

華晨逆市有勢可跟進

紅籌企 高輪 張怡

內地股市昨先升後回，上證綜指曾高見5,147點，再創近7年半高位，收報5,113點，跌0.36%，論牛氣依然十足。相比之下，港股昨日受壓，影響所及，有表現的中資股也變得寥寥可數。在昨日弱市之中，市傳中國煤業企業合併已經啟動，刺激相關板塊逆市造好，當中中煤能源(1898)升7.47%，並為表現較突出的中資股。

華晨中國(1114)昨日逆市下受捧，曾高見11.44元，收報11.32元，仍升0.16元，升幅為1.43%。華晨董事長吳小安日前表示，內地汽車市場出現變化，縱使可以維持增長，但是增幅已經不可能如以往般達到20%至30%。不過，對於旗下品牌表現，吳氏則表示對華晨寶馬錄得增長具有信心，同時會引入3系及5系等車款，又估計下半年汽車銷售可以錄得增長。

此外，集團將推出全電動的小型客貨車，而混能汽車集團正在研發中，但現階段並未獲得德國寶馬車廠協助，而未來三年集團亦有新車款陸續推出，故此亦會撥出資金用作研發新車款及相關銷售的推廣工作。華晨現市價盈率約8.44倍，在同業中處於中游水平，而現價較低位的10.9元，進賬並不多，反映其下跌的風險也不大。趁股價逆市有勢跟進，博反彈目標暫睇13元，惟失守11元支持則止蝕。

騰訊硬淨 購輪21338 鎊氣鉤

騰訊(0700)昨收報155元，跌0.06%，為少數抗跌力較強的大藍籌。若繼續看好該股後市反彈行情，可留意騰訊瑞銀購輪(21338)。21338昨收報0.95元，其於今年10月8日到期，換股價為170.1元，兌換率為0.1，現時溢價15.87%，引伸波幅42.7%，實際槓桿6.53倍。此證仍為價外輪，故數據尚算合理；加上交投在同類股證中較暢旺，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：上證綜指高開後，於5,100點附近波動，並一度高見5,147.45點，再度創下近7年半以來新高，但其後遭重磅空單下壓，當炒概念股回落，曾失守5,100點。截至收市，上證綜指跌18.35點或0.36%，報5,113.53點；深證成指跌53.31點或0.31%，報17,399.00點。兩市全日成交1.93萬億元(人民幣，下同)，上日為2.26萬億元。中小板指收市跌0.23%，創業板指收市升0.03%。

【板塊方面】：煤炭板塊領升，中國神華等多股升停板；國防軍工、公用事業、電氣設備、商業貿易、電子等板塊升幅領先；建築裝飾、非銀金融板塊跌幅較大，均超過2%；房地產、銀行、農林牧漁、醫藥生物等板塊微跌。概念股方面，核能核電、半新股、上海本地重組、去IOE、物聯網等板塊表現活躍。

【投資策略】：上證綜指昨再見百點震盪，盤面上個股漲跌參半，市場氛圍偏於謹慎。自「528」暴跌後股指實現復性反彈，連續7個交易日拉升近600點，並成功站上5,100點關口，短期積累大量獲利盤，當前股指的劇震釋放市場獲利回吐的信號，對於前期獲利較大的個股短期或震盪難免。操作上建議投資者適當控制倉位，應及時調整倉位，對已經大幅盈利的股票可逐步套現。

AH股 差價表

6月9日收市價				
*停牌				
人民幣兌換率 0.80053 (16:00pm)				
名稱	H股(A股)代號	H股價(港幣)	A股價(人民幣)	H比A折讓(%)
洛陽玻璃	1108(600876)	6.80	22.99	76.32
山東墨龍	0568(002490)	4.93	16.27	75.74
上海電氣	2727(601727)	7.72	25.00	75.28
東北電氣	0042(000585)	2.89	9.03	74.38
中海集運	2866(601866)	3.29	10.16	74.08
中石化油服	1033(600871)	3.58	10.32	72.23
洛陽鉚鋸	3993(603993)	6.64	18.30	70.95
京城機電股份	0187(600860)	5.66	15.40	70.58
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	2.40	6.51	70.49
南京熊貓電子	0553(600775)	9.69	26.17	70.36
中國遠洋	1919(601919)	5.31	14.31	70.29
第一拖機股份	0038(601038)	6.67	17.82	70.04
上海石化	0338(600688)	3.70	9.45	68.68
中國中冶	1618(601618)	3.92	9.95	68.46
兗州煤業股份	1171(600188)	7.22	18.30	68.42
大通海運	2880(601880)	3.73	9.45	68.40
中國鋁業	2600(601600)	4.32	10.57	67.28
鄭煤機	0564(601717)	6.48	15.85	67.27
北京北辰實業	0588(601588)	3.37	8.08	66.61
經緯紡織	0350(000666)	11.26	26.96	66.57
天津創業環保	1065(600874)	7.01	16.75	66.50
四川成渝高速	0107(601107)	3.69	8.81	66.47
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.86	6.73	65.98
中海發展股份	1138(600026)	5.61	12.97	65.37
中船防務	0317(600685)	31.50	71.37	64.67
山東新華製藥	0719(000756)	7.33	16.40	64.22
紫金礦業	2899(601899)	2.96	6.58	63.99
中國石油服務	2883(601808)	13.84	30.45	63.61
中煤能源	1898(601898)	5.18	11.24	63.11
大唐發電	0991(601991)	4.40	9.44	62.69
中國中車	1766(601766)	13.72	29.35	62.58
中國通訊	0390(601089)	9.65	20.33	62.16
海信科騰	0921(000921)	6.77	14.04	61.40
安徽交通公路	0995(600012)	8.96	18.37	60.95
晨鳴紙業	1812(000488)	5.52	11.26	60.76
東方電氣	1072(600875)	16.44	32.43	59.42
江西銅業股份	0358(600362)	14.70	28.93	59.32
廣汽集團	2238(601238)	7.66	14.90	58.75
中國東方航空	0670(600115)	6.17	11.16	55.74
中聯重科	1157(000157)	5.67	10.01	54.66
廣深鐵路股份	0525(601333)	4.74	8.27	54.12
金隅股份	2009(601992)	7.83	13.34	53.01
深圳高速公路	0548(600548)	6.38	10.86	52.97
中國鐵建	1186(601186)	13.50	22.67	52.33
東江環保	0895(002672)	42.90	69.18	50.36
中國交通建設	1800(601800)	12.68	19.47	47.86
中國南方航空	1055(600029)	8.21	12.60	47.84
中集集團	2039(000399)	20.55	31.46	47.71
麗珠製藥	1513(000513)	56.45	86.10	47.51
比亞迪股份	1211(00094)	49.25	74.14	46.82
中國通訊	0763(000763)	21.45	32.22	46.71
白雲山	0874(600332)	30.15	45.01	46.38
中國石油股份	0857(601857)	8.87	13.18	46.13
中國國航	0753(601111)	9.10	13.33	45.35
滙豐動力	2338(000338)	24.90	36.34	45.15
新華保險	1336(601336)	48.25	67.58	42.84
金風科技	2208(002202)	17.84	24.55	41.83
鞍鋼股份	0347(000898)	5.89	8.10	41.79
中國神華	1088(601088)	19.94	26.29	39.28
中信銀行	0998(601998)	6.57	8.48	37.98
上海醫藥	2607(601607)	23.65	29.25	35.27
中國石化	0386(600028)	6.58	8.03	34.40
廣發證券	1776(000776)	23.75	28.88	34.17
華能國際電力	0902(600011)	10.54	12.48	32.39
復星醫藥	2196(600196)	29.90	35.28	32.15
華電國際電力	1071(600027)	8.67	10.00	30.59
海通證券	6837(600837)	24.45	27.64	29.19
交通銀行	3328(601328)	8.34	9.40	28.97
青島啤酒股份	0168(600600)	49.70	55.48	28.29
中國人壽	6030(600030)	30.60	33.18	26.17
中國人壽	2628(601628)	35.05	37.80	25.77
長城汽車	2333(601633)	46.30	48.98	24.33
民生銀行	1988(600016)	10.64	10.85	21.50
中國銀行	3988(601988)	5.32	5.28	19.34
農業銀行	1288(601288)	4.18	4.05	17.38
江蘇寧滬高速	0177(600377)	10.54	9.96	15.29
建設銀行	0939(601939)	7.74	7.26	14.65
安徽海螺	0914(600585)	31.45	27.45	8.28
中國太保	2601(601601)	40.20	34.85	7.66
工商銀行	1398(601398)	6.61	5.52	4.14
招商銀行	3968(600036)	25.25	20.81	2.87
中國平安	2318(601318)	111.00	89.29	0.48
萬科企業	2202(000002)	20.95	15.66	-7.10
昆明機床	0300(600806)	-	-	-
浙江世寶	1057(002703)	-	-	-

股市 縱橫

西泥貨源歸邊可收集

港股昨日再現逾300點的跌市，恒指更失守27,000點重要支持位，而受市場轉弱影響，不少實力股也見破位而下。就以西部水泥(2233)為例，便曾跌穿上月中以來低位支持的1.22元，低見1.17元，最後以1.22元報收，仍跌0.07元或5.43%。西泥的主要業務集中在陝西，而陝西正是絲綢經濟帶的重要交通樞紐，「一帶一路」將帶動大規模基建項目投資，西泥可望直接受惠。

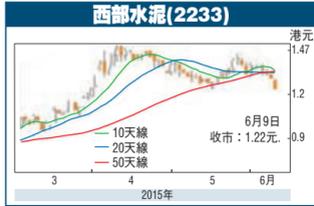
另一方面，中央全力推動經濟增長，其中西部開發扮演重要角色，都為西泥帶來龐大商機。值得一提的是，西泥大部分位於陝西新增產能建設已完工，配合未來需求看好，集團的盈利前景也可看高一線。事實上，來自省內基建工程及農村房產市場需求大幅好轉，加上去年7月政府加速發展西安及咸陽新區決定，以作絲綢之路經濟帶發展政策，都帶來重大機遇。

區內需求看俏 佳績可期

西泥去年上半年盈利1.6億元(人民幣，下同)，而全年盈利只3,590萬元，按年大幅倒退91%，毛利率由17.5%降至15.4%，業績表現遠遜於市場預期。

集團管理層在業績發布會上表示，暫無產能擴張計劃，若不計定價能力較高的陝南地區，今年水泥平均售價每噸可提升20元至30元。講開又講，集團去年底水泥產能為2,370萬噸，但在貴州兩個新廠房投產後，首季已增至2,700萬噸，其中新開擴逾400萬噸產能，加上水泥價格回升，盈利回復較佳增長應無懸念。

西泥是於2010年8月23日來港上市，當時的上市價為1.69港元，即現水平仍「潛水」。西泥一向被視為基金股，根據股東權益表顯示，除大股東張繼民持有39.11%權益外，策略股東包括：



Genesis Asset Managers, LLP 持權益7.06%；Italcementi S.p.A. 持權益6.25%；Genesis Fund Managers, LLP 持權益6.19%；AllianceBernstein L.P. 持權益6%；而Central Glory Holdings Limited則持有5.07%。單計上述五大策略股東的權益，合計共達30.57%。若連同大股東持股，則達69.68%，貨源集中強者之手可見一斑。可考慮趁調整收集，中線目標仍睇年高位1.51港元。

尋底壓力增 撈貨宜分段

希臘債務問題談判未有進展，加上市場

相信聯儲局最快會在9月加息，都對隔晚美股構成利淡影響。道指退至17,766點報收，跌82點或0.46%；至於代表科技股的納指更挫0.92%。美股調整，昨日亞太區股市也以普跌回應，當中印尼、菲律賓股市分別跌2.57%和2.16%，為區內表現最差的市場；此外，日本、台灣及港股也跌逾1%。恒指昨低開20點後持續受壓，並失守27,000關，低見26,971點，跌344點，最後以26,989報收，仍跌326點或1.2%。大市全日成交增至1,668億元。恒指50天線已告棄守，技術走勢進一步轉弱，在淡友明顯佔上風下，料大市短期會以反覆尋底為主，但對於實力投資者而言，則不失為中線分段建倉的機會。

數碼收發站

港股透視

利淡困擾 港股短期易跌難升

6月9日，港股本板的成交回升至1,668億元，沽空金額有154.8億元，沽空比例有9.28%。至於升跌股數比例是208:1,524，而日內漲幅超過20%的股票減少至僅有10隻。技術上，恒指的弱勢出現加劇，處於易跌難升之局，在未能升穿27,600阻力來發出回穩信號之前，不排除最終可能要通過拋售下跌，來吸引資金再度介入撈底，恒指才可望找到底部位置。

市場總體風險有上升趨勢

盤面上，權重股匯豐控股(0005)在策略日提出十項策略行動，消息曾一度刺激股價逆市上升超過2%，但最後跌0.4%至73.25元收盤。至於三大指數指標股方面，中國平安(2318)仍處弱勢，昨日下跌3.1%至111元收盤，而港交所(0388)亦有轉弱傾向，昨日跌穿了290元支持位，下跌1.4%至289.2元收盤。值得注意的是，防守性強的公用股，如中電(0002)、煤氣實業(0006)、股價在近日都出現持續性下挫，也可以說明市場總體風險有上升的趨勢。

未升穿27600阻力仍看淡

恒指昨日延續調整跌勢，並且以接近全日最低位26,972來收盤，壓力未能消散，要提防後市仍有向下探底的傾向。恒指收盤報26,990，下跌327點或1.19%，而國指收盤

港股 領航

時代地產銷售收入看好

內地樓市持續回暖，根據中國指數研究院發布的百城房價數據顯示，5月份百城住宅房價由跌轉升，按月升0.45%至每平方米10,569元人民幣，而當月的54個城市住宅簽約總量達194,909套，亦環比上升8.3%，反映樓市出現價量回穩，復甦較為全面。

時代地產(1233)主要於中國從事物業開發、物業租賃及物業管理業務，並專注於開發中高端市場住宅物業發展。截至去年底，集團於內地27處地區擁有項目，當中包括廣州、佛山、珠海、中山、清遠以及長沙等經濟發達城市。

粵省土儲佔比近80%

於2014年底，集團的土地儲備達9.43百

萬平方米，當中廣東省佔近80%。而按用途劃分，開發中及持作未來開發的住宅面積為7.27百萬平方米，佔總建築面積的83%。期內，公司合共購入9幅土地，分別位於廣州、佛山等珠三角等地區，總規劃建築面積為1.1百萬平方米，為日後發展提供更穩定基礎。

公司早前公布首五個月合約銷售數據，

為55.08億元人民幣，並達到全年銷售目標的逾33%，而合約銷售面積則為65.3萬平方米。另外，公司上月亦正式入股早前獲雷軍投資的YOU+公寓，成為了與YOU+合作的第一家地產發展商，為創業者提供創業及居住的空間，發展前景值得憧憬。

雖然於去年底，集團的淨負債率由2013

年的93%提升至94%，但受惠集團持續優

化資本結構，令短債的比例由2013年的

27%降低至去年的17%，加上央行持續減息及降準，亦有助於提升集團的財務和現金水平。由於集團未來將通過聚焦區域及目標客戶等戰略去加強住宅業務的競爭力，再配合樓市回勇，公司銷售收入看好。建議可於3.4元附近買入，上望3.80元，3.15元止蝕。

(筆者為證監會持牌人士)

長遠策略利好 匯控追落後

匯豐控股(0005)昨公布十項改革策略行動，包括將集團風險加權資產減約2,900億美元，減幅至少約25%；恢復環球銀行及資本市場盈利能力；出售土耳其和巴西業務；加快於亞洲投資；目標為2017年前每年節省成本45億-50億美元及削減最多2.5萬個職位，實現收入增長高於成本增長，循序漸進增派股息，股東權益回報率超過10%；並料年底前完成總部遷址檢討。匯控所提出的改革策略，雖被視為長線利好，但對短期業務則不會帶來太大的影響，該股昨曾高見75.3元，最後以73.25元報收，倒跌0.3元或0.41%。

今日市場的焦點，相信會聚焦內地A股會否獲

大摩MSCI納入新興市場指數。A股炒相關因素，已刺激股指累積不少升幅，預計即使消息正面，短期仍有先行整固的必要。現時內地股市成交額已成為世界最大市場，國際大基金將A股納入，必然大勢所趨，A股狂牛仍可望愈走愈遠。

行業炒「混改」四大行抵買

近日圍繞內銀的利好消息頻傳，據內地媒體引述消息人士稱，在交行試點「混改」後，中國銀行(3988)有望成為下一個試點「混改」的國有銀行，再加上4月份招商銀行(3968)推出了員工持股計劃，整個銀行業混合所有制改革有「全面開

通縮壓力增 人行需再減息

上證綜指周二震盪，權重股普遍未能延續周一強勢，令上證綜合指數由盤中的5,147.45點(最近7年半以來最高水平)回落，在權重股全線下跌，以及當炒概念股受壓的拖累之下，上綜指曾失守5,100關卡；其後，市場憧憬人民銀行將進一步寬鬆貨幣政策，來降低實質利率及企業融資成本，幫助銀行及地產股類收窄跌幅。

上證綜指終盤重上5,100關卡，於5,113.5點報收，跌

0.36%；儘管創業板指數盤中曾跌破3,700關卡，但最終依然能收復3,700失地，終盤輕微升0.03%。滬深兩市成交金額則未能維持於2萬億元人民幣水平，只有約1.93萬億元人民幣，昨天表現較突出的股類為煤炭股，中國神華(601088.SS)及中煤能源(601898.SS)等齊漲停，主要受惠重組概念。

經濟面臨通縮威脅升溫

中國5月份的居民消費價格指數(CPI)及工業生產者出廠價格指數(PPI)表現皆較市場預期遜色，成為昨天滬深股市早盤回落的導火線，因數據反映內地經濟面臨的通縮風險進一步上升，而貨幣政策似乎未能有效扭轉中國經濟步入通縮威脅的趨勢，故此，觸發部分資金由權重股離場，對市場氣氛與情緒構成不利影響。

中國5月CPI同比上升1.2%，略低於市場預期的1.3%，主要受去年同期高基数效應以及食品價格環比回落所影響。事實上，5月份非必需消費品及服務價格支撐體價格表現，當中，服務價格同比上升2.1%。5月份CPI對比4月份，環比下跌0.2%，反映內需面臨弱壓力，亦是市場較關注的領域。

至於5月份的PPI更展示上游的通縮壓力有增無減。當月PPI同比下降4.6%，略差於市場預期的4.5%。同比跌幅，環比下降0.1%，數據反映內地去庫存的過程依然未結束。基於中國PPI的通縮壓力持續，而CPI的按年升幅下降，表明實際利率上升，意味人行未來有需要進一步降息，來調低實際借貸利率。(筆者為證監會持牌人)

時代地產(1233)



化資本結構，令短債的比例由2013年的27%降低至去年的17%，加上央行持續減息及降準，亦有助於提升集團的財務和現金水平。由於集團未來將通過聚焦區域及目標客戶等戰略去加強住宅業務的競爭力，再配合樓市回勇，公司銷售收入看好。建議可於3.4元附近買入，上望3.80元，3.15元止蝕。(筆者為證監會持牌人士)

黃敏碩 康宏證券及資產管理董事

滬股通 策略

通縮壓力增 人行需再減息

上證綜指周二震盪，權重股普遍未能延續周一強勢，令上證綜合指數由盤中的5,147.45點(最近7年半以來最高水平)回落，在權重股全線下跌，以及當炒概念股受壓的拖累之下，上綜指曾失守5,100關卡；其後，市場憧憬人民銀行將進一步寬鬆貨幣政策，來降低實質利率及企業融資成本，幫助銀行及地產股類收窄跌幅。

上證綜指終盤重上5,100關卡，於5,113.5點報收，跌

0.36%；儘管創業板指數盤中曾跌破3,700關卡，但最終依然能收復3,700失地，終盤輕微升0.03%。滬深兩市成交金額則未能維持於2萬億元人民幣水平，只有約1.93萬億元人民幣，昨天表現較突出的股類為煤炭股，中國神華(601088.SS)及中煤能源(601898.SS)等齊漲停，主要受惠重組概念。

經濟面臨通縮威脅升溫

中國5月份的居民消費價格指數(CPI)及工業生產者出廠價格指數(PPI)表現皆較市場預期遜色，成為昨天滬深股市早盤回落的導火線，因數據反映內地經濟面臨的通縮風險進一步上升，而貨幣政策似乎未能有效扭轉中國經濟步入通縮威脅的趨勢，故此，觸發部分資金由權重股離場，對市場氣氛與情緒構成不利影響。

中國5月CPI同比上升1.2%，略低於市場預期的1.3%，主要受去年同期高基数效應以及食品價格環比回落所影響。事實上，5月份非必需消費品及服務價格支撐體價格表現，當中，服務價格同比上升2.1%。5月份CPI對比4月份，環比下跌0.2%，反映內需面臨弱壓力，亦是市場較關注的領域。

至於5月份的PPI更展示上游的通縮壓力有增無減。當月PPI同比下降4.6%，略差於