦即「中國交通2050」戰略。該意見指出，積極推進「一帶一路」交通走廊、京津冀協同發展交通一體化、長江經濟帶綜合立體交通走廊三大戰略重大項目。

受上述國策影響，公路板塊會是其中一個受惠者。在公路板塊中，以深圳高速公路(0548)在最新財年的股東回報率(ROE)最高，達20%，其邊際利潤(Profit Margin)為62.7%，遠高於同業。深高速錄得優於同業的業績，原因是該公司錄得營業外的收入，包括近15億人民幣的梅觀高速免費路段相關資產處置收益等。若在扣除相關營業外的收入和開支，則深高速的邊際利潤

約為31%，與同業相若。值得注意的是，深圳高速的市盈率(PE)及市賬率(PB)分別為5.4倍及0.99倍，是板塊中估值最吸引者。

江蘇寧滬高速相對安全

深高速有望受惠於前海及珠三角概念，除此之外，業務集中在廣州周邊地區的越秀交通(1052)，也有望受惠。越秀交通的ROE為7.25%，邊際利潤達32.8%。公司近期公布了首4個月營運數據，除了陝西、廣西及天津等公路外，其他的車流量和路費都普遍上升，支持近期股價向好。

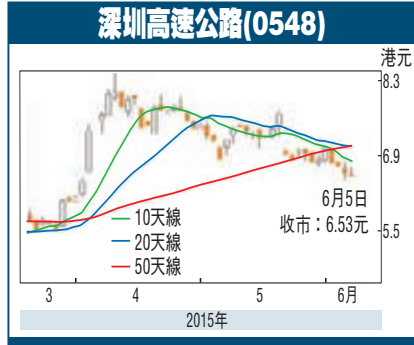
然而，若論長三角概念的受惠者，則以江蘇寧滬高速(0177)、浙江滬杭甬(0576)及安徽皖通高速(0995)，較有望受惠。三者之中，以浙江滬杭甬的

匯業證券策略師 岑智勇

ROE最高，達14.2%，其為江蘇寧滬高速的12.9%，最後是安徽皖通高速的11.5%。若以邊際利潤角度看，卻以ROE最低的江蘇寧滬高速佔先，達33.7%，而且其財務槓桿(Financial Leverage)也是最低，只1.36倍。基於上述分析，也解釋了安徽皖通高速的ROE偏低的原因；對投資者而言，是個相對安全的選擇。

海航基礎可塑性甚高

除了陸路之外，機場也有望受惠於「中國交通2050」的國策。在較早之前，上海機場(600009.SS)因境外投資者持股比例超過28%，自5月19日起暫停接受滬港通的買盤，至今仍未恢復。在最新財年，上海機場的ROE為12.1%，邊際利潤為37.2%；都較香港



上市的同業吸引。再者，上海機場的市值，也較香港上市同業為高，故獲得滬港通資金垂青，並不難理解。

香港上市公司中，北京首都機場(0694)及海航基礎(0357)的ROE分別為8.3%及12%，當以後者與上海機場較為接近。海航基礎的PE及PB分別為12倍及1.39倍，較上海機場和北京首都機場都吸引。海航基礎的市值只有23.8億元，可塑性甚高，值得關注。

■本欄逢周六刊出 (筆者為證監會持牌人，沒持有上述股份權益)

淡鱷壓市 基建股硬淨

美國公布非農就業數據前夕，道指遇沽壓，跌穿18,000關，收報17,905點，跌170點或0.94%。美股調整，昨日亞太區股市互有升跌，普遍的變動並不大。內地股市依然牛勁十足，一舉突破5,000點大關，曾高見5,051，收報5,023，仍升76點或1.54%，再創逾5年高位。恒指昨低開13點，報27,538，開市後反覆向下，最多跌340點，低見27,211。收報27,260，挫291點或1.06%，成交縮減至1,584億。港股對外圍利好消息反應不大，本地的技術走勢又告轉弱，不過熱錢仍在市場流動，趁跌市收集有國策支持，如受惠「一帶一路」的中資股，續為可取的投資策略。 ■司馬敬

數碼收發站 logo and graphic

昨日跌市的「負能量」，主要來自期貨市場，6月期指曾插穿27,000關，低見26,988，日間時段收報27,011，跌439點或1.6%，較現貨低水249點。就大低水而言，因有三大內銀稍後的除息因素，論幅度尚屬合理，但期指跌幅明顯大於現貨，反映淡鱷壓市仍不「鬆手」。值得注意的是，A股昨日升破5,000關，港股卻跟跌唔跟升，兩地股市背馳轉趨嚴重，無疑也令短期市況變得更不明朗。

濠賭股以個別發展為主，新濠博亞(6883)升3.68%，而一線賭股的金沙中國(1928)升1.01%，反觀銀河娛樂(0027)則先升後跌0.69%。二線濠賭股現追落後行情，澳門勵駿(1680)、實德環球(0487)升幅均逾3%，而奧瑪仕更漲達7.1%。

上市公司類「抽水」利淡

上市公司趁旺市頻傳出「抽水聲」，深圳控股(0604)宣布以每股4.13元，較周四收市價折讓9.6%，先舊後新方式配售最多6.7億股，所得款項淨額27.3億元，用作潛在收購深圳土地或物業項目等。受配股消息影響，深控甫開市即現龐大沽壓，最後退至4.12元收市，跌0.45元或9.85%，已失守配股價，而10天及20天線也齊告失守。深控配股未獲市場歡迎，而在內地配售A股的比亞迪(1211)，在首日復牌反彈逾8%後，股價昨日也惹來沉重沽壓，最後以52.7元收市，單日跌11.13%，周四的升

幅全數跌凸，惟觀乎其A股(600259.SZ)只不過跌4.92%，亦令H股較A股折讓擴大至47.7%。

不過值得注意的是，周四宣布配股集資120億元的阿里影業(1060)，經過一日回吐後，昨日復原情況明顯較預期為佳，股價在退至3.38元已獲支持，一度反彈至3.63元，最後以3.53元收市，仍升0.12元或3.52%，成交達9.26億元。阿里影業昨舉行股東會，據悉，集團會製作影片放於互聯網平台播放，推動發展「互聯網+」，暫無計劃營運戲院，並希望可拍出高生活水平的影片。從該股可以在短時間消化沽壓，可見其貨源仍掌握在強者之手。

在昨日調整市中，中資基建股卻依然十分硬淨。發改委最近發布《關於當前更好發揮交通運輸支撐引領經濟社會發展作用的意見》，又提出加強交通規劃設計，積極推進「一帶一路」交通走廊京津冀協同發展交通一體化，以及長江經濟帶綜合立體交通走廊三大戰略重大項目等，都可望為行業帶來增長動力。中國中鐵(0390)昨一度走高至10.6元，收報10.46元，仍升0.14元或1.36%，成交6.43億元。中國中鐵日前表示，公司非公開發行最多15.68億股A股的申請獲得中證監審核通過。集團增發A股獲通過，令未來可供發展的資金更為充裕，對提升盈利表現也屬有利。趁股價逆市有勢跟進，博反彈目標仍睇年高位的12.3元。

港股透視

未跟上A股 港股觀望濃

6月5日。港股大盤繼續整理的行情，市場觀望謹慎氣氛有逐步轉濃傾向，A股是否再度成功向上破頂、歐美國債收益率的升勢能否收斂，都是市場目前的觀察重點。技術上，恒指的重要圖表支持區仍見於26,700至27,000，守穩的話，港股大盤總體穩定性是可以保存下來的。

而在盤面未有受到進一步破壞之前，相信市場將會以個別分化行情來發展，操作上可以中性偏正面的態度來看待，一方面對強勢股可以繼續跟進關注，另一方面對優質股也可以把握低位吸納的機會。恒指在周五出現反覆回整的行情，並且以接近全日最低位27,211來收盤，A股上綜指升穿5,000關口創新高，但對大盤未有帶來提振，顯示港股多頭的積極性仍弱。恒指收盤報27,260，下跌291點或1.06%，而國指收盤報13,915，下跌212點或1.5%。另外，港

股主板上成交量回降至1,584億多元，沽空金額錄得有138.3億元，沽空比例有8.73%。至於升跌股數比例是519:1,111，處於弱勢盤面，而日內漲幅超過20%的股票有19隻。

平保守支持走勢回軟

跟進一下三大指數標股表現，港交所(0388)和騰訊(0700)，股價仍分別守於290元和150元的支持位，走勢未有明顯轉弱。然而，另一指標股中國平安(02318)，股價在周五下跌1.4%至111.2元收盤，跌穿了112元的支持位，發出了回軟的技術訊號，宜加注意。另一方面，中國南車和中國北車合併後的中國中車

(1766)，將於周一(8日)掛牌交易，鐵路股有偷步炒作的跡象，在周五都出現了逆市走高。中鐵(0390)漲了1.3%，中鐵建(1186)漲了0.2%，南車時代(3898)漲了2.3%。

政策推動 A股累漲1倍

A股方面，上證綜指升穿了前高點4,986再創新高，在周五漲了1.54%至5,023收盤。打新解凍資金回流、國務院鼓勵海外上市企業回歸A股、以及國資委督促央企資產證券化，都是刺激消息。A股這一波政策牛，從去年11月人行首度減息後展開，上證綜指由2,500漲到了現時的5,000水平，已累漲了有一倍，估計由政策推動產生的刺激推動力，將會有所弱化，未來更多可能要看實體經濟方面的情况，要看政策的利好因素是否已傳導至實體經濟方面去。因此，我們將會提高對內地宏觀數據的關注，而最新的一系列5月份數字，將會在未來一周陸續公布，宜加注意。(筆者為證監會持牌人)

證券 推介

長飛光纖擴產能前景穩

在2015年5月份，中國提出擬在2017年底之前投資不少於1.13萬億元(人民幣，下同)以加快內地的網絡基礎建設。其目標是要在2017年底之前全國所有設區市城區和大部分非設區市城區家庭具備100Mbps光纖接入能力，而直轄市、省會等主要城市寬帶用戶平均接入速率超過30Mbps。

本行相信中國重點關注內地網速緩慢的問題，因這正是信息消費的增長及「互聯網+」政策能否取得成效的主要障礙。長飛光纖(6869)是內地最大的光纖預製棒、光纖及光纜供應商，在2013年內地的市場份額分別達37%、25%及16%。根據研究機構Freedonia的報告稱，移動通信網絡需求佔內地整體光纖光纜需求的70%。基於內地3大電訊商將致力加大4G網絡及基站的資金投入，本行認為長飛光纖來自移動通信網絡的銷售將會十分強勁。同一時間，中國亦會迎來固網升級，加快光纖到戶的普及率以解決網速的瓶頸位。本行認為以上的利好政策將可帶動光纖光纜需求。

長飛光纖在2014年的營業額及盈利分別為56.8億元人民幣及4.66億元，按年升18%及12%。每股盈利因上市的攤薄效應而只升9%至0.95元。來自光纖

預製棒及光纜的銷量按年升34%，而光纜的銷量亦按年增18%。然而，毛利率由2013年的21.1%降至2014年的19.2%，因公司期內錄得較多的光纖銷售，而有相當多的光纖銷售額並非來自公司自產而是採購自合營公司，因此其毛利率遠低於公司的自產產品。

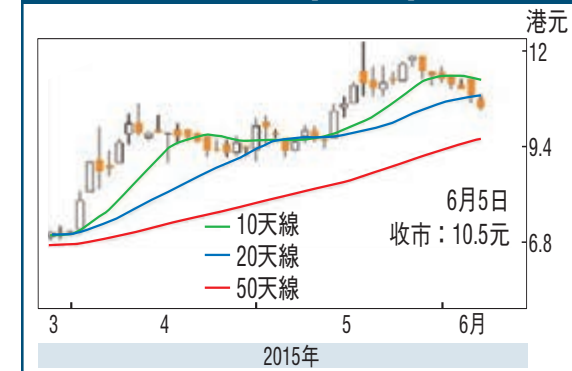
成本控制能力展現良好

另外，光纖及光纜的平均售價亦因行業競爭激烈而於去年下降。公司在期內展現很好的成本控制能力，營運成本相對銷售額的比例由2013年的11.4%下跌至去年的10%。由此，營運利潤率由2013年的10.2%僅微降至2014年的9.7%。另外，公司在2015年第1季亦錄得營業額14.24億元及盈利1.35億元。雖然公司並未提供去年同期的數據作比較，但此兩數字分別相當於2014年全年數字的25%及29%。基於第1季因包含農曆年假的關係而為傳統淡季，本行認為公司的財務表現仍然不俗。

本行認為長飛光纖的前景穩健，因內地對光纖產品的需求將會隨網絡基礎建設加大而上升。更重要是中國的商務部剛裁定日本及美國的進口光纖預製棒存在傾銷行為，並要求該類產品的進口商向中國海關提交

國資資本

長飛光纖(6869)



8%至39%的保證金。本行認為這將會提升進口替代需求，而長飛光纖更是當中的最大得益者。

根據彭博數據顯示，公司2015年及2016年的盈利將會達5.12億元及5.85億元，即分別按年升10%及14%。每股盈利在2015年因去年發行新股的攤薄效應而跌16%，然而在2016年將會再升15%。現時股價相當於10.8倍2015年市盈率，遠低於內地A股上市同業現時平均的2015年54.7倍市盈率估值。公司正積極擴充光纖預製棒產能以增加自產產品的比例，本行認為這長線而言對公司的銷量及毛利率皆有正面作用。本行建議買入，目標價12.5元，相當於12.5倍2015年市盈率。