紅籌國企 窩輪 張怡

北控天然氣業務需求大

內地股市在昨日7月最後一個交易日，仍現好淡惡鬥的場面，上證綜指尾市曾挫近3%，但得力於國家隊力托，股指跌幅得以收窄，收市跌1.13%，報3,663點。A股表現欠佳，這邊廂的港股則反覆向好，但焦點主要放在較落後的濠賭和電訊股上。中資個股方面，紅籌成份股的華潤燃氣(1193)全日均見受捧，曾高見24.05元，收市報23.65元，升近9%。

北京控股(0392)昨以全日高位的57.05元報收，升1.55元，升幅為2.79%。集團主要從事分銷及銷售管道天然氣，生產、分銷和銷售啤酒，興建污水及自來水處理廠及其他基礎設施，本地燃氣股炒股轉濃，料也將有利北控重拾升軌。目前，北控旗下的北京市燃氣集團是內地最大的管道天然氣供應商與服務商，擁有超過478萬戶燃氣用戶和長達14,000餘公里的輸氣管網，年銷氣量超過80億立方米。內地致力消除霧霾問題，天然氣取代煤油等能源是大趨勢。由於今年內北京市煤炭用量將控制在1,500萬噸以下，並且於2017年前將煤炭消費佔能源消費比重下降到10%以下，而天然氣等清潔能源消費比重將提升到90%以上，對提升北控相關業務的表現將大有裨益。

匯豐證券較早前發表研究報告指出，北控今年首五個月業務量增長逾25%，主要受惠於西北熱電中心京西及高井兩個燃氣電廠已在去年第四季正式投運。匯證維持北控「持有」評級，目標價則由63元上調至68元。趁股價反彈力度轉強跟進，博反彈目標為100天線的61元，惟失守10天線支持的55.5元則止蝕。

金沙走強 購輪23160可取

金沙中國(1928)昨收34.3，升4.26%，為表現較佳的藍籌股之一。若繼續看好該股後市表現，可留意金沙摩通購輪(23160)。23160昨收0.395元，其於明年1月25日到期，換股價為35元，兑換率為0.1，現時溢價13.56%，引伸波幅44.12%，實際槓桿4.66倍。此證仍為價外輪，但因尚有較長的期限可供買賣，現時數據又屬合理，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：內地股市延續周四跌勢，滬深兩市低開低走，午後滬綜指一度回升，重上3,700點，惟尾盤再度跳水逾2%，低見3,620.17點，逼近3,600點，滬綜指全日收跌1.13%，報3,663.73點，全周累跌11%，整個7月累計下挫14.3%，創近6年最大單月跌幅。滬深兩市總成交額為8,780.8億元，減少24%。

【板塊方面】：盤面上，各大板塊跌多漲少，飲料製造、交運設備服務、券商、銀行等板塊飄紅，軍工股領跌，公交、計算機應用、農產品加工等板塊跌幅居前。個股方面，山東礦機、西藏城投、四環生物、彩虹股份、中航地產等超過70股漲停，國投新集、物產中大、電科院等近70股跌停。

【投資策略】：A股於7月最後一個交易日縮量收跌，內地股市經過隔周反彈後，上周多日連續暴跌，即使周三出現百點長陽，也抵擋不住其他四個交易日的連續高空轟炸，單周跌幅再度超過10%，繼續表現出了二次探底的動作。為維穩股市，內地監管層繼續嚴查做空及違規交易，而核查範圍已擴大至海外市場。場內融資客自降槓桿，兩融餘額連日縮減，已至1.37萬億元人民幣水平，而散戶、基金、外資方面對資金面的增量貢獻也在下降軌道，受量能約束市場難現強勢反攻行情，估計股指短期內維持反覆向下震盪。 ■統一證券(香港)

AH股差價表

7月31日收市價 *停牌

人民幣兑換率0.80109 (16:00pm)

名稱	H股(A股)代號	H股價(港元)	A股價(人民幣)	H比A折讓(%)
洛陽玻璃	1108(600876)	4.26	18.78	81.83
中石化油服	1033(600871)	2.44	9.16	78.66
山東墨龍	0568(002490)	3.08	9.88	75.03
洛陽鉬業	3993(603993)	5.03	15.44	73.90
廣汽集團	2238(601238)	6.21	18.84	73.59
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.47	4.41	73.30
中海集運	2866(601866)	2.43	7.21	73.00
南京熊貓電子	0553(600775)	6.16	17.63	72.01
上海電氣	2727(601727)	4.79	13.25	71.04
北京北辰實業	0588(601588)	2.65	7.30	70.92
中國中冶	1618(601618)	2.59	6.94	70.10
東北電氣	0042(000585)	1.96	5.17	69.63
中國遠洋	1919(601919)	3.96	10.13	68.68
上海石油化工	0338(600688)	3.16	8.00	68.36
第一拖拉機股份	0038(601038)	5.26	12.63	66.64
兗州煤業股份	1171(600188)	4.45	10.53	66.15
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.82	4.27	65.86
中國鋁業	2600(601600)	2.71	6.25	65.26
大連港	2880(601880)	2.67	6.04	64.59
晨鳴紙業	1812(000488)	3.79	8.12	62.61
中船防務	0317(600685)	21.95	47.02	62.60
天津創業環保	1065(600874)	4.85	10.24	62.06
鄭煤機	0564(601717)	3.90	8.22	61.99
中煤能源	1898(601898)	3.79	7.97	61.91
中海油田服務	2883(601808)	9.51	19.91	61.74
中海發展股份	1138(600026)	4.71	9.68	61.02
中國中鐵	0390(601390)	6.62	13.14	59.64
濰柴動力	2338(000338)	11.64	22.46	58.48
紫金礦業	2899(601899)	2.08	4.01	58.45
大唐發電	0991(601991)	3.35	6.38	57.94
四川成渝高速	0107(601107)	2.94	5.44	56.71
海信科龍	0921(000921)	5.70	10.27	55.54
麗珠醫藥	1513(000513)	37.30	63.95	53.27
金隅股份	2009(601992)	5.95	10.15	53.04
中國東方航空	0670(600115)	6.23	10.36	51.83
中國鐵建	1186(601186)	10.06	16.46	51.04
比亞迪股份	1211(002594)	34.30	55.60	50.58
東方電氣	1072(600875)	10.06	16.00	49.63
中國中車	1766(601766)	9.78	15.37	49.03
中國南方航空	1055(600029)	7.68	11.70	47.42
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.72	5.64	47.16
中國國航	0753(601111)	7.79	11.75	46.89
江西銅業股份	0358(600362)	10.50	15.48	45.66
鞍鋼股份	0347(000898)	3.94	5.74	45.01
中國交通建設	1800(601800)	9.96	14.46	44.82
中國石油股份	0857(601857)	7.69	11.09	44.45
中聯重科	1157(000157)	4.17	5.99	44.23
東江環保	0895(002672)	12.98	18.50	43.79
經緯紡織	0350(000666)	10.42	14.57	42.71
白雲山	0874(600332)	21.25	29.71	42.70
安徽皖通公路	0995(600012)	6.72	9.39	42.67
中集集團	2039(000039)	16.44	22.97	42.66
深圳高速公路	0548(600548)	5.71	7.90	42.10
中信銀行	0998(601998)	5.53	7.61	41.79
新華保險	1336(601336)	33.30	42.99	37.95
長城汽車	2333(601633)	25.65	32.99	37.71
廣發証券	1776(000776)	15.06	18.65	35.31
海通證券	6837(600837)	14.02	17.19	34.66
中興通訊	0763(000063)	17.24	19.98	30.88
中國神華	1088(601088)	14.76	17.00	30.45
金風科技	2208(002202)	14.82	16.76	29.16
復星醫藥	2196(600196)	23.00	25.85	28.72
上海醫藥	2607(601607)	18.36	20.44	28.04
華能國際電力	0902(600011)	9.48	10.55	28.02
中國銀行	3988(601988)	4.24	4.45	23.67
民生銀行	1988(600016)	8.73	9.09	23.06
華電國際電力	1071(600027)	7.84	8.09	22.37
中國石油化工	0386(600028)	5.88	6.00	21.49
交通銀行	3328(601328)	6.82	6.84	20.13
中國人壽	2628(601628)	28.55	28.24	19.01
農業銀行	1288(601288)	3.50	3.44	18.49
中信証券	6030(600030)	21.20	20.79	18.31
建設銀行	0939(601939)	6.33	6.04	16.04
工商銀行	1398(601398)	5.34	4.83	11.43
青島啤酒股份	0168(600600)	41.35	37.16	10.86
招商銀行	3968(600036)	20.05	17.31	7.21
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.67	7.76	0.17
安徽海螺	0914(600585)	24.10	18.67	-3.41
萬科企業	2202(000002)	18.44	14.18	-4.18
中國太保	2601(601601)	32.50	24.91	-4.52
中國平安	2318(601318)	44.60	33.35	-7.13
京城機電股份	0187(600860)	*	*	-
昆明機床	0300(600806)	*	*	-
山東新華製藥	0719(000756)	*	*	-
浙江世寶	1057(002703)	*	*	-

證券推介 國浩資本

深國估值有一定吸引力

自本行於7月3日對深圳國際(0152)發出買入的建議後，公司的股價最低曾在7月8日跌至9.1元，但之後迅速反彈急升45.1%，並成功維持在100天移動平均線之上。在本行看來，這反映着公司股價強勁的升勢動能。有見及此，我們重申對深圳國際買入的評級。公司於出售其非核心金融資產所得的一次性利潤及其擁有49%股權的深圳航空盈利的回暖都將是深圳國際2015年推動盈利增長的主要因素。

內地航空公司盈利顯增

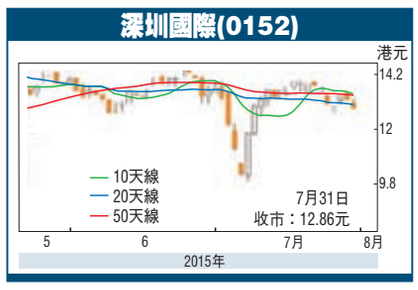
最近原油價格走勢疲軟及客運量增長的改善都是從基本面上利好中國航空公司的因素。中國三大航空公司中國國航(0753)、中國南方航空(1055)和中國東方航空(0670)近日紛紛發出盈喜，反映着中國的航空公司在2015年上半年盈利有明顯的增長。有見及此，再加上本行認為原油價格在2015年下半年有可能在低位徘徊，我們預計深圳航空將會在2015年為深圳國際貢獻10億元盈利，相對其於2014年所貢獻的4.05億元。公司在2015年頭五個月出售4,600萬股南玻集團(000012.SZ)的股權並獲得6.16億元人民幣，每股平均價格為13.40元人民幣。其股權的出售在2015年上半年預計會為深圳國際帶來5.8億元的收益。深圳國際若在2015年下半年以現價出售餘下7,000萬股中國南玻集團股權，其出售資產收益可額外增加7.0億元。我們認為深圳國際在8月份將會公佈強勁的中期業績。

深圳國際的主要業務為收費公路項目和物流業務。收費公路業務的盈利主要來自其旗下擁有50.9%股權的深圳高速公路(0548)。回顧公司2014年的盈利按年升36%至22.29億元。期內，來自收費公路的利潤增27%至10.64億元，主要是受惠於公司的收費公路項目的車流量持續增長。另外，公司出售梅觀高速公路的股權，亦為公司帶來7.30億元的一次性收益。由此，來自收費公路的股東應佔盈利達17.94億元，相當於公司2014年盈利的80%。另外來自物流的淨利潤按年增加32%至2.62億元，並相當於公司2014年盈利的12%。強勁的增長主要是源於新建成物流中心及交易展示中心首次帶來全年的收入貢獻、物流業務量有所增加以及港口業務作業量提升。

將專注物流業務發展

深圳國際未來五年將會專注於物流業務的發展，尤其是深國際城市綜合物流港項目。其於2014年11月完成的19億元配股加上在出售非核心金融資產所得的資金將為公司提供足夠的資金已作未來的發展。深圳國際已與數個城市包括瀋陽、無錫、武漢、天津、石家莊、長沙和南昌簽署了投資協議，多項計劃涉及的土地面積達243萬平方米。深國際瀋陽綜合物流港項目將會在2015年完成並投入運行，而在武漢和無錫的項目則於今年開始動工。

根據彭博數據顯示，其2015年的核心盈利預計上升至19.7億元，在排除其於出售梅觀高速公路所得的收益後按年升32%。現價相當於12.1倍的2015年市盈率和1.25倍的2015年市賬率，深圳國際的估值對投資者有一定的吸引力。本行因此維持深圳國際買入的評級，3個月目標價根據14倍的2015年市盈率維持在15元。市場共識目標價為16.24元。



港股跑贏A股 內銀挺升

美股道指隔晚先急跌後收窄至微跌5點報收，美次季GDP增長2.3%低於預期，加深市場將延至年底加息預期。周五亞太區股市普遍上升，以泰國、澳洲、韓國升0.5%至1%的表現較佳。內地股市持續弱勢，全日百點上落，上證指數收報3,663，再跌1%。港股則擺脫受A股弱勢而反覆上升，全日高低位為24,661／24,468，尾市在中移動(0941)、騰訊(0700)上升下，內銀四大行挺升逾1%，恒指升138點或0.56%，收報24,636，成交縮減至777億元。港股已在24,200水平守穩呈回升走勢，向收復250天線(24,966)推進。 ■司馬敬

數碼收發站

再有內地民企遭到海外沽空機構狙擊，今次對象為中國忠旺(1333)，而出擊的機構為在港知名度較低的Dupre Analytics。中國忠旺為全世界第二大、亞洲最大鋁壓延材公司，一家低知名度的沽空機構也藉機博出位，直指忠旺主席欺詐作出指控，忠旺面對惡人，選擇自動停牌研究回應。司馬敬曾經講過，民企面對外資沽空機構，不要輕言停牌，公司硬淨的話，適當發出回應聲明即可，股價若非理性震盪插水屬市場行為，震盪過後會回復正常，惡意沽空會同樣面對高風險。

保名聲事小 民企發展事大

忠旺應趕快在下周一發出回應聲明並復牌，若拖落去，證監會又要求公司主席拿出其私人賬目文件作出回應，又會變成漢能翻版。

講開又講，忠旺今周才公布天津新廠首期第一條生產線已完成並進行試產，其後又宣佈獲六大國有銀行合共200億元人民幣10年期備用貸款，正是公司進入大面積鋁合金新產品即將投產之際，外資沽空機構用到欺詐指控企圖將其打沉，這場戰役，實際上已超越忠旺保名聲的問題，關乎中國鋁壓延材民企發展的大問題。

七月股災月中，明顯波及災前的配股行動，如日前提及新華匯富(0188)，配股予廣州基金，涉及1億元，在完成日只認購了1成多，經「講數」後，始允延至8月底完成。至於恒大(3333)在股災前涉及46億元的大型配股，到七月，成為恒大的回購月，由7月8日股災日起，連續不斷地回購至7月30日，總共回購了10.35億股，比5月下旬配售8.2億股(每股5.67元，涉資46億元)還要多，耗資接近50億元，可以說，恒大以低於配股價約1成，購回了全部配售股，倘日後註銷，可提升每股價值，一來一回，對公司股東仍有利。

恒大將配股集資所得的46億元巨額資金，最後用於回購已發出之股份，相信與七月初內地A股突爆發股災而殃及港股有關，恒大管理層作出應變，以回購支撐股價，以低於配股價8%-10%近乎無限量回購一樣，令期間恒大曾有過逆市上升的表現。當然，恒大已定於9月18日開股東特別大會，尋求股東新回購授權，董事可進行回購不多於已發行股份1成，即15.6億股，期限直至下屆股東會舉行前。

話說回來，5月配股接貨的富商，以約8%的蝕讓價，相對於這兩個月間港股巨變，已算執身彩。過去不乏無良公司，都會乘勢踩落，股價長期往下走不作為，直至配股者大損手離場。

許家印奉行雙贏吃得開

恒大老闆許家印，可說是內地民企來港上市中，最傳奇的富豪人物之一，由公司來港上市時以低價「賣大包」益街坊，到場外配股對賭、內地部分地產項目大手出讓股權、配股集資等，多年來都以「兑現承諾」而贏得一眾華資大老闆密切友誼及互利大買賣，本着都是兩個字：「雙贏」。這一役大回購，都彰顯其正道。恒大曾經歷過高負債危機，在本地富豪相助下順利渡過，恒大今天在各方面發展如魚得水，值得其他公司借鑒。

港股透視

宜盡快升穿25000扭轉弱勢

葉尚志
第一上海
首席策略師

7月31日。港股大盤繼續反覆偏軟的走勢，縮量狀態未有改善並且進一步惡化，令到盤面承接力出現轉弱，如果在這個時點有一些利空消息出來的話，相信港股的跌勢有再次加劇機會，但是可以帶來抄底的交易機會。目前，恒指仍處反覆向下的探底行情，反彈阻力在25,000關口建立。操作上，在調整好倉位、預留好現金後，建議可以維持中性偏正面的態度，並且準備好名單、調整好心態，來迎接抄底時間窗口的來臨。另外，如果以幅度來估算，當恒指跌低於24,000的話，抄底值博率將會開始提升。

濠賭及電訊股成護盤主力

恒指在周五出現區間反覆，日內波幅僅有193點，中資股壓力未能散去，而澳門博彩股和內地電訊股，再次成為護盤主力。恒指收盤報24,636，上升138點或0.56%，國指收盤報11,132，下跌6點或0.05%，險守11,000整數關，但宜盡快回升至11,500以上來扭轉弱勢。另外，港股主板成交量進一步縮降至777億多元的近期新低，而沽空金額錄得有80.5億元，沽空比例回升至10.36%。至於升跌股數比例是666：817，日內漲幅超過10%的股票有13隻，日內跌幅超過10%的股票有8隻。技術上，恒指的10日和20日線已同步跌穿了250日線，發出了「死亡交叉」的利空信號，要盡快升穿25,000阻力關口來扭轉弱勢，否則反覆向下的探底行情仍將延續。

歐日股可望有較強承接力

外圍股市方面，總體仍處於中短期調整格局，但受惠於經濟穩固增長，美股表現會相對較穩，而在量寬計劃的支撐下，歐股和日股亦可望有較強承接力。然而，美、歐、日股的表現，估計對於港股現時的刺激提振將有限。在美國加息陰影籠罩下，資金仍有流向新興市場、風險資產的傾向。新興市場貨幣EMCI指數繼續下跌創新低，顯示外資仍有流走趨勢，對於新興市場股市以及港股來說，會繼續構成資金面壓力，要多加謹慎注視。 (筆者為證監會持牌人)

板塊拆局 匯業證券策略師 岑智勇

博華太平洋拓塞班島博彩業

筆者早前在本欄指出，近期中國對澳門的政策方向明顯有變，使投資者憧憬利好政策或陸續有來，成為澳門博彩板塊轉勢的契機，而近期個別澳門博彩股亦有不俗之走勢。放眼世界，其實除了澳門外，香港上市公司中亦有在國外經營博彩業的公司，包括早於2008年10月上市的金界控股(3918)，其主要從事管理及經營位於柬埔寨一個酒店及賭場娛樂城。在截至最新財年，其股東回報率(ROE)達22.2%，不亞於澳門博彩股。

除了金界控股外，近年亦有不少上市公司相繼進軍博彩業，例如在俄羅斯聯邦開業的凱升控股(0102)、在韓國濟州開業的藍鼎(0582)，以及最新加入戰團，在塞班島開業的博華太平洋(1076)。塞班島是太平洋美國屬土，是目前唯一對中國免簽證的美國旅遊地點，即塞班島以落地簽證吸引遊客，相對於如中國遊客到澳門旅遊一年簽證僅可兩次而言，明顯更有吸引力。

博華太平洋於去年7月進駐塞班島，並獲當地彩票管理委員會授出獨家娛樂場度假開發商牌照，牌照有效期長達25年，分5期在塞班島興建及經營包括博彩設施在內的酒店及綜合度假村，預計全期發展成本約71億美元，面積超過100公頃，預計2020年全面開幕，並有望每年可吸引逾220萬名中國遊客。

「臨時娛樂場」具吸引

在該項目正式營運之前，博華太平洋可在塞班島Garapan建立及經營「臨時娛樂場」，並已於7月26日試業。值得留意的是，塞班島沒有納博彩稅，每年只要求娛樂場持牌人付牌照費1,500萬美元，相對於澳門及新加坡目前的博彩稅率分別39%及15%而言，對營運者的吸引力明顯較大。現時塞班島旅客平均消費大約220美元，而澳門旅客平均消費連博彩收益約1,000美元，隨着越來越多中國旅客到訪當地，相信其旅遊業及博彩業仍有很大增長空間。

未來可獲發1600張賭枱

據內地媒體引述資料：「博華太平洋未來可獲發共1,600張賭枱，當中有48張賭枱可以率先開用；假若集團在塞班島賭場開幕後，根據非正式統計，預期平均每日遊客約可有望帶動5,700人次，如每人平均消費提升至600美元，集團將每年有至少稅後收入8億美元。」若數據屬實的話，業務的潛力甚大。

■塞班島Garapan「臨時娛樂場」人流如鯽。

博華太平洋於7月29日配售可換股票據及配股集資共22.89億元，行使價皆為0.225元，較前收市價折讓約5.46%。集資所得將撥作一般營運資金，包括為塞班島娛樂場項目之相關成本及開支提供資金。近期港股市況不穩，但集團集資後股價能逆市向好。

參考大戶盤路資料，自7月2日起，UBS及Morgan Stanley分別是博華太平洋的主要買家，分別錄得3,296.7萬元及2,321.9萬元的資金淨流入，股份獲大戶追捧，值得繼續跟進。

(筆者為證監會持牌人，沒持有上述股份權益)