

資金追落後 上實可吼

紅籌國企 高輪 張怡

內地股市昨持穩，上證綜合指數收報2,889點，微升0.13%。這邊廂的港股則反彈1.69%，而市場投資氣氛改善，觀乎有表現的中資股也告增多。國企股方面，獲瑞信唱好的國航(0753)升勢最見明顯，收報5.37元，升6.34%。

上海實業(0363)近期以反覆築底為主，股價兩度退至16.54元水平獲承接，昨收16.98元，升0.14元或0.83%，交投雖嫌淡靜，只有56.8萬股，但也反映現水沽壓頗有限。上實截至2015年底止全年業績顯示，純利27.7億元，按年跌10.53%。末期息維持45仙。盈利下跌只因2014年同期錄得物業出售的一次性收益令基數上升；撇除一次性項目，核心盈利僅跌1.8%。上實在績市盈率6.65倍，在中資綜合企業股中處偏低水平，而息率4.77厘，股息回報亦不俗。

集團旗下的房地產業務，主要透過持有48.6%股權、在滬上市的上實發展(600748.SS)，以及持有69.95%股權、在港上市的上實城開(0563)來經營。上實發展及上實城開已承諾2017年中解決同業競爭問題，系內有重組消息醞釀，作為母公司的上實，也可望從中得益。值得一提的是，上實城開多次變現投資項目，於5月上旬出售了上海城開龍城40%股權，獲利6.3億人民幣，而上實佔稅前利潤亦達4.4億人民幣。該股現價仍處年內偏低水平，趁其未發力吸納，上望目標為1個月高位的17.64元，惟失守16.54元支持則止蝕。

匯豐動力足 購輪掙27989

匯豐(0005)昨收49.35元，升3.46%，成交23.17億，為港股最大成交金額股份，可見其上升動力已然大增。若繼續看好該股後市表現，可留意匯豐中銀購輪(27989)。27989昨收0.229元，其於今年11月22日到期，行使價為51.88元，兌換率為0.1，現時溢價9.77%。此證仍為價外輪(約5.13%價外)，惟數據尚處合理，加上獲氣較盛，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：內地股市窄幅回落，滬深股市成交回落12%至5,000億元(人民幣，下同)。上證高開2點後，早段最多倒跌21點，午後靠穩，全日收報2,888點，升3點或0.13%，成交1,637.34億元。深成指高開1點後最多跌80點，午後倒升，最多升59點或0.58%，全日收報10,221點，升39點或0.39%，成交3,362.68億元。

【投資策略】：次新股漲幅居前，升逾5%，集成電路板塊表現強勢。中證監收緊借殼上市監管，對股指早段稍有壓制，惟目前市場對今周英國能否脫歐的事件仍將以謹慎和等待情緒為主，預料在公投前，市場不會有大動作，上下行空間均有限。技術上，上證短期10天線(約2,900點)仍存較大的壓力，如短期未能突破，恐再次回落至2,800點水平，並料在英國公投前，上證今周仍會維持在2,800至2,900點之間窄幅震盪居多。 ■統一證券(香港)

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(%)

股市 縱橫

置富高息吸引升勢未盡

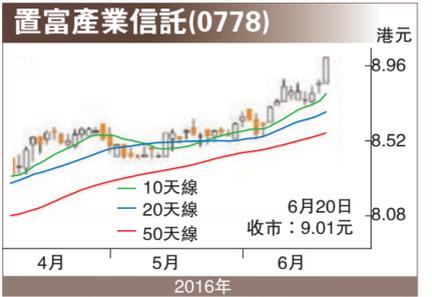
港股上周回落872點後，市況昨借英國脫歐憂慮舒緩而顯著反彈，重慶藍籌匯豐(0005)明顯成為升市的「火車頭」，單日大升3.46%，收報49.35元。另外，投資者對短期後市仍然審慎下，有利資金流入防守性較強的股份，當中電能實業(0006)便在補倉盤追捧下回升至73.85元報收，升4.23%。

高息股績獲資金垂青，置富產業信託(0778)曾創出9.02元的52周高位，並以近高位的9.01元報收，升0.15元或1.69%。該股走強，已逼近上市高位的9.05元，在貨源明顯歸邊下，料短期破位及擴大升勢的機會仍然不俗，可繼續跟進。置富主要經營私人屋苑商場，提供日常購物需求為主，約6成的租戶銷售生活必需品，包括超市、餐飲和服務及教育，所以受本港零售市場吹風的影響不大，租金收入得以維持穩定增長。

置富持有17個私人住宅屋苑的零售物業，面積超過318萬平方呎及2,713個停車位，分佈於九龍及新界。集團去年收益及物業收入淨額分別按年上升13.7%及14.0%，續租租金調升率達到20.3%。截至去年底，物業組合的平均租金為每平方呎40元，按年上升6.8%。物業組合出租率提升至98.8%。據管理層早前表示，已陸續與旗下商場租戶洽談續租事宜，整體續租情況滿意，大部分租戶都有加租。

資金充裕擬收購內地商場

截至去年底，置富持有手頭現金7.1億元和未動用的融資4.7億元，負債比率30%，距離45%上限，借貸空間仍大。管理層表示會在內地進行收購，去年礙於人民幣匯率波動較大，不希望收購令股東權益受損致未出手，今年人民幣匯率似有所穩



定，會再考慮收購內地商場。集團有收購內地商場的消息醞釀，可望成為該股後市造好的催化劑。置富去年每基金單位分派0.4688元，增12.5%，現股息率約5.21厘，即使股價已攀至52周高位，惟股息回報仍然吸引。另外，受惠投資物業估值上升，置富去年底每單位資產淨值(NAV)增長7%至12.78元，現價折讓約29%，而觀乎領展(0823)則僅折讓10%。在股價強勢已成下，該股中線將上移至10元水平。

憧憬英留歐 銀行股偷步炒

美股道指上周五回落58點報收，惟脫歐憂慮減弱下，加上道指期貨昨日顯著造好，刺激亞太區股市普遍造好，其中日經225指數收市升2.34%，成為區內表現最突出的市場。恒指昨早高開255點或1.3%，報20,425點，並於搶高至20,458點遇阻，其後回順至20,288點獲承接後再度擴大升勢，午後見愈升愈有，高見20,551點，最後以20,510點報收，升340點或1.69%。美中不足是成交依然不大，只有550億元，反映投資者對短期市況仍存戒心。不過，港股已連續兩日反彈，市場避險情緒降溫，料續有利反彈之勢延續。 ■司馬敬

英國本周舉行「脫歐」公投，預計結果於當地時間周五早上公佈。英國支持留歐女議員遇襲身亡後，首次有民意調查顯示，留歐陣營的支持度反超前。事實上，在上周六發佈的兩份民意調查結果顯示，希望英國留歐的造勢活動重新取得領先優勢，而第三份民調也顯示，支持率偏向留歐陣營。

值得一提的是，國際貨幣基金組織(IMF)日前發表分析報告，英國若選擇退出歐洲聯盟，將對英國經濟造成「負面而且重大」的打擊，明年會步入經濟衰退，到2019年經濟規模將比留歐小5.6%，失業率亦會回升至6%。留歐支持率的反彈反映了選民對脫歐，將帶來的經濟衝擊的擔憂加劇。

英國留歐機會增，道指期貨在昨日亞洲時段顯著造好，曾升逾200點，而歐洲主要股市開市後也升逾2%。紐約期油方面，亞洲時段已重返每桶48美元之上，在歐洲開市初段報48.75美元，升1.6%。至於上週備受追捧的金價則受壓，退至1,284美元水平，跌0.65%。匯率方面，英鎊兌美元擴大漲幅，成功升穿1.46關口，高見1.4671，升逾2%。股油匯造好，資金有跡象逐步回流至高風險產品尋求高回報。

傳訴訟和解 匯控添動力

回說港股，英國脫歐風險暫降溫，國際及內地銀行股造好，匯豐控股(0005)高開2.7%報49元，尾市曾

高見49.75元，收報49.35元，升1.65元或3.46%。最難得的是，匯控造好，成交也見明顯配合，單日成交高達23.17億元，為港股最大成交金額股份。據《路透社》報道，匯控上周五向美國曼哈頓地區法院提交和解協議，表示將會支付3,500萬美元，相當2.73億港元，為合謀操縱日圓倫敦同業拆息(LIBOR)及歐洲日圓東京同業拆息(TIBOR)的反壟斷訴訟進行和解，消息有助消除市場不明朗因素。

與匯控同屬本地發鈔銀行之一的渣打銀行(2888)，昨日的反彈更見凌厲，曾高見62.45元，收報61.6元，仍升4.55元或7.98%。渣打彈力強橫，已率先收復多條重要平均線，也再次印證了股價回試前期的55元供股價水平，都可視為低吸良機。

內銀股也成為升市的主要動力來源，其中一線的建設銀行(0939)和工商銀行(1398)都漲逾2%。民生銀行(1988)升勢亦見悅目，收報7.38元，升0.23元或3.22%，成交更大增至8.92億元，其買盤動力顯增，料有力挑戰1個月高位的7.65元。民行剛公佈，收到中銀監的批准，同意公司境內外非公開發行不超過3億股的優先股，募集金額不超過300億元人民幣，並按照有關規定計入公司其他一級資本。民行往績市盈率4.83倍，市賬率0.76倍，在同業中處偏低水平，其獲准發優先股，有助提升資產質素及未來業務拓展。

數碼收發站 logo and decorative elements.

港股 透視

6月20日。英國脫歐憂慮降溫，港股大盤連續第二日出現反彈，恒指漲了300多點，進入了20,300至20,600的反彈阻力區範圍。在英國公投最後結果未出來之前，估計資金追高的意慾仍將有一定限制。除了英國公投結果之外，目前日圓兌美元創22個月新高的過強走勢能否收斂，以及「深港通」短期內宣佈開通的預期能否兌現，都是市場的關注點所在。操作上，一方面建議要繼續控制倉位做好風控，另一方面亦要準備好選股名單，在市場短期風險獲得釋放消退後，可以更加有效快速的入市。

好淡有續離場觀望跡象 恒指昨日出現反彈，漲了第二個交易天，在盤中一度上升381點高見20,551，進入反彈阻力區範圍20,300至20,600。國際銀行股如匯控(0005)和渣打集團(2888)的彈性最強，但是信心指標騰訊(00700)則繼續跑輸大市。恒指收盤報20,510，上升340點或1.68%；國指收盤報8,640，上升154點或1.81%。另外，港股本板成交量回降至550億元，而沽空金額有56.8億元，沽空比例進一

步下降至10.32%，多空雙方有繼續離場觀望的跡象。至於升跌股數比例是913:559，而日內漲幅超過10%的股票有21隻，日內跌幅超過10%的股票有6隻。走勢上，恒指的10日、20日和50日線，正交匯於20,600水平，再加上在上週一出現的跳空缺口下限也在20,600水平，因此，20,600可以看作是中短線走勢的重要圖表阻力，要升穿此阻力後，短期單邊跌勢才有出現扭轉的機會。受到英國脫歐憂慮降溫的刺激，近期備受壓力的國際銀行股，出現跌後反彈。其中，匯控漲了3.45%，渣打漲了7.97%。

英國脫歐公投將於本周四進行，隨著最新民意調查的公佈發表，金融市場的表現亦隨之而有所搖擺，呈現出反覆的狀態，但相信最終可能要等到公投結果出來後，金融市場的不明朗因素才可消除，股市後向走勢才可變得明朗。美股方面，期貨期權合約已在上周五完成了季度性結算，在季結完成後，短期技術性影響因素可望逐步消退，美股新一波行情將有展現的機會。以美股道指來看，過去三個月的主要波幅範圍在17,400至18,000，在期貨期權完成季結後，尤其是在美聯儲短期不加息的背景下，這指能否繼續守穩波幅範圍的下限、以及能否再現強勢，都會是市場的觀察點。而美聯儲主席耶倫在周內將會

在國會作證，就貨幣政策發表講話，要多加注視。 (筆者為證監會持牌人)

滬股通 策略

近日A股市場或多或少亦受英國公投的民調形勢所影響。自上周五起，最新民調顯示留歐派暫時領先，全球主要股市氣氛與情緒亦有改善，對A股亦帶來正面作用。不過，中證監近期嚴打炒殼活動，導致ST及殼概念股應聲大跌，當中ST概念近20股跌停。證券商及次新股則走高支撐大盤回升。

滬深股市周一早盤震盪下行，午後回升，上證綜合指數終盤升0.13%，以2,888.81點作收，深證綜合指數終盤上升0.44%，創業板指數則下跌0.15%作收。兩市成交金額相對上週五縮減12.4%至5,000億元人民幣。中證監就修改《上市公司重大資產重組辦法》徵求意見，這次修改直指借殼上市，市場普遍視此為「史上最嚴借殼標準」。

關注英國脫歐公投結果

當下國際金融市場聚焦的三大事件：A股能否納進MSCI，聯儲局6月議息聲明內容，以及英國的脫歐公投結果，自本周三起陸續揭曉，A股最終未能「入摩」並未完全令市場感意外，而聯儲局理事於加息態度趨趨保守，亦大致屬於市場預期之內，目前最令市場感困擾或感最不明朗的，便是本月23日(周四)的英國脫歐公投結果。對環球主要股市產生較明顯負面影響的因素，離不開市場重新關注環球經濟前景以及英國可能脫歐對金融市場構成的潛在震盪風險。聯儲局會後聲明及主席耶倫(Janet Yellen)於記者會的言論，皆引導市場重新關注美國經濟復甦的持續力，另耶倫亦明言英國脫歐公投結果是局方考慮是否加息的原因之一。 (筆者為證監會持牌人士)

A股短線難免續受外圍影響

提升集團毛利率水平。近月棉花價格雖有所回升，惟內地棉花庫存仍然高企，棉花價格短期保持較低水平機會大。此外，油價維持低位，有助提升化纖產品毛利率，上年集團化纖產品佔比約四成，今年受ADIDAS及NIKE訂單增長，其佔比可望提升。另外，集團在越南的產能將持續釋放，長遠利好業績增長。 估值方面，以6月20日收市價37.7(港元，下同)計，申洲對應市盈率(P/E)及市賬率(P/B)分別為19.01倍和3.42倍，考慮到其行業龍頭地位，估值並不算高。 集團訂單充足，毛利率提升動力大，業績造好有望帶動股價上升，投資者不妨在35.5元附近買入，目標價44元，止蝕32元。 (筆者為證監會持牌人士，並沒持有上述股份)

步下降至10.32%，多空雙方有繼續離場觀望的跡象。至於升跌股數比例是913:559，而日內漲幅超過10%的股票有21隻，日內跌幅超過10%的股票有6隻。走勢上，恒指的10日、20日和50日線，正交匯於20,600水平，再加上在上週一出現的跳空缺口下限也在20,600水平，因此，20,600可以看作是中短線走勢的重要圖表阻力，要升穿此阻力後，短期單邊跌勢才有出現扭轉的機會。受到英國脫歐憂慮降溫的刺激，近期備受壓力的國際銀行股，出現跌後反彈。其中，匯控漲了3.45%，渣打漲了7.97%。

英國脫歐公投將於本周四進行，隨著最新民意調查的公佈發表，金融市場的表現亦隨之而有所搖擺，呈現出反覆的狀態，但相信最終可能要等到公投結果出來後，金融市場的不明朗因素才可消除，股市後向走勢才可變得明朗。美股方面，期貨期權合約已在上周五完成了季度性結算，在季結完成後，短期技術性影響因素可望逐步消退，美股新一波行情將有展現的機會。以美股道指來看，過去三個月的主要波幅範圍在17,400至18,000，在期貨期權完成季結後，尤其是在美聯儲短期不加息的背景下，這指能否繼續守穩波幅範圍的下限、以及能否再現強勢，都會是市場的觀察點。而美聯儲主席耶倫在周內將會

在國會作證，就貨幣政策發表講話，要多加注視。 (筆者為證監會持牌人)

證券 推介

申洲毛利率提升動力大

受人工成本上升及全球經濟低迷影響，近年內地針織類服裝的出口持續下滑，越南等東南亞市場日漸成為紡織業的世界工廠。部分內地紡織企業積極在越南等地投資設廠，因可降低生產成本及享受TPP等潛在優惠政策，其發展惹人憧憬。本筆推介申洲國際(2313)，因其為內地最大的縱向一體化針織製造商，佈局全面，競爭優勢大。集團訂單增長穩定，毛利率可望提升，值得留意。

集團主要生產針織運動類用品、休閒服裝及內衣服裝，客戶主要包括UNIQLO、ADIDAS、NIKE及PUMA等國際知名品牌客戶。據集團公佈的業績報告，截至2015年底，上年集團收入歸屬股東應佔利潤同比上升14%至20.65億元。集團產品有超過七成銷往海外，日本及歐美地區是集團最主要目標市場，業績抗跌性強，未來更可受惠人民幣貶值。

應佔利潤同比上升14%至20.65億元。集團產品有超過七成銷往海外，日本及歐美地區是集團最主要目標市場，業績抗跌性強，未來更可受惠人民幣貶值。

訂單可望保持穩增

今年雖然環球經濟仍然低迷，但集團訂單可望保持穩定增長。今年來自主要客戶ADIDAS、NIKE及PUMA的訂單可望保持雙位數增長，UNIQLO雖受業績下滑影響下調產品售價，但其擴張勢頭未變，預計訂單量增長也將接近10%，集團業績增長動力足。 由於國際油價及棉花價格仍保持相對低位，有助

比富達證券(香港)市場策略研究部高級經理 何天仲

提升集團毛利率水平。近月棉花價格雖有所回升，惟內地棉花庫存仍然高企，棉花價格短期保持較低水平機會大。此外，油價維持低位，有助提升化纖產品毛利率，上年集團化纖產品佔比約四成，今年受ADIDAS及NIKE訂單增長，其佔比可望提升。另外，集團在越南的產能將持續釋放，長遠利好業績增長。 估值方面，以6月20日收市價37.7(港元，下同)計，申洲對應市盈率(P/E)及市賬率(P/B)分別為19.01倍和3.42倍，考慮到其行業龍頭地位，估值並不算高。 集團訂單充足，毛利率提升動力大，業績造好有望帶動股價上升，投資者不妨在35.5元附近買入，目標價44元，止蝕32元。 (筆者為證監會持牌人士，並沒持有上述股份)