

北京汽車調整期可收集

內地股市昨低開後持續受壓，上證綜合指午後曾低見2,781，收報2,808點，跌36點或1.27%。A股受壓，港股也掉頭急跌，恒指收報19,826點，跌292點或1.45%。市場投資氣氛不佳，有表現的中資股也告大為減少。不過部分汽車股則現較佳的抗跌力，當中廣汽集團(2238)收報8.78元，升0.25元或2.93%。同業的北京汽車(1958)昨日早市一度逆市向好，高見5.55元，但午後有所走樣，退至5.4元完場，倒跌0.06元或1.1%。北京汽車較早前宣佈，截至今年4月30日止四個月營運狀況，4月份北京品牌、北京奔馳及北京現代總銷量14.8萬輛，按年增13.4%。而今年首四個月累計銷量54.4萬輛，與去年相若。當中，單以4月計，北京奔馳銷量22,430輛，按年增42.2%，而北京現代銷量按年上升6.7%達9,622輛。銷售表現符預期。瑞信發表之前發表研究報告指出，北京汽車因本地品牌經營虧損及合營北京現代純利下跌的情況下，股價較招股價跌33%，認為已反映其擔憂。該行指，與奔馳合營的盈利增長可抵消與現代合營的弱勢，認為奔馳的增長是可以持續，預期將售的新款E系列房車將於明年售9萬部，及沒有提供折扣。該行將北京汽車評級由「跑輸大市」升至「跑贏大市」，目標價由5.1元升至7元。候股價調整期吸納，博反彈目標為上月底高位阻力的6.66元，惟失守5.3元支持則止蝕。

港股受壓 淡輪26849可派用場

港股昨掉頭急跌，並企於2萬樓下收市，走勢已再轉弱。若看好大市短期表現，可留意恒指摩通沽輪(26849)。26849昨收0.113元，其於今年9月23日到期，行使價為19,200，現時溢價8.29%，引伸波幅19.5%。此證仍為價外輪(約3.16%價外)，惟數據尚算合理，交投也較暢旺，故料可在淡市中派用場。

上海股市盤面述評

【大盤】：內地股市連跌兩日，兩市低開後跌勢加劇，收市跌幅收窄，2,800點失而復得，收逾兩個月新低，兩市成交略減3.3%至4,167億元(人民幣，下同)。上證低開15點後，跌幅擴大，最多跌62點或2.19%，尾段跌勢收窄，並收復部分失地，重上2,800點，全日收報2,807點，跌36點或1.27%，成交1,493.97億元。【投資策略】：除金融板塊外，其餘板塊全線下挫，保險及銀行股護盤，逆市上揚，新華保險(601336.SS)升1.5%；太保(601601.SS)漲近2%，平保(601318.SS)升近2%。雖然早前傳出中央擬削減托市頻率，但目前市場上國家隊仍是為數不多的活躍主力，高拋低吸跡象明顯，而在沒有增量資金介入前，內地股市難以見較強反彈。此外，美聯儲加息預期再次升溫，一旦加息預期持續提高，對A股會造成一定的負面影響。技術上，預期上證會持續橫行整理格局，持續考驗2,800點關口，不過若短線沒有利好消息，下試至2,700點的機會仍在。

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(%)

Table with columns: 名稱, H股價(港元), A股價(人民幣), H比A折讓(%)

股市縱橫

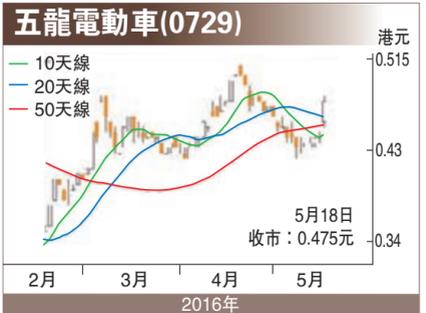
發改委認可 五龍電動車走強

港股急彈一日昨日不但打回原形，並且跌凸，市況之反覆可見一斑。不過在昨日近300點的跌市中，仍有個別新能源股有不俗的走勢，其中五龍電動車(0729)走高至0.475元完場，升0.35元或7.96%，成交金額大增至6,517萬元，與過去一段時間每日不足1千萬元的成交比較，已有很明顯的改善。五龍電動車於周二晚發通告表示，根據中國發改委工業和資訊化部第27號令《新建純電動乘用車企業管理規定》，集團旗下的附屬公司杭州長江乘用車已獲發改委批准，生產純電動新能源乘用車。根據公司所得資料，杭州長江為內地獲批的第一間非傳統汽車生產商，亦是中國第二間企業獲得該批准。

與貴州合設生產線添動力

因應市場對電動車未來的需求大增，五龍電動車最近與貴安新區管理委員會簽訂合作協議，雙方共出資11億元人民幣作註冊資本，成立項目公司，五龍持51%股權，出資5.61億元人民幣；項目建成後，年產能達15萬輛純電動車及配套組件。合作方貴安委員會代表貴州省政府，將負責項目物業建設，並將土地及物業租予項目公司，前三年免租金；分期向五龍提供最多10億元用於新產品研發的扶持資金。

值得一提的是，貴安委員會於2015年至2020年6年間，向政府及企業推廣促銷不少於2,665輛五龍系列純電動商務車，其中大中型巴士不少於1,000輛，以及協助安排項目公司未來融資。在海外拓展方面，五龍電動車與商用電動生產商Smith Electric Vehicles Corp. 共同成立合營公司電動車整車品牌 - Nohm，其電動商用車產品已在美國進行展覽及預售。五龍電動車旗下產品推展至美國及國



際市場，反映其研發、設計及生產能力已達到國際水平。集團早於去年5月已與Smith在美國合組JV公司，持有合營公司權益78%。五龍電動車近年積極拓展，截至去年9月底上半年度轉虧為盈，純利1.82億元，較2014年同期虧損1.53億元明顯改善；毛利大增220%，至5,462.6萬元；毛利率由2014年同期的12.3%上升至39.9%。該股昨大成交走強，料短期有力再試近月高位的0.52元，中線仍看年高位的0.87元。

外圍飄忽 績優股宜看中線

美國通脹數據升幅大於預期，加息預期升溫，拖累美股隔晚掉頭跌180點或1.02%，收報17,529點。美股受壓，亞太區股市昨卻以互有升跌回應，其中台灣加權指數升0.24%，已為表現最佳的市場，而非、印尼和大馬亦微升逾0.1%；至於周二反彈1.18%，重上2萬關的港股，則成為跌幅最大的市場。恒指昨早跟隨外圍低開256點，其後跌幅擴大，低見19,749點，最後則以19,826點收市，跌292點或1.45%，主板成交減至586億，反映市場拋壓並不大。不過，淡友仍佔上風，投資者入市博反彈仍宜將焦點放在績優股，以及超跌實力股上。 ■司馬敬

美國4月CPI按年升1.1%，預期1.1%。4月CPI按月升0.4%，預期0.3%。4月核心CPI按年2.1%，按月升0.2%，均符預期。美國4月份新屋開工數較按月增長6.6%，折合成年率為117.2萬套。數據大幅高於預計的增長3.7%及113萬套。美國通脹壓力正在逐步加大，也令加息預期升溫。但值得注意的是，過去的三個交易日，美股日升日跌，每日升跌均約180點，而數據又十分參差，因此過分看淡美股表現乃言之尚早。

騰訊業績對辦撐市佳選

本地藍籌股昨僅得中信股份(0267)和電能(0006)逆市進取0.37%和0.07%，以及利豐(0494)持平報收，其餘股份均錄得不同程度的跌幅。騰訊(0700)昨派發首份成績表，該股近期是少數率先轉強的重磅股，周二曾高見164.3元，漸漸逼近上市高位的167.2元，昨隨大市回落，收報161.1元，跌1.8元或1.11%，論表現仍優於大市。騰訊最新公佈的首季盈利91.8億人民幣，按年增33.4%；每股盈利0.981元。以非通用會計準則計算，純利100.32億元，按年升39.29%，優於市場預期。騰訊無疑已為本地一線強勢股，其業績對辦會否錦上添花尚待

下回分解，但逢低建倉則為可取的投資策略，相信也是支撐後市的主要動力所在。

港股大上大落，做上落都唔易過，不如抽下新股，若有幸抽中狂升股，真是欲得杯落。就以昨日登場的HSSP(3626)為例，雖生不逢時，但股價依然大有作為，收報2.61元，較上市價1.35元，高出92%，散戶抽中一手，收市前沽出唔計手續費有2,500元入袋。不過，HSSP上市共發售4,600萬股，其中10%公開發售，一手中籤僅5%，抽350手才穩獲一手，難抽中程度可想而知，惟小注試試運氣也無妨，有運「中獎」也可威番下。

另外，以配售形式上創業板的創新電子(8346)昨亦首日掛牌，股價早市即見搶升，高見4.2元，較配售價0.53元，大漲6.92倍，其後迅即回落，收報2.8元，仍升4.28倍。講開又講，以全配售上市的創板股，過去曾有掛牌後大上大的例子。配售上市的創板股神話此起彼落，對散戶而言，卻是冇辣有唔辣，跟得唔可以搵到食，但上錯車亦可能蝕得好慘烈。對於這類賭性十足的股份，司馬敬就不敢恭維，始終投資最緊要穩健，選股揀實力股，着眼中長線持有應可望獲得較佳的回報。

數碼收發站

港股透視

5月18日。港股反彈了兩天後又再回壓，空頭仍未退場，在隔晚美股持續調整的影響下，空頭就再度發難把市場壓下去。目前，空頭依然是短期市況走勢的主導，會否趁低回補，是港股能否正式展開跌後反彈的關鍵。以昨日港股的表現來看，在美股道指創出一個半月新低17,469、A股上綜指再度失守2,800關口的背景下，港股還是跌了，但是恒指和國指仍分別守於近期最低點19,595和8,176以上，總算未有破底而落。操作上，估計港股在超跌後有先企穩反彈的機會，交易值博空間是存在的，但是在操作時需要注意兩點，一方面，要適度調倉位，不宜過分激進看多，另一方面，要嚴格選股，對手上持股進行篩選檢視，而「績優」、「趨勢」股依然是我們的重點關注名單。

反彈後又再回壓 但未有破底而落

空軍未見撤離仍主導市況 恒指昨日出現低開後震盪的行情，在盤中曾一度下跌370點低見19,749，但未有跌穿近期最低點19,595(上周五的盤中低點)，權重指數股全面受壓，然而，一些嚴重超跌品種如內險股和內銀股，短期再跌的空間會有一定限制。恒指收盤報19,826，下跌292點或1.45%；國指收盤報8301，下跌125點或1.48%。另外，港股本

板成交量有586億多元，而沽空金額有91.9億元，沽空比例進一步緩降至15.68%，但仍處偏高水平，空頭未見撤離仍是市況的主導。至於升跌股數比例是369:1122，日內漲幅超過10%的股票有6隻，日內跌幅超過10%的股票有11隻。

證券分析

銀娛估值不算貴可買入 濠賭股的股價自4月中以來累跌9%至13%，主要因市場氣氛轉差及投資者憂慮澳門政府加強監控中介人活動。4月份的澳門博彩收入按年跌9.5%，而日均博彩收入為5.78億澳門幣。根據本月至今的數據，本行認為5月份的澳門博彩收入或會錄得差不多水平的跌幅。基於2015年6月及2015年下半年博彩收入的基數較低，本行相信博彩收入的按年跌幅或會進一步收窄甚至回復升勢。澳門博彩收入的持續改善應有助推動濠賭股的表現。銀河娛樂(0027)於4月底公佈符合預期的第一季度業績。收入按季升1%(或按年跌2%)至134億元，相當於本行全年收入預測520億元的26%。貴賓廳及中場收入分別按季升4%及1%，與行業變數大致相

滬股通策略

全國人大常委會委員長張德江於香港出席「一帶一路」高峰論壇時，未有如市場憧憬提及「深港通」，近日藉此題目炒作的資金隨即離場，特別是創業板股類，昨天創業板指數盤中最多跌近4%。此外，有媒體報道監管層計劃對證券期貨機構業務的利空消息，觸發滬深股市周三下跌。

A股續受困貨幣政策收緊疑慮

昨天A股表現震盪，滬深兩市皆開盤走低，上證綜合指數盤中失守2,800點，下跌最多逾2%，終盤險守於2,807.51點，下跌1.27%作收。深證綜合指數終盤下跌2.68%，而創業板指數則最終下跌2.93%。兩市成交金額相對周二略縮減3.3%至4,167億元人民幣。保險、銀行及證券商普遍走高，支撐大盤收窄跌幅。有媒體報道指出中證監已草擬《證券期貨經營機構落實資產管理業務「八條底線」禁止行為細則》並徵求意見稿，計劃對證券商槓桿業務作規限，同時再限制證券商營場外配资活動提供便利。不過，受這項市場傳聞消息所影響，證券股普遍呈先跌後回升的走勢，海通證券(600837.SS)及中信證券(600030.SS)終盤分別升2.5%及0.13%。

人行續「放水」釋維穩訊號

目前投資市場主要憂慮中國於經濟回穩的基礎並未鞏固之下，人民銀行可能逐步收緊貨幣政策，縱使人行為紓解市場的相關疑慮，於本周一已通過中期借貸便利(MLF)向市場注進2,900億元人民幣的流動性。此舉除用於平順市場資金面外，亦專程向市場釋出入行將繼續維持貨幣政策穩健的訊號。事實上，4月份多項經濟指數皆反映整體經濟不復今年首季之勇，如用以量度經濟冷熱的寒暑表指標之一的全國用電量，便呈現增長放緩情況。國家能源局近期發佈4月份社會用電量同比增長1.9%，為今年內最低增速，遠低於3月的5.6%增速。今年首四個月，全國社會用電量累計18,093億千瓦時，同比增長2.9%。

盈利可預見性提高

本行仍看好銀河娛樂的前景，因公司的財務狀況穩健(截至2016年第1季的淨現金水平達80億元)及公司在澳門銀河第2期開始營運後在大眾市場的收入佔比有所提升，從而令公司的盈利可預見性提高。基於澳門的博彩收入已見穩定，本行認為最近時的估計，銀河娛樂在2016年將錄得2%的收入增長(即集團收入達520億元)，而EBITDA則按年升7%至93.5億元。現價相當於10.5倍2016年的企業價值倍數(EV/EBITDA)，以博彩收入開始趨穩及銀娛的中場收入佔比上升的情況而言，估值不算昂貴。本行因此重申上買入銀河娛樂，6個月目標價為32.3元，相當於14倍2016年EV/EBITDA。

滬股通策略

全國人大常委會委員長張德江於香港出席「一帶一路」高峰論壇時，未有如市場憧憬提及「深港通」，近日藉此題目炒作的資金隨即離場，特別是創業板股類，昨天創業板指數盤中最多跌近4%。此外，有媒體報道監管層計劃對證券期貨機構業務的利空消息，觸發滬深股市周三下跌。

昨天A股表現震盪，滬深兩市皆開盤走低，上證綜合指數盤中失守2,800點，下跌最多逾2%，終盤險守於2,807.51點，下跌1.27%作收。深證綜合指數終盤下跌2.68%，而創業板指數則最終下跌2.93%。兩市成交金額相對周二略縮減3.3%至4,167億元人民幣。保險、銀行及證券商普遍走高，支撐大盤收窄跌幅。有媒體報道指出中證監已草擬《證券期貨經營機構落實資產管理業務「八條底線」禁止行為細則》並徵求意見稿，計劃對證券商槓桿業務作規限，同時再限制證券商營場外配资活動提供便利。不過，受這項市場傳聞消息所影響，證券股普遍呈先跌後回升的走勢，海通證券(600837.SS)及中信證券(600030.SS)終盤分別升2.5%及0.13%。

人行續「放水」釋維穩訊號

目前投資市場主要憂慮中國於經濟回穩的基礎並未鞏固之下，人民銀行可能逐步收緊貨幣政策，縱使人行為紓解市場的相關疑慮，於本周一已通過中期借貸便利(MLF)向市場注進2,900億元人民幣的流動性。此舉除用於平順市場資金面外，亦專程向市場釋出入行將繼續維持貨幣政策穩健的訊號。事實上，4月份多項經濟指數皆反映整體經濟不復今年首季之勇，如用以量度經濟冷熱的寒暑表指標之一的全國用電量，便呈現增長放緩情況。國家能源局近期發佈4月份社會用電量同比增長1.9%，為今年內最低增速，遠低於3月的5.6%增速。今年首四個月，全國社會用電量累計18,093億千瓦時，同比增長2.9%。

盈利可預見性提高

本行仍看好銀河娛樂的前景，因公司的財務狀況穩健(截至2016年第1季的淨現金水平達80億元)及公司在澳門銀河第2期開始營運後在大眾市場的收入佔比有所提升，從而令公司的盈利可預見性提高。基於澳門的博彩收入已見穩定，本行認為最近時的估計，銀河娛樂在2016年將錄得2%的收入增長(即集團收入達520億元)，而EBITDA則按年升7%至93.5億元。現價相當於10.5倍2016年的企業價值倍數(EV/EBITDA)，以博彩收入開始趨穩及銀娛的中場收入佔比上升的情況而言，估值不算昂貴。本行因此重申上買入銀河娛樂，6個月目標價為32.3元，相當於14倍2016年EV/EBITDA。