



紅籌國企 高輪 張怡

內地股市昨先跌後反彈，上證綜指收報2,971點，倒升18點或0.61%。至於港股則因昨早8號風球高高掛而休市一天。內地券商股已被冷落了一段頗長時間，行業業績未如理想，導致不少股份大為跑輸大市，但資金有跡象流入落後股建倉，所以該類股份估值率仍在。東方證券(3958)於7月8日在港掛牌，上市價為8.15元，雖以AH股大折讓招徠，惟上市以來表現只是平平無奇，周一收報8.25元，較上市價只進賬1.23%。東方證券A股(600958.SS)去年3月在上交所掛牌。是次來港上市共發售9.57億股H股(其中8,700萬股為舊股)，並已引入10名基礎投資者，合共認購4.5億股；但公開發售部分認購不足並以下限定價，集資淨額約為68.03億元，其中65%將用作經紀證券業務及境外業務。

證券市場上半年延續了去年下半年以來市場人氣持續低迷，股票基金成交量同比大幅萎縮，不少內地券商的業績表現都大受影響，東方證券也未見例外，集團最近公佈半年度業績快報。上半年淨利潤達12.83億元(人民幣，下同)，按年下跌78.16%。不過，集團已完成在H股的上市，又表示會進一步加大創新轉型發展的力度，優化和完善公司的盈利結構，料業務表現可望逐步走出低谷。此外，該股H股較A股折讓55%，為同業中折讓最大股份。趁股價仍低迷吸納，上望目標為9元(港元，下同)，惟失守8元支持則止蝕。

工行遠期購輪可掙11350

內銀股周一成為升市的主要動力，工商銀行(1398)收報4.47元，離1個月高位的4.49元只是一步之遙。若繼續看好該股後市表現，可留意工行法巴購輪(11350)。11350於周一收報0.225元，其於明年7月27日到期，行使價4.95元，兌換率為1，現時溢價15.77%，引伸波幅28.3%，實際槓桿6.6倍。此證仍為價外輪，但因有較長的期限可供買賣，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】：滬深兩市昨小幅低開後，得力於次新股反彈、上海國資改革概念股急升，滬指震盪拉升小幅衝高，收報2,971.28點，漲幅0.61%，兩市成交3,226億元人民幣，成交量明顯縮小。深成指報10,250.55點，漲幅0.64%；創業板報2,113.21點，漲幅0.67%。

【投資策略】：公板板塊、上海國資改革概念股漲幅居前，銀行股、分散染料領跌。以中小創為代表的題材、概念股在經歷前期的大幅調整後，短期有超跌反彈需求。從熱點結構來看，有代表性的板塊鋰電池龍頭品種明顯強於創業板指數，該板塊個股更有明顯的上攻動作，從這個層面來看，該板塊依然對市場有一定的指引作用；而次新股群雖然暫時沒有出現集體性的上升，但很多代表性個股近三四個交易日也明顯強於創業板指數。這兩個有影響力板塊的最終企穩，對市場的指引作用是積極的。操作上，可逢低佈局國企改革概念股，仍需要減持漲幅較大，偏離度較高的題材熱點股，規避大股東減持、業績虧損，有風險警示的個股。 ■綜合報道

AH股 差價表 人民幣兌換率0.85595 \*停牌

Table with 5 columns: Name, 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

德泰拓節燃產品有賣點

港股昨受颶風影響而休市，今天重開，大市高位整固後有利反覆向好態勢，實力個股可望追落後。德泰新能源(0559)早已洞悉到發展清潔能源及減少煤消耗已成為全球趨勢，加上國策「十三五計劃」鼓勵環保及可持續發展，於去年5月底以2.8億元完成收購德泰匯信85%股權，而變身為內地首間經營太陽能自行車的設計及生產企業，當時是以代價每股0.4元支付，如今股價已跌逾半，相信是其具價值之處。

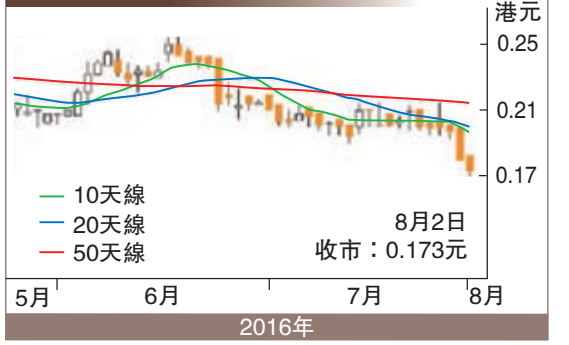
2.21億收購瑞典Euro Ad產品，德泰全資附屬公司Perfect Essential Holdings Limited，於上月底收購Emission Particle Solution(節燃企業)的全部股本與八名獨立第三方訂立買賣協議，涉及代價為2.39億瑞朗(約2.21億港元)。Emission Particle Solution於瑞典註冊，主要從事開發、生產及分銷Euro Ad燃料添加劑到世界各地；該產品主要可分開化石及生物燃料內之分子鏈，促進燃燒過程

中燃料氧化。據悉，產品可減少粒子排放及改善燃料消耗和保養引擎，有助減輕全球暖化，並令集團業務進一步拓展至國際性的新能源產業消費品市場。

進軍中國網絡教育潛力大

另一方面，德泰於上月初宣佈與「中國北斗通信科技集團」訂立戰略合作備忘錄，收購其不少於90%的股權；後者於內地從事開發「北斗+互聯網+教育」業務模式之系統平台營運。通過收購，集團將間接持有中山北斗教育科技不少於51%的股權。據悉，中山北斗教育科技獲中央軍委總裝備部及廣東省政府委任為「中山北斗城市」建設示範項目下人身安全保障系統的獨家營運商，且獲北斗九億信息科技產業(北京)授出廣東、廣西、湖南、福建及海南的「北斗民用分理運營服務資質」特許經營權。

德泰新能源(0559)



另外，中山北斗教育科技自主研發的「學互通」獲中山市政府教育批准推廣予中山市小學生，已與三家教育機構簽訂合作協議，提供免費在家上學平台，並與北京師範大學珠海分校及航天飛測測控技術公司簽訂戰略合作協議。是次業務拓展計劃標誌着德泰正式進軍發展潛力龐大的中國網絡教育行業，也有助其擴大多元化業務組合。德泰新能源於周一曾造出0.169元的52周低位，收報0.173元，仍跌近4%。在拓展新能源業務取得進展下，未來業務前景值得看好，股價又處於近4年低位，伺機趁低吸納，中線目標仍看0.4元。

日本大放水制約美加息

美股隔晚在112點的波動市下，跌幅收窄至27點，道指收報18,404，但納指受蘋果等上升而上揚0.4%，收報5,184。周二亞太區股市普遍回軟，日本落實28萬億日圓刺激經濟方案，日圓不跌反急升，令日股急挫1.47%，星、泰亦跌逾1%，而澳股市未因減息受惠而倒跌0.84%。內地股市回穩，上證指數回升17點或0.61%，收報2,971。港股及金融市場則因颶風高掛八號波而休市，令港損失13億元。日本投入2.05萬億港元刺激經濟，對環球股市正面，亦增加了制約9月美加息機會，港股向好走勢未變。 ■司馬敬

日本內閣通過首相安倍晉三提出的28萬億日圓刺激經濟方案，其中13.5萬億日圓為財政方案，以振興當地經濟，包括向低收入人士發放現金，以及推動基建開支。方案涉及7.5萬億日圓全國及地方政府開支，以及來自財政投融資計劃的6萬億日圓，這部分並不包括在政府總預算之內。日本政府估計，方案能夠推動國內生產總值短期內上升1.3%，但有民間組織估計，措施對本財政年度實質經濟的推動作用只有0.4個百分點。日本作為世界第三大經濟體，倘能推升GDP1.3個百分點，肯定有助以出口為主導的亞洲市場，有利風險資金追捧股、債市資產。此外，澳洲央行一如市場預期減息0.25厘，降至1.5厘的歷史低位。減息有助降低匯率提升礦石等資源出口。過去一個多月，已先後有印度、印尼、韓國、澳洲等減息，關鍵前提是美聯儲局無條件加息，令環球貨幣政策得以維持超低息刺激經濟。中國央行雖遲遲未減息、降準，但大環境讓人行隨時減息、降準為經濟回升給力，是潛在的利好動力。

妮姐襲港休市 港損失13億

「妮姐」襲港，天文台形容為颶風，未至已先高掛八號波，由周一晚8時40分起，直至下午12時40

分解除除威脅，降至3號波，至傍晚5時42分落波。「妮姐」過港不入，東去大鵬灣，再次印證香港在風災上仍是福地，「吹到正」的機會極低。講開又講，妮姐在周二清晨已登陸大鵬灣入內陸，風尾威脅速去，市面只帶來部分樹倒及海水倒灌影響，以八號波的高風險而言，恐怕今回は歷史上最「雷聲大、雨點小」的颶風，早上風力已大降。天文台選擇在中午12時40分始改3號波，令原本可恢復下午市的金融市場活動被迫全停。根據港交所慣例，在中午12時前低於八號波，可恢復下午市交易，銀行等金融機構亦是。以昨天早上市面風力已大為平緩下，天文台實可在12時前降低風球，讓金融市場恢復營運。由於全日休市，以政府去年財政年度全年收入4,707億元計，「妮姐」令港府損失13億元。置富產業(0778)在周一創出10.14元歷史新高，收報10.10元；明日(8月4日)除息(每單位分派0.24元，8月29日派息)。置富下半年續料有雙倍增幅，吸引基金持續增持。此外，新世界中國(0917)私有化已成歷史，明日除牌。新世界(0017)自成功私有化為新中後，股價節節上升，反映新中內地房地產項目大折讓，為新世界提升估值。

股市 領航

華電福新(00816)主要從事水力發電、風力發電和火力發電及銷售等。截至去年底，集團已投運發電項目總控股裝機容量為13,845.2兆瓦，其中水電2,507.9兆瓦，煤電3,600.0兆瓦，風電6,417.3兆瓦，太陽能發電799.7兆瓦，天然氣發電及生物質能發電520.3兆瓦，資產項目遍佈在全國27個省市。公司早前發出盈喜，預期截至6月底止中期，集團的股東應佔利潤可按年增加超過20%，主要由於公司在福建區域的水電項目受惠充沛來水，通過優化水庫調度和強化設備運作，令發電量按年增加逾1倍，大幅提高盈利能力。同時，風電亦受惠區域布局優化、存量設備整治及市場營銷強化，共同提升發電量，按年增加超過30%所致。

全國首季水電利用率十年高

目前集團風電、煤電、水電、太陽能與其他清潔能源分別佔控股裝機容量的46%、26%、18%、6%和4%。由於集團的風電項目較少涉及棄風地區，料產能可維持較高的增長，加上集團已開始進行風電與火電的置換，料可進一步提升盈利能力。另一方面，今年首季全國水電利用率亦創十年新高，而期內公司的收入和盈利則分別按年增長14%與29%至37.5億元和5.50億元人民幣。根據「十三五」規劃，中國將大幅度增加非化石能源消費比重，至2020年力爭常規水電裝機達到3.4億千瓦左右，風電裝機超過2億千瓦，光伏裝機超過1億千瓦，以提高能源領域綠色低碳發展的質量和水平。

風電政策有利提升盈利

另外，為進一步鼓勵清潔能源消費，早前國家發改委和國家能源局亦聯合發出通知，在棄風棄光率高的地區設定了風電和太陽能利用小時率的最低要求，當這些地區的風電、光電使用量低於規定水平，內地政府將出手買電「包底」，料可有效地提升風電營運商的盈利能力，對風電概念股構成直接利好。 本欄逢周三刊出 (筆者為證監會持牌人士，沒有上述股份)

滬股通 策略

香港股市昨天受颶風影響而整天休盤，滬深股市則呈現終盤回升但量縮的態勢，人民幣繼續進行逆回購操作，因公開市場昨天有1,300億元(人民幣，下同)逆回購到期，故進行600億元(人民幣)7天期逆回購，令單日淨回籠700億元。上證綜合指數周二終盤升0.61%，於2,971.28點作收；深證綜合指數終盤升0.73%；創業板指數升0.67%。滬深兩市成交金額較周一縮減22.7%至3,226億元。截至7月26日，有47家地方國企上市公司因籌劃重大資產重組或其它重大事項而停牌。基於滬深主要股指技術走勢呈現短線空頭排列態勢，資金普遍欠缺增碼意慾，不過，因官方及財新分別發佈的製造業採購經理指數(PMI)喜憂交集，故市場普遍亦對人行於今年第三季內減息降準的憧憬重燃，短期內對大盤產生或多或少正面的支撐作用。雖然財新編制的7月份製造業PMI表現優於市場預期，且呈現去年2月以來首次進入擴張區間，但因財新編制的製造業PMI樣本企業主要集中於內地東部地區，而產業以出口型企業為主，因此，該指數於7月份的喜出望外表現，主因東部地區的經濟活動狀況優於其他內陸地區，另出口型的中小企業較受惠人民幣幣值的貶值，令市場較普遍地認為財新製造業PMI當下的表現未能廣泛地代表中國整體經濟表現。

外需前景暗淡拖累經濟

事實上，中國目前的外需前景暗淡及形勢依然無法令市場放下憂慮，加上，中央政府繼續較積極地推動供給側改革，故內需增長短期內依然面臨一定程度的拖後壓力。值得注意的是，官方7月的製造業PMI繼從跌至50以下的收縮區間，但市場普遍認知這項數據上月表現某程度上受大部分省市暴雨水災所影響，生產運輸受阻而拖累經濟活動。其他經濟活動的晴雨表如發電耗煤等指標，皆反映經濟基本處於穩定狀態。 (筆者為證監會持牌人士)

證券 分析

新賭場登場 永利澳門添動力

為2016年第2季度，永利澳門(1128)的總經營收益為6.39億美元，按年提升3.6%，按月增長5.1%；貴賓廳博彩投注額按月減少12.1%，中場賭枱收益按月下跌5.0%。永利澳門經調整後的EBITDA為1.9億美元，按年增長9.8%，按月持平。EBITDA率為29.8%，按年增加了1.7個百分點，按月減少1.7個百分點。預計永利皇宮將於2016年8月22日開業，並預計其娛樂場將獲分配約100張賭枱。貴賓廳博彩投注額按月減少12.1%，中場賭枱收益按月下跌5.0%。在博彩業務方面：第2季度的貴賓廳博彩投注額為118.4億美元，按年倒退23.8%，按月減少12.1%。貴賓廳賭枱數從2016年第1季度的189張繼續減少到183張。貴賓廳淨

贏率為3.98%，比平的要高。受益於此，貴賓廳收益按年提升3.9%到4.7億美元，按月增長24.4%。中場賭枱投注額為11.7億美元，按年下跌1.7%，按月減少3.0%。中場每賭枱日贏8.42萬元。中場淨贏率為20.0%(高於15年同期的17.5%，但略低於2016年第1季度的20.5%)，中場賭枱收益按年增長12.7%，按月減少5.0%，至2.35億美元。每張中場賭枱每日贏額按年提升5.6%，按月下降2.2%至10,853美元(約8.42萬元)。角子機的投注額為8.1億美元，按年下跌21.5%，按月減少26.4%。每部角子機每日贏額按年減少40.6%，按月下跌33.5至472美元。

於第2季度，公司平均擁有183張貴賓賭枱，238張中場賭枱及775台角子機。在酒店業務方面，每間可供入住客房收益為294港元，按月下跌4.2%；入住率按月減少3.3個百分點到91.5%。永利澳門的負債總額為42億美元。永利皇宮下旬開業增賭枱。永利皇宮項目將設有1,700間酒店客房、表演湖、會議空間、娛樂場、水療、零售店及餐飲店舖。於2016年第2季度，公司就路氹項目支付了1.5億美元左右；已支付開支達38.7億美元。總預算為42億美元。預計永利皇宮將於2016年8月22日開業。並預計其娛樂場將獲分配約100張賭枱，在開業後可能會再額外獲分配賭枱。假設永利皇宮項目只獲分配約100張賭枱，公司將會把250張賭枱從永利澳門調動到永利皇宮；屆時永利皇宮及永利澳門將分別擁有約350張以及270張賭枱。