

中海外銷售前景樂觀

紅籌國企 高輪 張怡

A股昨續向好，上證綜指攀高至5,166點，升0.87%；而港股升幅更達1.39%，觀乎有表現的中資股也告大為增多。市場再炒「深港通」概念股，刺激有A股在深圳掛牌的多隻H股熱炒，當中船務(0317)、經緯紡織(0350)、東北電氣(0042)和山東墨龍(0568)等均漲逾一成。

內地首5月商品房銷售額按年增長3.1%，自去年1月以來首次實現正增長。內房股昨日也普遍走好。華潤置地(1109)一度高見25.6元，收報25.35元，仍升5.19%。潤地剛公布5月合同銷售74.6億元人民幣，按年增31.8%。龍頭的中國海外(0688)一度走高至28.95元，收報28.6元，仍升1元，升幅為3.62%。中海外公布，5月份合約銷售額171.71億元，按月升29.3%，銷售面積116.77萬平方米。

截至5月底，今年累計合約銷售額約631.18億元，銷售面積431.82萬平方米；期內，集團錄得已認購物業銷售約74.81億元，預期將於往後數月內轉化為合約物業銷售。集團於5月在青島市收購了一幅新地塊，建築面積約26.61萬平方米。土地出讓金約為7.405億元人民幣。集團銷售表現維持理想勢頭，全年達標也可樂觀。中海外作為行業「一哥」，但現市市盈率約8.44倍，並不算貴。趁股價反彈初現跟進，上望目標為年高位的34.05元，惟失守28元支持則止蝕。

港交所強 購輪揀20881

港交所(0388)昨收296.6元，升3.63%，為表現較突出的重磅藍籌。若繼續看好其後市表現，可留意港交瑞信購輪(20881)。20881昨收0.51元，其於明年2月29日到期，換股價為288元，兌換率為0.01，現時溢價14.3%，引伸波幅50%，實際槓桿3.49倍。此證已為價內輪，其有較長的年期，現時數據又屬合理，加上交投暢旺，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：截至昨日收市，上證綜指升44.76點或0.87%，報5166.35點；深證成指升208.58點或1.17%，報18,098.27點。全周計，上證綜指累計上升2.85%，深證成指累計上升2.55%。兩市昨全日成交約1.97萬億元（人民幣，下同），上日為1.80萬億元。中小板指收市升0.52%，全周計升2.38%，連升6周；創業板指收市升0.97%，全周計升0.36%，連升8周。

【板塊方面】：行業除建築裝飾、非銀金融外，其餘全線上揚，紡織服裝、食品飲料、汽車、採掘、輕工製造、公用事業、農林牧漁等板塊升幅領先。概念熱潮再度延續，廣東國資改革、在線教育、食品安全、4G、粵港澳自貿區、垃圾發電、能源互聯網等11個概念板塊升幅超過3%。

【投資策略】：上證綜指周五早段仍然窄幅上落，但午後在地產、鋼鐵、煤炭股攜手抬盤下，再創7年新高位，但即使屢創新高，現時內地股市亦不宜看得太淡，先看5月投資持續疲弱，進出口數據表現亦不佳，消費和工業增加值雖略有回升，但幅度不大，顯示經濟下行壓力仍很大，預計中央在短期內會再出招刺激經濟，屆時內地股指便會再進入新一段升浪，很大機會直指6,000點。

AH股 差價表 6月12日收市價

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

匹克拓海外具成本效益

自從中國證監會於3月27日發布了《公開募集證券投資基金參與滬港通交易指引》後，一眾中資股，尤其是在內地具知名度的品牌，明顯受到追捧，體育用品板塊也是受惠者之一。

對投資者而言，與其高追估值偏高的股份，不如改為發掘估值合理，並且具增長潛力者。近期匹克體育(1968)積極推動品牌國際化，集團主席許景南早前透露：「他們現時每年在海外大搞宣傳及贊助方面，每年約耗資3億元（人民幣，下同），可見將來海外業務的生意額仍會保持增長，並且爭取在未來4年，將外銷額由現時約8億元，提高至100億元的目標。」

按3億元的宣傳及贊助中，約佔整體銷售比重約10%，涉及籃球、網球、足球等項目。與內地同類活動動輒10億元的宣傳和贊助費，明顯便宜。匹克將爭取在未來4年，將外銷額由現時約8億元，提高至100億元的目標，成為主要的業務增長引擎。

借力「一帶一路」國策走出去

集團除了依賴支持體育產業發展的國策外，也會借力「一帶一路」等國策走出去，尋找發展及併購機會。集團亦會微調產品組合，例如加入更多足球、跑步及戶外元素，以配合海外市場的需求。此外，集團亦會在籃球、足球及奧運會等方面尋找商機。

值得注意的是，在2014財年，匹克的海外銷售營業額為6.53億元，佔總營業額的23%。從營業額的分佈可見，匹克較同業更注重海外市場的發展，以差異化(differentiation)戰略去突圍而出。

再按整個體育用品股板塊，安踏體育(2020)及滔沙國際(2200)前者市盈率(PE)及市賬率(PB)分別為20.49倍及4.47倍；後者的PE及PB分別為12倍及3倍；兩者的估值都難言便宜。

從股東回報率(ROE)角度去看，361度(1361)、特步國際(1368)及匹克體育的股東回報率分別為7.5%、8.6%及



7.7%，是板塊內的中堅分子。三者之中，以匹克體育的邊際利潤(Profit Margin)最高，達11.2%，而財務槓桿(Financial Leverage)最低，只有1.4倍，財務風險相對較低。換言之，要是匹克體育他日能提高借貸比率，大有機會推高ROE水平，值得繼續跟進。

本欄逢周六刊出 (筆者為證監會持牌人，沒有上述股份權益)

好友佔上風 有利半年結

美股隔晚反覆偏好，道指收報18,039點，升0.22%。

亞太區股市昨以個別發展為主，其中又以內地及港股表現較佳。上證綜指以5,166點收報，升0.87%。港股昨高開174點後，其後市況主要在27,000點至27,100點約百點間窄幅爭持，及至午後中段，市傳深港通將落實開通，在港交所(0388)和中資金融股領漲下，大市升勢得以擴大；恒指一度搶高至27,356點，最後以27,280點收報，仍升372點或1.39%，成交較周四稍增至1,315億元。6月期指日間時段收報27,128點升379點，炒低水進一步收窄至153點，而過去兩日，6月期指已累升746點，反映大戶補倉明顯加快。好友似已再佔上風，而再過兩周將屆半年結，料對大市反彈也屬有利。

港交所(0388)昨再成升市的火車頭，尾市一度搶上298元，收報296.6元，仍升10.4元或3.63%，單日成交32.53億。港交所被視為「滬港通」及「深港通」主要受惠股，執筆時，雖未有「深港通」的消息公布，但即使可能又是「美麗的誤會」，但既然開通只是時間問題，該股回調，依然是逢低建倉的機會。值得一提的是，港交所之前的升浪在311.4元回調，股價後市再上，仍以此水位為目標。

尋寶熱升溫 細價股當炒

港股投資氣氛好轉，市場尋寶熱也見升溫，有表現個股或板塊亦見增多，其中又以消息股成為資金主要熱捧對象。遠見控股(0862)發通告表示，正洽商發行新股，股價繼周四急升後，昨曾高見1.39元，收報1.23元，仍升0.33元或36.67%，單日成交2.5億元，而過去三日累漲達1.05倍。遠見控股前身是新世界移動，於2010年初易名為Vision Values Holdings，去年底才採納上述中文股份簡稱；目前從事網絡解決方案業務，以及投資物業、遊艇及礦藏。一隻細價股近兩日的炒味明顯轉濃，兼且有與獨立第三方進行磋商發行新股的消息醞釀，料短期不難繼續炒對象，但預計股價大波動將難避免。最近引入新主的環能國際(1102)昨日炒味也濃，收報0.435元，升0.11元或33.85%，成交更達4.08億元。環能於日前宣布，自6月8日起，大股東孫祖洪已獲委任為執行董事兼董事會主席；原大股東陳榮謙則退任董事會主席及行政總裁之職，惟留任為執行董事。陳榮謙是於上月中，以每股0.1087元，較停牌折讓37%，向孫祖洪悉售所持環能22.07億股或

星美控股引資受熱捧

星美控股(0198)擬以每股0.75元，較停牌前折讓近15%，向厚朴投資附屬Vitel、百度(香港)與天安財產保險各配售2億股新股，以及透過代理向不少於六名承配人共配售6億股，總配股佔擴大後股本近9.56%；集資9億元，料淨籌8.87億元用作資本開支。受消息刺激，星美控股昨進一步搶高至1.25元報收，再升0.21元或20.19%，單日成交動增至12.32億元，較權益股豐(0005)的成交還多，其炒味之盛可見一斑。星美控股這次引入包括百度(香港)等知名策略投資者，對業務拓展有利，料短期可望續為受注目的熱炒細價股之一。騰利管道(1080)也傳出溢價配股，但無礙股價表現，曾高見0.51元，收報0.485元，仍升0.05元或11.49%。該公司是以每股0.46元或溢價5.7%，向仁中投資及金時國際配股合共2.48億股份，相當於擴大後股本8.33%，淨得1.14億港元擬作一般營運資金。仁中及金時均為投資控股公司，將分別持股4.03%及4.3%，禁售期六個月；最大單一股東、執行董事Jiang Yong的持股，將由22.72%攤薄至20.83%。騰利管道上次配股是於去年11月，以每股0.45元(當時折讓3.2%)配售2.48億股份。騰利管道是次配股價折讓雖不算大，惟觀乎股價沽壓也不大，料股價在配股價0.46元附近的承接力不俗。



AH股 差價表 6月12日收市價

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(%)

港股透視

探底扭轉 重納升軌待觀察

6月12日。受到深港通相關消息刺激，港股大盤在周五又再激動起來，尤其是在經歷了近期的打低後，增加了資金抄底的操作交易空間。然而，多空博弈的格局仍在，市場總體觀望謹慎氣氛未能盡去。事實上，港股成交量在過去幾日，都回降至1,500億元以下，顯示市況已進入相對淡靜狀態。目前，美聯儲將於下周二和周三議息，是短期內影響港股的關鍵消息因素。在不明朗因素未能消除之前，建議在操作上仍要保持謹慎態度，暫時未宜過分激進，預留好足夠現金、準備好買貨名單，依然是現時該做的。

升穿重要反彈阻力區

恒指在周五出現高開高走，連續反彈了第二日，受到深港通相關消息刺激，港交所(0388)在午盤出現拉升，是領漲的火車頭。恒指收盤報27,281，上升373點或1.38%，而國指收盤報13,984，上升241點或

深港通概念股再炒上

盤面上，港交所是領漲火車頭，股價漲了3.6%至296.6元收盤，而券商股整體亦表現搶眼，其中，海通國際(0665)漲了7.7%，中信証券(6030)漲了4.5%。至於深港通題材股方面

國浩資本

圖為交易廣場。

證券推介

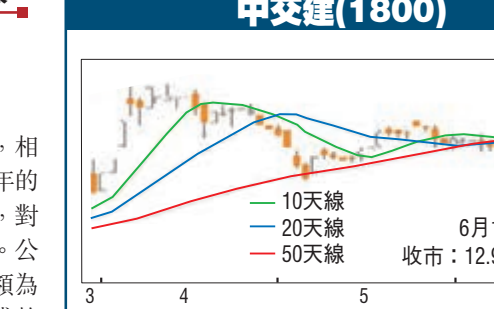
中交建受惠國策長線佳

中交建(1800)的股價在4月9日升至17元後大跌32%，並於5月7日達11.52元的低位。最近公司的股價進入了一個整固期。人民銀行再度減息，公司分拆其疏浚業務或加速海外項目的收購都可以成為今年潛在的股價催化劑。根據彭博數據顯示，中交建在2015年和2016年的每股盈利分別預計會增長10%和13%。本行認為其現在相當於10.7倍和9.5倍的2015年和2016年市盈率的估值並不昂貴，更給予希望受惠於「一帶一路」政策的長線投資者買入的良機。因此，我們給予中交建買入的評級，6個月目標價為15.0元。

海外合約佔17%高於同業

中交建正尋求中證監批准以發行H股形式分拆疏浚業務上市。疏浚業務在2014年的經營利潤為26億元，相當於公司整體經營利潤的11%。本行預期分拆可望在2015年下半年落實，為公司未來的擴充帶來更多的資本。

中交建(1800)



中交建現時手頭合約中，海外合約的佔比為17%，比例較中國中鐵(0390)及中鐵建(1186)為高。中交建遠在90年代初已進軍海外市場，現時在60個海外分支中合共聘有10,000名員工。在2015年4月份，中交建以9.53億元代價收購澳洲John Holland公司的交建正式完成，該公司為澳洲最大建築工程承包商之一。此項收購標誌著中交建全球性發展的策略取得重大的進展。基於中國正積極推動「一帶一路」政策，中交建的業務增長將會持續。