



紅籌國企 高輪

張怡

中海油服估值吸引

內地股市昨日假期休市，不過港股午後升勢明顯擴大，則有利市場氛圍改善，而中資股仍維持個別發展為主。A+H股方面，中興通訊A股休市，惟H股(0763)則見受捧，一度走高至20.85元，收報20.75元，升1.05元，升幅為5.33%。瑞銀在剛發表的研究報告指出，國務院總理李克強日前到訪工信部，中央給出清晰信號，推動進一步調低網絡資費及加快網絡升級進度，相信此對電訊商而言是負面消息，但對中興等設備供應商屬正面消息。瑞銀將中興評級由「中性」升至「買入」，目標價維持25元，即較現價尚有2成的上升空間。

中海油田服務(2883)過去一周日升日跌，昨收13.24元，升0.54元，升幅為4.25%，因現時14天RSI只有21.43，反映其超賣情況仍然嚴重。

大行調高H股目標價

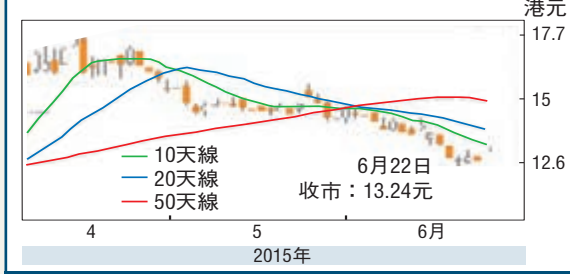
中海油服較早前公布，截至3月底首季業績，純利9.7億元（人民幣，下同），按年跌31.2%，每股基本盈利為20分。期內，收入為62.97億元，按年跌6.7%。儘管中海油服首季業績麻麻，不過瑞信則指出，符合該行預測，主要由於收入跌6%及息稅前利潤率收窄4.9個百分點。瑞信認為，中海油服首季盈利已經見底，受惠於內地及香港股市飆升，滬港通南下資金活躍，該行提高其H股目標價18.75%至19元，維持「優於大市」評級。

值得注意的是，中海油服近期股價雖處於整固期，惟該股最近曾為「港股通」十大成交活躍股之一，可見其走勢低迷已開始吸引內地資金趁低建倉。該股往績市盈率約6.73倍，估值並不貴，而其H股較A股折讓達62%，也有被低估之嫌。可考慮於現水平部署上車，博反彈目標暫睇15元(港元，下同)，惟失守昨低位支持的12.82元則止蝕。

騰訊購輪22765鑷氣較盛

騰訊(0700)昨收報157元，漲1.82%，為表現較佳的重磅藍籌股之一，成交22.35億，則為港股第二大成交金額股份。若繼續看好該股後市表現，可留意騰訊摩通購輪(22765)。22765昨收0.91元，其於今年10月2日到期，換股價為170元，兌換率為0.1，現時溢價14.08%，引伸波幅42.67%，實際槓桿7倍。此證為價外輪，但數據尚算合理，加上交投為同類股證中較暢旺的一隻，故為可取的吸納之選。

中海油服(2883)



AH股 差價表 人民幣兌換率0.80123 (16:00pm) *停牌

名稱	H股(A股)代號	H股價(港元)	A股價(人民幣)	H比A折讓(%)
東江環保	0895(002672)	17.54	60.13	76.63
洛陽玻璃	1108(600876)	6.70	21.53	75.07
山東墨龍	0568(002490)	4.75	14.11	73.03
京城機電股份	0187(600860)	5.52	16.36	72.97
第一拖拉機	0038(601038)	6.44	18.66	72.35
中海集運	2866(601866)	3.07	8.69	71.69
中石化油服	1033(600871)	3.42	9.38	70.79
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	2.41	6.38	69.73
上海電氣	2727(601727)	6.66	17.23	69.03
東北電氣	0042(000585)	3.08	7.86	68.60
洛陽鉚業	3993(603993)	6.08	15.07	67.67
克州煤業股份	1171(600188)	6.51	15.72	66.82
中國遠洋	1919(601919)	5.15	12.40	66.72
廣汽集團	2238(601238)	7.34	17.39	66.18
四川成渝高速	0107(601107)	3.59	8.34	65.51
山東新華製藥	0719(000756)	7.01	16.07	65.05
南京熙麟電子	0553(600775)	10.26	23.30	64.72
天津創業環保	1065(600874)	6.83	15.47	64.63
北京北農實業	0588(601588)	3.57	8.08	64.60
中煤能源	1898(601898)	4.90	11.05	64.47
鄭煤機	0564(601171)	5.80	13.07	64.44
中國中冶	1618(601618)	3.53	7.90	64.20
大連港	2880(601880)	3.74	8.21	63.50
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.68	5.84	63.23
經緯紡織	0350(000666)	11.24	24.10	62.63
中國鋁業	2600(601600)	3.99	8.49	62.34
紫金礦業	2899(601899)	2.66	5.60	61.94
上海石油化工	0338(600688)	4.33	8.83	60.71
中海發展股份	1138(600026)	5.78	11.43	59.48
中海油田服務	2883(601808)	13.24	25.82	58.91
晨鳴紙業	1812(000488)	5.57	10.77	58.56
中船防務	0317(600685)	30.90	58.20	57.46
大唐發電	0991(601991)	4.14	7.69	56.86
海信科龍	0921(000921)	7.04	12.96	56.48
江西銅業股份	0358(600362)	13.64	24.39	55.19
中國中鐵	0390(601390)	8.47	14.99	54.73
中國東方航空	0670(600115)	6.62	11.55	54.08
廣深鐵路股份	0525(601333)	4.57	7.82	53.18
中國中車	1766(601766)	11.80	20.10	52.96
安徽皖通公路	0995(600012)	8.86	14.60	51.38
中聯重科	1157(000157)	5.25	8.33	49.50
東方電氣	1072(600875)	15.36	24.20	49.15
中國南方航空	1055(600029)	8.99	14.00	48.55
金隅股份	2009(601992)	7.79	11.73	46.79
深圳高速公路	0548(600548)	6.44	9.66	46.58
麗珠醫藥	1513(000513)	55.00	79.00	44.22
中集集團	2039(000039)	20.55	27.80	40.77
中國國航	0753(601111)	8.88	11.89	40.16
中國鐵建	1186(601186)	12.30	16.32	39.61
中國交通建設	1800(601800)	11.80	15.12	37.47
中國石油股份	0857(601857)	8.73	11.15	37.27
瀋陽動力	2338(000338)	24.40	30.88	36.69
比亞迪股份	1211(002594)	49.20	61.90	36.32
白雲山	0874(600332)	29.65	37.28	36.28
鞍鋼股份	0347(000898)	5.68	7.13	36.17
中興通訊	0763(000863)	20.75	26.04	36.15
廣發證券	1776(000776)	20.55	24.87	33.79
金風科技	2208(002202)	17.02	20.20	32.49
華能國際電力	0902(600011)	10.14	11.96	32.07
中國神華	1088(601088)	17.96	20.89	31.11
中信銀行	0998(601998)	6.43	7.45	30.85
新華保險	1336(601336)	48.90	55.90	29.91
華電國際電力	1071(600027)	8.10	9.17	29.23
上海醫藥	2607(601607)	22.30	25.22	29.15
復星醫藥	2196(600196)	29.50	31.83	25.74
海通證券	6837(600837)	22.00	23.25	24.18
中國石化	0386(600028)	6.60	6.85	22.80
中信證券	6030(600030)	27.90	28.35	21.15
江蘇寧滬高速	0177(600377)	10.14	10.09	19.48
青島啤酒股份	0168(600600)	49.05	48.00	18.12
交通銀行	3328(601328)	7.95	7.59	16.08
中國人壽	2628(601628)	34.40	31.05	11.23
民生銀行	1988(600016)	10.20	9.16	10.78
中國銀行	3988(601988)	5.24	4.54	7.52
農業銀行	1288(601288)	4.13	3.57	7.31
建設銀行	0939(601939)	7.64	6.40	4.35
招商銀行	3968(600036)	23.15	18.05	-2.76
工商銀行	1398(601398)	6.45	4.98	-3.77
安徽海螺	0914(600585)	29.65	22.54	-5.40
中國太保	2601(601601)	38.55	28.98	-6.58
中國平安	2318(601318)	108.90	80.40	-8.52
萬科企業	2202(000002)	18.86	13.55	-11.52
昆明機床	0300(600806)	*	*	-
浙江世寶	1057(002703)	*	*	-
長城汽車	2333(601633)	*	*	-

股市 縱橫

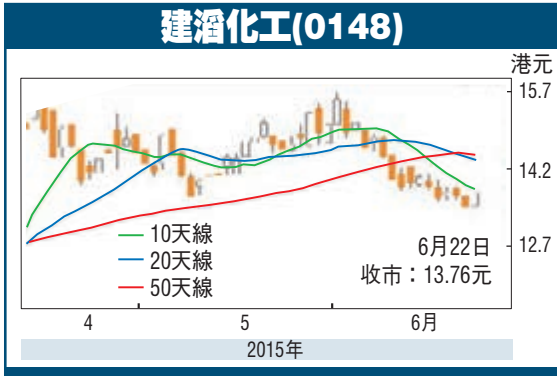
韋君

建滔化工追落後具潛力

積層板受捧 母憑子貴

憧憬希債危機解決，港股昨再錄得逾300點的大升市。市場氛圍改善，部分個股的炒味也見不俗，就以昨日品題的百信藥業(0574)為例，便曾抬高至2.35元的上市新高，最後以2.2元報收，仍升54.93%。值得注意的是，百信藥業走高，單日成交高達5.86億元，較首日掛牌大增逾倍，該股買盤動力有增無減，料後市不難再有高位可見。

內銀股再成升市「火車頭」，就以建設銀行(0939)為例，便曾高見7.66元，收報7.64元，仍升1.33%，該股末期息30.1分人民幣，於今日除淨，其尾市突被掃高，不排除與「收息族」追貨博收息有關。港股收復27,000點大關，部分落後股也見抬頭，當中建滔化工(0148)於尾市走強，並以全日高位的13.76元報收，升0.28元或2.08%，因股價尚處於近兩個多月以來的低水平，在市場沽壓已收斂下，不妨續加留意。



另一方面，建滔化工的房地產業務，收入佔比已由2013年的1.3%增至7.5%，去年錄得合同銷售額約29.6億元，而今年銷售目標為33億元，可望續成支撐盈利的動力。建滔化工現價市盈率僅5.56倍，每股資產淨值達34.79元，市賬率(PB)只有0.39倍，估值大偏低已不言而喻。建滔化工為行業龍頭，在內地享有知名度，隨著北水南來大趨勢已成，其估值被大低估，有望成為追落後對象，中線上望目標仍看年高位的17.22元。

資金回流 港股半年結績反彈

希臘提交新的改革方案令市場憧憬希債避免違約及退出歐元區，周一亞太區股市率先作出相當正面反應，日本、香港、印度、台灣升逾1%。內地A股端午補假休市，港股甫開市即高開93點，重磅股匯豐(0005)、騰訊(0700)、中移動(0941)及內銀、內險成為資金追捧對象，恒指重越10天線後，午後更追隨歐股市大升而擴大升幅，曾急漲逾400點高見27,167，收報27,081，全日升320點或1.2%，惟成交僅905億元。經昨日升市，已初步確認上周低位26,553為調整底，估計大市在半年結前，有力收復20天線27,232，內銀、內險及基建裝備股續可看高一線。 ■司馬敬



希臘債務違約危機曾引發上周全球股市急跌，風險資金一度自股市外逃，令國債收益率急升。不過，美聯儲局議息後向市場發出暫未有加息條件及預期採取緩慢加息，令市場對9月加息大為消退，市場相信加息時點延至年底。風險資金再度投入股、債市，更令上周四美股三大指數抽升，納指更創下歷史新高。因此，希臘政府在本月底向國基金會償債死線之前，突提交新的改革方案，尋求歐洲央行新批援助資金。

法國總統奧朗德昨天表示，希臘與國際債權人的談判正取得進展，即使昨晚未能達成協議，相信亦將為今後幾日敲定協議奠定基礎。法國將竭盡所能推動談判取得成果。

希臘讓步 德法股市大升

從希臘提出新方案中願意削減退休金等改革，再次獲批新援助資金的機會已大為提升，這將有利回穩中的歐元區經濟，亦可避免因希臘金融動盪引發對歐元區金融市場的衝擊。昨晚德、法股市大漲逾2%，而美股指期貨亦急升140多點。

港股重越27,000關，今天內地A股復市，以上周五A股大瀉6%而港股仍能保持升市來看，A

股大跌後料出現技術反彈，對港股進一步收復20天線增添動力，即使A股持續弱勢，相信亦不會阻礙港股已形成的反彈走勢。

歐洲美電跌至7.7508

值得一提的是，美電昨晚在歐洲時段跌至7.7508水平，顯示有外資回流，對半年結前港股持續反彈有正面影響。

重磅股匯豐、騰訊和中移動分別升逾1%至近2%，友邦更升近3%，4隻股份共佔恒指逾一半點數升幅。中資金融股造好，交行(3328)和國壽(2628)升近3%。內銀三大行均漲逾1%。

木薯派成績表可留意

個股方面，木薯資源(0841)今日公布全年度業績，6月初已發盈喜，預告2015年3月31日止全年度錄得理想增長，該公司中期盈利已大增41%賺5,961萬元，全年度料保持升幅，盈利可望逾1.8億元，PE低至約6倍，續可看高一線。

中興通訊(0763)手機揚威海外，昨表示預期今年在俄羅斯的智慧型手機銷售量將增至三倍，並宣布與內地最大線上直銷公司——京東為合作夥伴，在俄國推出的平台上銷售智慧型手機。

港股 透視



優質股可優先適度吸納

6月22日，港股大盤出現縮量回升的行情，恒指回企至27,000關口，但是大市成交量卻萎縮至不足1,000億元。A股休市停開，令到港股失去了焦點，而上周的急滑能否在長假後止瀉，也是市場的關注點。然而，市場憧憬希債問題可望在月底死線前獲得解決，對人氣有提振作用。

困擾因素逐步消退

從盤面觀察，一些個股在近來跌多了、超跌了，都開始有打不下、甚至有出現反彈的交易機會。因此，雖然大盤未可確認已擺脫尋底行情，但是隨着困擾市場的不明朗因素逐步退去後，操作上，尤其是對於優質股來說，可以考慮適度吸納跟進。

沽空率降至7.42%

恒指出現高開高走，而歐洲股市開盤後急升，是刺激港股午後擴大升幅的原因，而匯豐控股(0005)、騰訊(0700)以及友邦保險(1299)等等，是領漲火車頭。恒指在盤中一度上升406點高見27,167，收盤報27,081，上升320點或1.19%，而國指收盤報13,384，上升198點或1.49%。另外，港股主板成交量萎縮至905億

多元，差不多是三個月以來的最少日成交量，而沽空金額有67.2億元，沽空比例下降至7.42%，顯示空頭有退場的跡象。至於升跌股數比例是773:805，而日內漲幅超過20%的股票有13隻。

越10天線初現回穩

技術上，恒指回企至10日線26,858之上，發出了首個回穩信號，但是仍有待大市成交量的增加配合，來確認資金回流市場。而前一級微型浪頂在本月12日的27,357，要升穿此位後，才可扭轉由5月26日開始展現的一浪低於一浪走勢。值得注意的是，四大國有銀行將於未來一周陸續除息，包括有今天(23日)除息的建行(00939)、25日的中行(03988)、29日的工行(01398)、以及下月2日的農行(01288)。內銀股在除息技術性因素消除後，能否保持近期較強的抗跌力，是我們的觀察點之一。(筆者為證監會持牌人)



滬股通 策略

內地A股上周經歷最近七年來最大的端午「劫」。自中國證監會於6月13日起嚴禁證券商提供場外配資便利外，筆者早於上周初已預期A股將從此步進震盪調整階段，主因中央政府決心較積極地控制股市槓桿，並把股市推手撥亂反正，可避免不健康的泡沫風險一直擴大下去，避免股市狂牛的延續，而把「快牛」逐漸轉為理想的「慢牛」。

當下內地股市的升跌，可謂成也槓桿，敗也槓桿。事實上，在中國證監會嚴控股市的場外配資活動前，內地場外配資以及傘型信託活動，可謂提供A股價量齊升的另一股主要動力來源，近期市場更對場外配資需求熱烈，令股市面臨火上加油的泡沫風險，迫使相關單位需要出手撥亂反正，加強規範股市槓桿的通路。

基於中國政府釋放出積極引導股市槓桿朝健康方向發展的決心，適逢A股亦於過去九個月累積很大的升幅，故觸發不少公募基金主動於高位進一步降低倉位，在股市下跌的壓力下，不少場外配資活動亦被迫平倉，由此加劇股市下跌的骨牌效應，導致上證綜合指數上周累計下跌13.3%，成為2008年金融海嘯後最大的單周跌幅。

技術反彈後仍面臨調整

相信大家目前最關心的為A股假期後復盤能否「劫後重生」？筆者認為A股調整最惡劣的時刻已過去，但短期內呈現技術反彈後依然面臨調整壓力，主因中央政府加強股市槓桿的監控，除削弱短期內股市的承接力外，亦將令部分等待進場的資金暫時偏向觀望，尤其於市場普遍預期股市將增加股價供給的環境。

儘管如此，目前影響股市的較重要因素，離不開中國的貨幣政策、經濟發展前景、中央政府的財政政策、以及歐元區的債信走向等。聯儲局於6月17日的貨幣政策會議已加強市場對美國將於今年內開始加息的預期，而市場普遍預期美國的加息步伐將會較原先預期更緩慢，相關市場預期對新興市場有一定程度的正面幫助。(筆者為證監會持牌人)

比富達證券(香港)市場策略研究部高級經理 何天仲

證券 推介

「一帶一路」角色重 中行值博高

近期交通銀行的混合制改方案獲中國國務院通過，揭開內銀混改序幕。由上月提交方案至今，交行股價表現大幅跑贏同業及大市，顯示市場對混改看法非常樂觀。此外，近期央行再度降息或降準的機會較高，也有助內銀表現。本周筆者推介中國銀行(3988)，因其有望接力交行推行混改，有助股價表現。集團是四大行中海外業務佔比比重量最高的銀行，有望持續受惠人民幣國際化及「一帶一路」等國策，加上股價仍相對較低，值得留意。

集團是海外業務發展最早、最成熟、布局最全面的國有銀行，重點覆蓋地區如歐洲、美洲及亞洲等與「一帶一路」路線高度吻合。集團跨境人民幣結算量

及清算量均居國內同業之首，是人民幣國際化最大受益者。集團海外業務佔比大，因此推行混改機會較高。因為混改可以提升集團非國有資本的持股比例，有助引入更多戰略投資者，增加境內外合作機會的同時也可提升營運效率，影響正面。

業績增速放緩 改革步伐加快

業績方面，據集團公佈的2014年度業績報告，截至上年12月底，集團總收入按年增長11.98%至4563.28億元（人民幣，下同），其中淨利息收入及非利息收入分別按年上升13.23%和9.12%，至3,211.02億元和1352.26億元；純利為1695.95億元，

同比增長8.08%。而據今年一季度的業績報告，期內集團純利為458.38億元，僅同比增長1.05%，主要是上半年同期基数太大以及淨息差有所收窄。今年一季度集團淨息差同比下降0.07個百分點至2.22%，但環比降幅低於其他大行，且存款準備金率已大幅下調，可有效彌補淨息差收窄的負面影響。

估值方面，以6月22日收市價5.24港元（下同）計，中國銀行對應市盈率（P/E）及市賬率（P/B）分別為6.87倍和1.10倍，對比大市及同業，估值並不算高。集團上年股息回報率逾4.5厘，長期有望持續受惠人民幣國際化及「一帶一路」等國策利好，而近期央行降息或降準可能性較高，有望與混改一同成為集團股價上漲的催化劑，中長線值博，建議在5.10元附近買入，目標價7.0元，止蝕4.80元。