

估值便宜 可成A股資金換馬對象 投行估港股下半年贏A股

香港文匯報訊(記者 梁偉聰、實習記者 湯澤洋)「六絕月」港股、A股能否擺脫跌市，目前還是未知之數，而今年以來，港股上半年升16%，上證綜指則升45%，A股大幅跑贏港股。不過，投行認為，下半年港股可能跑贏A股，理由是A股實在太貴，甚至有爆煲的可能，港股則依然便宜，加上有「深港通」、基金互認、公募基金出海、QDII2等連串利好支持，港股正好成為內地A股資金換馬的吸納對象，其中又可能以H股更受關注。

花旗私人銀行昨公布下半年全球投資展望，其亞太區投資策略師彭程預計，未來數月港股將跑贏A股，因目前內地政策支持，個人海外投資的渠道增多，加上歐洲及日本央行繼續量化寬鬆政策，資金流動性充裕，內地財富有望流入香港，料下半年的基金互認及「深港通」均對港股利好。

將受惠「深港通」及基金互認

他續指，短期內看好港股中的鐵路基建及內銀板塊，前者市盈率僅為9至11倍，相信在「一帶一路」的政策下，行業訂單情況會明顯改善。長期投資方面，他建議選擇互聯網及醫療股，因藥物與健康管理的需求增多，料未來5至10年內，亞洲市場潛力巨大。

貝萊德中國股票主管朱悅昨在另一場合也認為，對比起A股，她就看好H股多於A股。朱悅指，現時部分A股估值過高，個別板塊過熱，反映H股特別是中小股，估值較落後，預料隨着下半年受惠於「深港通」和基金互認，H股有望隨資本流入推高交易量而提升。在可見將來，港股有機會達到平均13至15倍市盈率。

但朱悅提醒，近年本港的經濟增長放緩，再加上內地經濟增長模式轉變，內地GDP增長不會回到過去的高水平，故港股市盈率在可見將來亦不會回到2007年水平。

內地股市近期大幅波動，曾一日內連失數關，市場一度憂慮泡沫爆破，交銀國際首席中國策略師洪



■彭程稱，短期內看好港股中的鐵路基建及內銀板塊。
湯澤洋攝



■朱悅表示，貝萊德對大中華市場仍持正面看法。
資料圖片

恒指今年來累升16%



15年4月27日 高見28588
14年12月31日 收23605
昨收27404 +71(0.26%)

國指今年來累升14%



15年5月26日 高見14962
14年12月31日 收11984
昨收13684 +75(0.55%)

灝認為，上證指數有機會升至6,100點，A股市場經已出現泡沫跡象，下半年泡沫有較大機會破滅。(交銀國際洪灝看法另稿)

A股非過熱 整體估值不足20倍

不過，貝萊德及花旗均不擔心A股市場過熱。朱悅認為，即使內地部分中小股估值以百倍計，但A股的整體估值只在20倍以下，單憑升勢急速不能斷定市場是泡沫。

朱悅表示，該行對大中華市場仍持正面看法，她認為有部分A股板塊高得不可持續，例如中小企及鐵路板塊，但大部分板塊估值屬於可以接受水平，整體不算出現泡沫。她認為只要政策配合力保經濟不會硬着陸，加上改革漸見成效，內地股市仍有上升潛力。

彭程也不擔心A股出現泡沫爆破情況，亦認為只要政策基本支持市場，A股調整不會超過20%。他表示，泡沫風險只存在於部分股份，並非整體市

場，現時A股市盈率最低的20%股份佔市值一半，而市盈率最高的股份不超過10%，A股有望繼續吸引海外投資者的目光。

對於A股未能納入MSCI，朱悅認為，這對投資情緒上的影響大於實際資金流入的影響。目前A股升勢是受內地經濟及金融市場改革帶動，A股的主要風險在於是否能穩定經濟基調以推出改革措施，以及全球需求會否疲弱而影響內地出口。

人行年內料減息降準各兩次

至於內地貨幣政策的展望，貝萊德亞洲信貸基金經理陳川俊預料，人行今年內會再減息及降準各兩次，每次減息0.25厘，每次降準50點子，以刺激經濟。彭程則指出，雖然目前內地借貸利息高達8%，但減息降準已非燃眉之急，料政府偏向以財政政策來支持經濟增長，而他預計年內會下調利息及存款準備金各兩次。

沽空機構狙擊 御泰挫9%停牌



香港文匯報訊(記者 涂若奔)港股昨日表現平平，但有多家公司股價出現異動情況，御泰中彩(0555)遭沽空機構「匿名分析」狙擊，指責其線上業務被嚴重誇大，股價一度大跌逾一成，盤中曾見0.425元的新低。匯隆控股(8021)則因控股權易手，股價一度狂漲2.32倍創新高。仁恒實業(3628)和集成傘業(1027)也曾分別大漲逾5成及3成。

指其收入嚴重誇大 籲沽售

「匿名分析」昨日發表報告，指御泰中彩線上業務被嚴重誇大。該業務主要指澳客網，其營運公司是人民網與御泰中彩的合資公司。根據人民網2013和2014年報對澳客網合資公司作出的合併財務披露，澳客網的實際收入只達到披露的1/3。同時，御泰中彩的線下業務被誇大了至少1倍。因為國家工商管理總局資料顯示，其附屬深圳思樂數據技術2013年收入只有3億元人民幣，而其披露的收入卻接近6.5億元人民幣。

報告給予御泰中彩「強烈沽售」評級，目標價僅為0.12元。公司股價昨日開市後一路下挫，最多曾跌逾12%，見0.425元的新低紀錄。公司於上午宣布暫停買賣，以待刊發一份屬內幕消息性質澄清公布，但截至昨晚本報截稿仍未刊發。該股停牌前收報0.44元跌9.28%。

控股權易手 匯隆復牌漲2倍

與之截然相反的是匯隆控股，該公司本週二宣布，向新光資本管理及翹騰投資管理配發新股，合共認購股份相當於已發行股本約60.15%，集資共計5.28億元，認購價為0.55元，較當日的收市價溢價75%。該股昨日復牌後立受到追捧，最高曾見1.04元狂漲2.32倍，創下新高紀錄；收報0.96元升2.07倍。

正磋商配股 仁恒勁升44%

仁恒實業亦是表現搶眼的異動股，股價一度大漲51.08%，升至4.2元的新高。公司昨日下午停牌，且聲稱根據聯交所證券上市規則及香港法例的「內幕消息條文」刊發公告，披露公司現正就可能配售新股與獨立第三方進行磋商。惟並沒有落實任何條款及簽訂協議，擬進行之交易均有待進一步磋商，可能或未必會進行。該股停牌前收報4元升43.88%，今日將復牌。

另外，集成傘業亦一度升32.02%高見2.35元，收報2.18元升22.47%。公司公告稱，已注意到股份價格及成交量均告上升。經作出於該等情況下有關公司合理查詢後，董事會確認，其並不知悉任何導致該等股價及成交量波動的原因。

昨日多隻異動股暴漲

名稱	股號	昨收(元)	變幅(%)
匯隆控股	8021	0.96	+206.71
中國9號健康	0419	1.64	+86.36
中國基建投資	0600	0.248	+50.30
仁恒實業控股	3628	4.00(停牌前)	+43.88
香港通訊國際	0248	0.96	+35.21
中國置業投資	0736	2.87	+31.05
中國投資基金	0612	1.34	+25.23
中持基業	8125	7.46	+26.44
超凡網絡	8121	0.85	+23.19
集成傘業	1027	2.18	+22.47

交銀國際：A股下半年恐爆煲



香港文匯報(記者 吳婉玲)上證指數昨兩連升，收報4,690點，升2.48%。交銀國際首席中國策略師洪灝昨展望下半年A股及港股表現時表示，上證指數有機會升至6,100點，A股市場經已出現泡沫跡象，包括估值、換手率過高和極端收益率頻繁出現，下半年泡沫有較大機會破滅。另外，恒生指數有機會升至32,000點，但港股有機會受A股回調影響。

滬指上6千將大回吐 料插20%

交銀國際昨舉行「交銀國際2015年下半年投資

交銀國際：A股下半年恐爆煲

展發布會」，該行表示，未來6個月是內地市場泡沫破滅的關鍵時間窗口。洪灝指，A股市場泡沫情況明顯，各項板塊估值達22倍至150倍，另外市場換手率快，平均持股期只有一星期，表示投資者投機行為較多，導致風險增加，推高投資者之目標回報率。他認為，上證指數若升至約5,000點至6,000點後，會出現明顯回調，回調幅度有機會達20%，假設A股被納入MSCI指數，估值或可升10%至15%，並有約2,000億新增資金進入內地市場。

更多北水湧入 港股上望32000

港股方面，洪灝認為現時政策向港股傾斜，例如開通「滬港通」和即將推出「深港通」等，他預計今年下半年「滬港通」的額度門檻將被放寬，加上內地有更多資金往外投資，導致預期港股可以向上，並達至32,000點。他認為，「深港通」有機會在下半年推出，因今年內地經濟政策密集改革，包括開放境外銀行和參與國內債券市場。另外，自年初以來，A股銀行漲幅明顯落後大勢，A股銀行與市場整體估值水平差距明顯拉大，下半年A股銀行股上漲有望帶動H股銀行股。

出口可改善 內地經濟將好轉

該行預計下半年的內地經濟增長表現會較上半年好，因為人民幣有效匯率升值放緩，下半年出口可能有小幅改善；內地房地產銷售回暖，帶動下半年房地產投資；企業去庫存存量大，增強總需求企穩的動能。另外，預料人民銀行將會在下半年降息一年，減息幅度25點子，並完全開放存款利率。

內地經濟正面臨結構調整及行業轉型的轉折點，該行列出十大首推股名單，受惠於「十三五」規劃、「互聯網+」、「中國製造2025」及國企改革等政策，回報率達37.49%。當中包括重慶銀行(1963)、銀河證券(6881)、華潤置地(1109)、中國龍源(0916)及北控水務(0371)等。

基金互認額度不會太快用完

基金互認投資 額度相信日後會視乎需要增加



香港文匯報訊(記者 涂若奔)內地與香港「基金互認」將於7月1日實施，額度和審批等問題受到業界關注。香港投資基金公會主席李錦榮昨日於座談會上表示，初期投資額度為雙向各3,000億元(人民幣，下同)，即是總計6,000億元，遠超過業界此前想象，相信日後會視乎需要增加額度。東亞聯豐投資管理、信安國際(亞洲)等多間公司的高管均預料，初期額度不會很快用完。

市場控制額度 更透明便利

李錦榮表示，業界初期以為基金互認將比照QFII，由每間公司自行申請額度，而最終公布的方案是由整體市場控制額度，較業界預期的更加透明，顯示中央政府給予較為寬鬆的限制，對基金界來說是一項便利措施。他對此感到鼓舞，預料當額度用到一半左右時，監管層已會開始檢討，不會等

用盡額度才增加。該會行政總裁黃王慈明亦表示，屆時額度的使用情況將會定期在網上披露，未來可因應需求靈活調整。

內地審批料較一般基金快

在審批方面，李錦榮表示，在香港成立的基金，受到香港證監會的監管，在內地銷售時僅需進行「互認審批」，確認該產品已獲得本港的審核許可，按內地相關要求提供補充文件和翻譯即可，無須進行新基金的審批步驟。黃王慈明則透露，根據內地法規，一般基金的審批需要6個月，相信互認基金需要的時間較短，但前提是文件要齊備。

東亞聯豐投資管理行政總裁溫婉容預料，基金互認剛開始實施時，開戶數量不會太多，發展也不會太快，但當市場對之熟悉後，將會較好的反應，又稱有內地代理甚至樂觀預料，若市況較好一個月即可用盡額度。她又稱，目前正申請基金互認的相關文件，但一些條文規則仍不夠清晰，例如怎樣處理內地資金與本港基金公司之間的交收問題，及怎樣上報額度用量等，希望相關部門公布更詳細的流程細節。

估值低 港股基金將受歡迎

信安國際(亞洲)區域副總裁袁時奮亦預料，初期額度不會很快用完，因為QFII的很多產品已經以本港為主體，對內地業界而言並非新東西，因此「不會一下子就排隊來買」，估計將如同「滬港通」般逐步增長。行健資產管理行政總裁顏偉華預

渣打擬沽中國信達套逾16億

香港文匯報訊 據外電引述銷售文件指，渣打(2888)計劃出售中國信達資產管理(1359)3.6億股股份，每股作價4.55元至4.63元，套現16.38億至16.67億元。出售價較中國信達昨日收市價4.73元折讓2.1%至3.8%。

渣打於2012年與全國社保基金、瑞銀、中信資本完成以戰略投資者身份入股中國信達，當時渣打斥資9.54億元人民幣認購中國信達4.58億股股份，每股對價2.08元。中國信達2013年在香港上市，招股價為3.58元。

蒙古發人幣主權債 票息7.5%

香港文匯報訊 繼英國發行首隻人民幣主權債後，蒙古國也加入人民幣主權債發行隊伍。據參與路演的市場人士昨日透露，蒙古國目前正在市場為其3年期人民幣債券廣泛尋找投資者，最終票面利率定在7.5%。中信國際、中信里昂、匯豐等是本次發行的簿記管理協調人。該債券的初始利率詢價中樞為7%。

國泰君安國際王冬青：廉署已終止調查



香港文匯報訊(記者 黃華華)國泰君安國際(1788)執行董事兼副行政總裁王冬青去年底被廉政公署調查，集團周二接獲王冬青通知，指收到廉署函件表示，廉署已經終止對其一項涉嫌觸犯《防止賄賂條例》的投訴調查，不需繼續調查。

此外，集團的一送二紅股昨日除淨，涉及約46.17億股，預期7月10日開始買賣。該股昨曾升至創新高的5.82元，收市報5.68元，升12%。

去年12月，廉署人員分別向王冬青住所及集團主要辦事處執行搜查令，同時邀請王冬青到廉署協助調查，集團亦向廉署提供更多文件，指事件涉及涉嫌代理可能收取不正當利益。