

紅籌國企 高輪

張怡

信行資產質素可望改善

內地股市繼上周五重越5,000點大關後，股指昨日仍保強勢，上證綜指走高至5,131報收，再漲2.17%。A股愈升愈有，港股也在中資金融股強勁領漲下造好，惟上升的動力則較為遜色。中資個股方面，航天系下一門多傑再見異動，當中航天控股(0031)一度創出2000年4月初以來的2.23元新高，收報2.16元，仍升14.29%。板塊方面，除內銀股升勢凌厲外，保險、航空和電力等類別也不乏有表現的股份。

被傳已將混改最終方案上報國務院的交通銀行(3328)，股價昨日仍跑贏同業，一度高見8.45元的近5年高位，收報8.42元，仍升0.62元，升幅為7.95%。市場對內銀炒「混改」有憧憬，二三線內銀因要增強競爭力，未來重組的機會更大，不妨考慮優先留意，如中信銀行(0998)。信行近日在6.5元水平形成窄幅橫行築底的格局，在退至6.46元已獲承接，昨收報6.72元，升0.15元，升幅為2.28%，低位回升的力度已見改善，料後市有力再試年內高位。

信行較早前公布今年首季業績，非利息淨收入89.7億元(人民幣，下同)，同比增長17.8%；淨收入佔比27.2%，同比提升1.57個百分點。截至3月底為止，資本充足率及一級資本充足率分別為12.16%及9.01%，較去年末下降0.17個百分點及上升0.02個百分點。儘管信行資本水平在同業中處於相對較低水平，但經過配股119億元及發優先股350億元，以及人行連番減息，都可望改善其資產質素。信行在一眾內銀股中的估值處於偏低水平，其今年預測PE約6倍，股息率約5厘，均具吸引力。趁股價轉好上車，博反彈目標為年高位的7.4元，惟失守6.46元支持則止蝕。

購輪 18757 可吸納之選

若看好信行後市攀高行情，可留意信行摩通購輪(18757)。18757昨收0.425元，其於今年10月2日到期，換股價為7元，兌換率為1，現時溢價10.49%，引伸波幅35.71%，實際槓桿7.31倍。此證仍為價外輪，但數據尚算合理，交投在同類股證中也不算暢旺，其爆發力不弱，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：上證綜指昨天以金融為首的藍籌板塊的強勁拉抬下反覆攀升，漲幅超2%衝上5,100點關口，再創近7年半新高。截至收市，上證綜指漲108.78點或2.17%，報5,131.88點；深證成指跌196.78點或1.11%，報17,452.31點。兩市全日成交約2.26萬億元(人民幣，下同)，上日為2.25萬億元。中小板指收跌1.60%，創業板指收跌4.67%。

【板塊方面】：在銀行「混改」消息持續發酵影響下，銀行股強勁領漲，個股漲幅均超5%，其中交通銀行、中國銀行漲停。非金融板塊緊隨其後，交通運輸、食品饮料、採掘、房地產、鋼鐵等板塊也有良好表現，漲幅領先。題材股表現低迷，粵港澳自貿區、滬股通50、大央企重組、燃料電池、上海本地重組指數漲幅領先。

【投資策略】：上證周一舉突破5,000點心理關口後，昨再輕鬆穿越5,100點，成交量繼續增加，除滬深兩市新增A股賬戶再創新高外，兩融餘額更快要突破2.2萬億元，反映內地股市走勢依然是「牛氣逼人」。但投資者必須注意短線回調風險，主因：1) 創業板指數的市盈率(P/E)高達127.7倍，估值水平不低。2) 中國證監會上周五已表示會對融資融資管理辦法進行修訂，待條件成熟時發布，估計中央為避免內地股市泡沫過度膨脹而走向爆破，不排除短期內會議員出手加強監管，遏抑過熱的投機活動。 ■統一證券(香港)

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折讓(%)

股市 縱橫

韋君

中石化反彈初現可跟進

港股昨日彈力依然大為跑輸A股，不過有「混改」憧憬的內銀股則仍見走強，交通銀行(3328)因傳出獲騰訊復星入股，股價再漲近8%；此外，中國銀行(3988)傳成為下一個混改試點，也成為昨日熱捧對象，收報5.35元，漲3.68%。國企股再炒「混改」，而作為相關概念股先行者的中石化(0386)近期股價已作調整，而觀乎其昨退至6.48元的近期低位已獲承接，最後以6.66元報收，倒升0.11元或1.68%，因屬反彈初現，仍可作為伺機建倉對象。

落實「混改」助提升競爭力

中石化首階段的「混改」已落實，

根據集團較早前發布的公告顯示，其全資子公司中國石化銷售有限公司已與25家境內外投資者簽署了增資協議，25家投資者以現金共計1,070.94億元人民幣認購增資後銷售公司29.99%的股權。這是中石化在今年2月宣布率先啟動油銷售業務引入社會和民營資本實現混合經營後取得的又一重大實質性進展，標誌着油銷售業務重組引資工作如期完成，也為銷售公司下一步重組改革奠定了基礎。

中石化銷售公司擁有完善的成品油銷售網絡和儲運設施，按照加油站數量計，是中國最大、世界第二大成品油供應商。中石化有意通過銷售公司



本身的競爭力，從而推動盈利表現。瑞銀維持中石化「買入」評級，上調目標價由8.3元調高至9.2元，瑞銀指，中石化首季化工業務EBIT好過預期，達到約30億元人民幣，料次季按季可接近倍增。該行將中石化2015年至17年每股盈測14%、9%及7%，至0.33元、0.51元及0.66元人民幣。該股近日調整似已近一段落，伺機上車博反彈，中線仍看年高位的8.23元。

港股落後利中線收集

周一亞太區股市互有升跌，美加息預期升溫並未對區內股市造成較大衝擊，日、韓、星股偏軟，印尼跌1.68%和印度跌0.92%的表現較差勁。市場焦點仍集中內地A股，上證指數曾跌破5,000關，但市場憧憬MSCI或納入A股有積極反應，加上內銀受混改消息急升，帶動上證再創七年半高位，收報5,132，再飆升2.17%。港股延續落後A股的走勢，一度跌逾200點，低見27,060，其後反彈上27,316報收，升56點或0.21%，成交1,510億元。港股再一次考驗27,000/27,200的承接區，內銀、內險成支撐大市主力，在A股高逾5,100點下，港股炒落後的吸引力成為抗跌因素，一旦北水南下建倉，港股彈力必強，正是中線收集績優國策股機會。 ■司馬敬

數碼收發站

內地A股升穿5,000心理大關後，延續升勢為市場意料之內，但累積升幅頗大，路透社的上證指數PE已升至22倍，顯示A股隱現龐大回吐壓力，目前升勢只凸顯資金的推動力。昨日公布的5月份進出口數據差於預期，反映經濟持續放緩，不過市場傾向人行再降準等利好舉措。

內銀股大升成為昨日焦點，交行(3328)混改傳引入復星被推高至8.42元近高位收市，大升7.9%，成交達16.89億元，復星入股成事機會大。不過，中行(3988)也傳為第二隻混改，股價曾急升上5.44元，收報5.35元，13.6%，成交逾41億元。中行已成為國際系統銀行，加上中行在外匯業務傳統上有中國央行角色，不輕易引入民間資本令其角色淡化，對中行亦未必是好事。

大摩應不會明益富時

內地A股是否獲大摩MSCI納入新興市場指數，明早5時半便揭盅，因有英富時列入預備指數的彈性方式，大摩管理層設法的機會較大，或有過度時間表公布。早前曾講過，在內地股市成交額已成為世界最大市場

的事實下，愈遲納入A股，愈買貴貨，令其組合投資者錯失機會，益了富時。

昨日復牌的康宏金融(1019)果然受注目，一度高升上1.30元，大升47.7%，其後急回至1.09元報收，仍升23%，成交達5.03億元。康宏大配股集資逾28億，佔擴大股本後68.24%，有變相賣殼動作，傳將引入金融大仔沙，藉康宏的理財業務及持有的全國保險牌照大展拳腳。

君陽改名力拓金融

公司動向方面，君陽太陽能電力投資(0397)宣布建議改名為君陽金融控股，意味該公司力拓金融業務，未來或會分拆或出售太陽能業務。協通通信(1613)則宣布去年10月向鄧普頓旗基金配股籌備2.7億元之諒解備忘錄已告吹，當日配股是為集資用作擬定製造「協同二號」通信衛星之支援資金，股價難免受壓。

收市後，卡撒天嬌(2223)簽署備忘錄，計劃斥資100萬美元購入從事線上業務公司15%股權，該公司在廣東省營運一條電視購物頻道。

港股透視

6月8日。港股大盤出現跌後反彈，但是未能擺脫盤整的格局，謹慎觀望氣氛依然濃厚。雖然A股上綜指持續升勢，但是對港股大盤未能帶來很大的提振作用，要提防港股短期回吐壓力仍在。

支持區未失 宜候低吸納

事實上，歐美國債收益率繼續趨升，對股市構成壓力，而恒指的重要技術支持區仍見於26,700至27,000，操作建議可以維持中性偏正面的態度，可以繼續選股來跟進，但是在短期不明朗因素未能退去之前，可以候低吸納為主要部署。

恒指連跌兩日後出現反彈，在盤中曾一度上升169點高見27,429，但是在收盤前出現回軟，似乎市場信心仍未能恢復過來。受惠於銀行混改政策，內銀股的漲幅居前，交行(3328)漲了7.9%表現突出，是目前的護盤主力。然而，由於美國利率有上升趨勢，高息股品種如公用股普遍受壓，中電(0002)、煤氣(0003)、以及電能實業(0006)，平均跌幅有2%。恒指收盤報27,316，上升56點或0.2%，而國指收盤報14,114，上升199點或1.43%。另外，港股主板成交量有1,510億多元，沽空金額有134.9億元，沽空比例有8.93%。至於升跌

股數比例是684:949，而日內漲幅超過20%的股票有27隻。技術上，恒指的10日和20日線正交匯於27,600，要升穿這水位後才可發出回穩信號。

外圍方面，美國公布了5月失業率略為回升至5.5%，但是非農職位增加28萬個勝預期，數據增加了美聯儲加息的機會，消息刺激美國10年國債收益率進一步升超2.4厘，再創年內新高。歐美國債收益率的趨升，對股市繼續構成壓力，其中，新興市場股市MXEF指數，已走了一波十連跌，而過去一個月的跌跌幅度已有6.28%。希債問題依然是困擾市場的因素之一，而美聯儲局將於下周舉行議息會議，是焦點所在。A股方面，成交量保持暢旺，但分化行情來得明顯，上綜指再漲2.17%至5,131收盤，而深綜指和創業板指數，則分別下跌1.72%和4.67%。

至於滬股通，連續三日錄得淨賣出，周一淨賣出5.4億元人民幣，顯示外資取態仍謹慎。(筆者為證監會持牌人)

滬股通策略

滬股於周一受金融股類大漲推動，指數繼續創逾7年最高水準，同日，深股則受創業板股類明顯回落而下跌。市場傳出交通銀行(601328.CH)將推出混改方案引進復星集團及騰訊控股(0700)等策略投資人的消息，觸發市場憧憬中國銀行業將開啟新一輪混改時代，燃起市場尋找下一間試點混改國有銀行的炒作熱。

上述憧憬激勵銀行股股價普遍大漲，帶動其他金融股股價亦走高，加上石油與交通運輸股類上升，推動上證綜合指數不但上破5,000關卡，更衝破5,100點，並站於5,131.88點收市，終盤升2.17%；然而，市場對中央政府會否加大冷卻創業板股類狂牛力度的憂慮增加，牽動創業板指數盤中最大跌近6%，終盤下跌4.67%。

雖然深證綜合指數終盤回落1.72%，但滬深兩市的成交金額依然強勁，周一再突破2萬億元人民幣的天量水平，達到23,241.8億元，較上周五增加0.9%。近期滬深股市的成交金額能夠維持天量水平，主要受惠股民的資金不斷投入，增加股票資產配置，以及市場流動性充裕的環境等兩大因素。

宏觀數據不濟料出招

基於中央相關監管單位於這輪牛市行情沒有發放出將強力控制股市槓桿或冷卻狂牛的訊號，配合中央政府繼續積極推進深化經濟改革與國企改革的背景，令投資者對股市的信心日趨增加，在無風險利率下行的趨勢下，促進資金陸續增碼股票。另一方面，宏觀經濟數據表現不濟，亦持續加強市場對人行將進一步寬鬆貨幣政策的預期。

5月中國貿易進口數據表現遜於市場預期，同比下降17.6%，遠差於市場預期的10.7%跌幅，反映內需疲弱的態勢有增無減，引導市場預期人行短期內將需要加大貨幣政策寬鬆力度來激活內需，穩定經濟增長。相關預期短線繼續有利滬股表現。(筆者為證監會持牌人)

證券推介

智能手機高端化 通達可期待

隨著近年內地智能手機迅速普及，消費者對手機外觀及整體性能的要求也不斷提升。內地手機生產商為了滿足市場高端化需求，同時在相對低價的市場競爭中提升毛利率水平，紛紛使用性價比更高的金屬外殼。本報筆者推介通達集團(0698)，因其為內地主要的消費電子產品外殼及結構件生產商，手機業務增長迅速，業績增長強勁。此外，集團也在積極進入汽車內部裝飾等毛利潤領域，發展前景值得關注。

由於內地正大力推動4G網絡發展，消費者對智能手機的要求也不斷上升，金屬外殼已成為高端型號的標準配置。集團現正大力投資以提升金屬外殼生產能力，生產能力有望由上年的4,500萬個提升至今

年的6,000萬個以上，手機金屬外殼業務有望持續支撐業績增長。

此外，集團也開始進入汽車零件生產領域，該業務有望為未來業績增長注入動力。集團主要專注於汽車內部飾件的生產，其毛利率大幅高於手機外殼業務，且汽車由設計到生產的周期較長，收入也會更加穩定。汽車零件業務良好的發展勢頭有望抵銷筆記本電腦外殼業務的低迷，為業績帶來驚喜。

估值方面，以6月8日收市價1.51元計，通達集團對應市盈率(P/E)和市賬率(P/B)分別為16.14倍和2.38倍，考慮到集團廣闊的增長前景，當前估值並不算貴。集團手機外殼業務有望保持高增長，汽車零件業務也有較大的發展空間，中長線值得佈局，建議在1.4元附近買入，目標價2.2元，止蝕1.2元。 ■本欄逢周二刊出

貨幣寬鬆鬆續有利A股表現

貨數比例是684:949，而日內漲幅超過20%的股票有27隻。技術上，恒指的10日和20日線正交匯於27,600，要升穿這水位後才可發出回穩信號。

外圍方面，美國公布了5月失業率略為回升至5.5%，但是非農職位增加28萬個勝預期，數據增加了美聯儲加息的機會，消息刺激美國10年國債收益率進一步升超2.4厘，再創年內新高。歐美國債收益率的趨升，對股市繼續構成壓力，其中，新興市場股市MXEF指數，已走了一波十連跌，而過去一個月的跌跌幅度已有6.28%。希債問題依然是困擾市場的因素之一，而美聯儲局將於下周舉行議息會議，是焦點所在。A股方面，成交量保持暢旺，但分化行情來得明顯，上綜指再漲2.17%至5,131收盤，而深綜指和創業板指數，則分別下跌1.72%和4.67%。

至於滬股通，連續三日錄得淨賣出，周一淨賣出5.4億元人民幣，顯示外資取態仍謹慎。(筆者為證監會持牌人)

貨數比例是684:949，而日內漲幅超過20%的股票有27隻。技術上，恒指的10日和20日線正交匯於27,600，要升穿這水位後才可發出回穩信號。

外圍方面，美國公布了5月失業率略為回升至5.5%，但是非農職位增加28萬個勝預期，數據增加了美聯儲加息的機會，消息刺激美國10年國債收益率進一步升超2.4厘，再創年內新高。歐美國債收益率的趨升，對股市繼續構成壓力，其中，新興市場股市MXEF指數，已走了一波十連跌，而過去一個月的跌跌幅度已有6.28%。希債問題依然是困擾市場的因素之一，而美聯儲局將於下周舉行議息會議，是焦點所在。A股方面，成交量保持暢旺，但分化行情來得明顯，上綜指再漲2.17%至5,131收盤，而深綜指和創業板指數，則分別下跌1.72%和4.67%。

至於滬股通，連續三日錄得淨賣出，周一淨賣出5.4億元人民幣，顯示外資取態仍謹慎。(筆者為證監會持牌人)