紅籌國企 窩輪　張怡

AH股折讓大 東方證券轉強

內地股市昨走勢反覆，即使鋼鐵板塊受捧，惟上證綜指仍小跌0.17%完場，報3,213點。至於港股則持續造好，全日有159點進賬，收報25,500點。觀乎中資股仍以個別發展為主，市場憧憬航運業續整合，刺激中外運航運(0368)漲9.23%，而中遠海控(1919)擬溢價31%收購東方海外(0316)，股價急升5.41%。此外，證監修訂券商分類監管，部分證券股也獲買盤青睞，當中東方證券(3958)曾高見7.66元，收報7.61元，升0.09元或1.2%，因收市價為逾1個月以來高位，現價又企於多條重要平均線之上，不妨考慮趁股價仍「潛水」伺機跟進。

東方證券是於去年7月8日來港掛牌，上市價為8.15元，招股時的賣點主要AH股折讓較大，而現時其H股較A股折讓達54.68%，相比一線券商股的中信証券(6030)折讓19.44%，及海通證券(6837)折讓27.83%，無疑該H股未來折讓收窄的空間較大。

營運數據方面，按照中國企業會計準則，東方證券今年首季純利倍增至8.4億元(人民幣，下同)，而4月至6月的淨利潤分別1,668萬元、1.58億元和5.37億元。可以預期的是，集團稍後公佈的中期純利較上年同期的12.83億元，將錄得理想的增長。東方證券股往績市盈率約13倍，在同業中處中游水平。在股價升勢已成下，料後市有力再試上市高位的8.59元，惟失守50天線支持的7.43元則止蝕。

匯豐攀高 購輪可揀29008

匯豐控股(0005)昨再創52周高位，高見74.85元，收報74.6元，仍升1.45元或1.98%，成交35億元。匯豐獲北水垂青，已超過10天淨買入。根據港股通(滬)數據，繼上周累計錄得逾50億淨資金流入該股後，昨日再錄得10.31億淨流入，反映內地投資者對匯豐仍情有獨鍾。若繼續看好匯豐後市攀高行情，可留意交投較暢旺的匯豐瑞信購輪(29008)。29008昨收0.142元，其於今年11月24日最後買賣，行使價81.98元，兌換率0.1，引伸波幅23.6%，實際槓桿12.6倍。

滬深股市盤面述評

【大盤】：滬深兩市昨日表現萎靡不振，滬指收盤小幅下挫5.32點或0.17%，收報3,212.63點，成交2,228.28億元(人民幣，下同)；創業板指表現更慘，收盤大跌32.19或1.75%，收報1,803.25點。深證成指收盤10,505.60點，下跌58.12或0.55%，成交2,779億元；滬深300指數3,653.69點，下跌2.24點或0.06%，成交1,410億元。兩市合計成交5,007億元。

行業板塊多數收跌，鋼鐵股強勢領漲，次新股遭遇跌停潮，板塊中8隻股票跌停。

【後市預測】：盤面上，各大指數呈現明顯分化，滬指小幅震盪收出四連陽，重心再度上移，而深成指和創業板指則呈現調整態勢，創業板更是盤中大跌。本周IPO發行數量增多以及部分次新股的停牌核查，致使次新股板塊出現大幅調整，加之樂視網這顆炸彈，對於創業板的衝擊加大。建議投資者控制倉位，中線繼續重點關注績優藍籌股的絕對投資收益以及高成長科技股的趨勢投資機會。中期策略：中線逢低加倉買入，長線繼續持有績優增長股，目前總體持倉控制在70%左右。　■大唐金融集團

股市縱橫　韋君

陽光房產基金「有升有息」

港股昨天重上25,500水平，反彈159點或0.63%，初步擺脫上周急跌市進一步尋底的走勢，有利收益率穩增長板塊。美國6月最新就業及工資增長數據顯示，聯儲局下半年加息一次幾可確定，但由於6月工資增幅0.2%低於預期，將制約加息步伐，預期加息將延至年底進行，有利房託基金表現。

陽光房地產基金(0435)擁有多元化和均衡的寫字樓及零售物業投資組合，與其他房託基金不同之處，是擁有的投資物業不因歸類為商場零售、寫字樓工商物業、酒店、商務住宅，陽光的宗旨傾向有優質回報的多元物業投資，投資靈活度高。目前擁有包括位於香港的十個寫字樓及六個零售物業，總出租面積合共約120.6萬平方呎，其中寫字樓物業佔80.9萬平方呎；零售佔39.68萬平方呎。

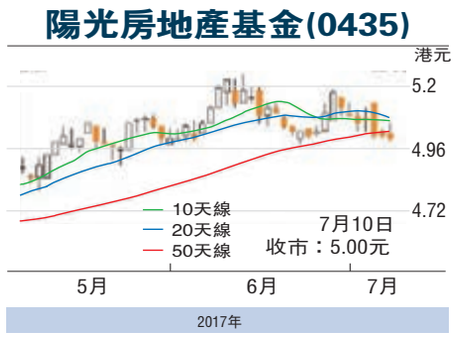
寫字樓物業主要分佈於核心商業區包括中環、灣仔及上環，及在非核心商業區例如旺角、油麻地及北角。而零售物業則主要坐落於上水、將軍澳及元朗。寫字樓物業以灣仔陽光中心佔37.6萬平方呎為主；商場零售則以將軍澳新都城佔18.88萬平方呎、上水中心佔12.23萬平方呎為主。

擁多元物業投資 出租率98%

截至去年底，陽光擁有物業的總市值為167.8億元。今年3月底止，平均呎租44.9元，較去年6月底止升1.6%；整體物業出租率97.7%，按去年6月底上升1.8%。

面對利率上升，陽光地產已提前進行再融資安排，在美聯儲局6月加息0.25厘前，已為39億元再融資，利率為H+70點子，將有關貸款由原來的1.8年延長至4.4年期，令七成貸款處於低息固定利率。

陽光房地產基金截至去年12月底止中期業績，可分派收入2.05億元，按年跌0.63%；每基金單位分派12.2仙。派發比率97.3%，按年增加2.1個百分點。



陽光房地產基金在2006年上市後，為投資者提供穩定的股息及資本回報，表現與其他房託基金看齊。據彭博顯示，基金在過去三年間股價升幅為56.6%，為同業之首；而在過去兩年及三年間的回報率分別為44.9%及85.7%，亦在同業間排名第一。股價升幅及回報率於過去多個年期亦跑贏恒生房地產基金指數及恒生指數，可謂「有升有息」。

公司在6月不斷回購，合共有122.9萬個單位註銷，令基金發行單位減至16.37億個單位，變相提高單位價值。近期股價已自5.25元回調，以昨天股價收報5元(微跌1仙)計，市賬率0.6倍，即較資產折讓達4成，較同業的0.73倍具吸引力，息率4.9厘，值得中線持有。

數碼收發站

北水沽東方海外賺逾億

周一亞太區股市互有升跌，日圓急回帶動日股反彈0.76%，印度股市更急升1.13%表現最佳，港、星漲逾0.5%至0.6%。內地公佈6月CPI、PPI數據符預期，A股偏軟，上證指數收報3,213，跌5點或0.17%。港股高開51點後曾倒跌，低見25,331點，其後發力曾升281點，高見25,622點，午市升幅收窄，收報25,500，升159點或0.63%，成交801億元。中遠海控(1919)高價全面收購東方海外(0316)成焦點，帶動航運板塊急升，北水亦高價大手回吐，匯豐(0005)續受北水力吸推升2%，成升市功臣。　■司馬敬

美國6月非農新增職位持續強勁及工資增長放緩，市場視為中性偏好消息，美股上周五升近百點後，昨天亞太股市主要市場向好為主，而歐股復市亦呈現回升態勢，顯示風險資金對過去兩天的美數據、G20峰會消息有正面回應，資金續在股市等風險資產流轉。

期指市場在港股收市後轉炒高水，7月期指收報25,517，升187點，較恒指高水17點，成交合約8.62萬張。港股上周四急插至25,199後反彈，昨天一度回升上25,623水平，收市指數亦收復50天線25,486，初步顯示大市在25,200/25,300的承接力不俗，有望向20天線25,692推進。

東方海外獲中遠海控溢價3成全面收購，對前周五及上周一已大盤入市的北水投資者，無疑是高位獲利機會，昨高開74.50元，高見75元，其後在獲利盤壓力下低見70.20元，72元收市，較上周五大升12元或20%，全日成交27.24億元。中遠海控是以每股78.67元提出全面收購，董建華家族持有逾68%股權已接受收購，在高溢價收購下，成事率高達9成，難怪股價跌至70.71元的買盤仍然強橫，蓋較收購價仍有10%至12%水位。

中遠系受上述消息急升，中遠海控(1919)升5.4%；中遠海發(2866)平收；中遠海運港口(1199)升2.8%；中遠海能(1138)升0.6%。其他航運股方面，中外運航運(0368)升9.2%；太平洋航運(2343)升1.1%。

匯豐續獲北水10億掃貨

北水昨有28.26億元淨流入，滬水佔21.54億元，其中東方海外則有4.37億元流出，連同深水亦有1.5億元，合共有5.87億元「骨水」獲利，估計每股獲利15至20元，估計鳳凰盤獲利1.5億至2億元。

另一方面，北水買入匯豐未手軟，昨再有10.31億元淨流入，由上周以來，已有超過50億元落入內地基金或投資者手中，昨天匯豐創兩年高位，收報74.60元，升1.45元或1.9%，成交35億元。至於獲北水垂青的股份，則以工行(1398)有3.12億元、騰訊(0700)有2.62億元、太保(2601)有1.79億元等淨流入最矚目。

港資北上3.5億掃格力

港資北上則有7.43億元淨流入，以掃入格力(000651.SZ)3.5億元最矚目，另外五糧液(000858.SZ)、瑞康醫藥(002589.SZ)、洋河(002304.SZ)、燕京啤酒(000010.SZ)為主。

公司消息方面，寶威控股(0024)宣佈，其全資附屬公司寶威物料昨天與江西江特礦業發展簽訂合資合同，在江西省成立合資公司，計劃建設年產規模達10,000噸碳酸鋰和5,000噸氫氧化鋰的生產線，預計於2018年3月試生產。

AH股 差價表　7月10日收市價

人民幣兌換率0.87079　(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(%)
浙江世寶	1057(002703)	3.20	27.75	89.96
洛陽玻璃	1108(600876)	4.48	20.44	80.91
山東墨龍	0568(002490)	1.24	4.69	76.98
天津創業環保	1065(600874)	5.21	19.29	76.48
京城機電股份	0187(600860)	2.08	6.98	74.05
中石化油服	1033(600871)	1.25	3.29	66.92
東北電氣	0042(000585)	2.04	5.12	65.30
南京熊貓電子	0553(600775)	4.46	10.91	64.40
安徽皖通公路	0995(600012)	5.88	13.92	63.22
第一拖拉機股份	0038(601038)	3.97	9.22	62.50
上海電氣	2727(601727)	3.64	8.00	60.38
天津港	2880(601880)	1.43	3.02	58.77
中遠海發	2866(601866)	1.77	3.67	58.00
山東新華製藥	0719(000756)	7.35	15.07	57.53
洛陽鉬業	3993(603993)	3.36	6.53	55.19
中國中冶	1618(601618)	2.60	5.02	54.90
中船防務	0317(600685)	14.76	28.40	54.74
北京北辰實業	0588(601588)	3.22	6.19	54.70
東方證券	3958(600958)	7.61	14.60	54.61
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.16	2.20	54.09
濰柴動力	2338(000338)	7.26	13.75	54.02
兗州煤業股份	1171(600188)	7.00	13.13	53.58
中海油田服務	2883(601808)	6.29	11.21	51.14
大唐發電	0991(601991)	2.53	4.50	51.04
金風科技	2208(002202)	8.62	15.23	50.71
廣汽集團	2238(601238)	15.48	25.90	47.95
中國交通建設	1800(601800)	9.95	16.54	47.62
中國石油股份	0857(601857)	4.77	7.84	47.02
金隅股份	2009(601992)	4.01	6.56	46.77
中煤能源	1898(601898)	3.73	6.05	46.31
上海石油化工	0338(600688)	4.25	6.66	44.43
四川成渝高速	0107(601107)	3.20	4.76	41.46
中國中車	1766(601766)	6.87	10.08	40.65
中遠海能	1138(600026)	4.48	6.49	39.89
中國東方航空	0670(600115)	4.72	6.73	38.93
華電國際電力	1071(600027)	3.33	4.74	38.82
中國中鐵	0390(601390)	6.18	8.70	38.14
紫金礦業	2899(601899)	2.51	3.53	38.08
江西銅業股份	0358(600362)	12.50	17.37	37.34
東方電氣	1072(600875)	7.15	9.88	36.98
東江環保	0895(002672)	12.54	17.29	36.84
晨鳴紙業	1812(000488)	11.42	15.59	36.21
華能國際電力	0902(600011)	5.43	7.31	35.32
白雲山	0874(600332)	20.95	28.17	35.24
新華保險	1336(601336)	41.20	55.36	35.19
中國南方航空	1055(600029)	6.25	8.37	34.98
中信銀行	0998(601998)	4.75	6.19	33.18
海信科龍	0921(000921)	12.30	15.95	32.85
長城汽車	2333(601633)	10.44	13.44	32.36
深圳高速公路	0548(600548)	7.02	8.99	32.00
中集集團	2039(000039)	13.70	17.24	30.80
中聯重科	1157(000157)	3.67	4.56	29.92
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	3.49	4.32	29.65
上海醫藥	2607(601607)	22.50	27.45	28.62
中興通訊	0763(000063)	18.46	22.45	28.40
中國國航	0753(601111)	7.53	9.15	28.34
海通證券	6837(600837)	12.36	14.88	27.67
中國鐵建	1186(601186)	10.22	12.11	26.51
中國鋁業	2600(601600)	4.17	4.90	25.89
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.89	4.54	25.39
中國人壽	2628(601628)	23.95	27.12	23.10
麗珠醫藥	1513(000513)	43.30	48.71	22.59
廣發証券	1776(000776)	15.44	17.11	21.42
中國太保	2601(601601)	31.70	35.03	21.20
中國光大銀行	6818(601818)	3.58	3.95	21.08
中信証券	6030(600030)	15.76	17.01	19.32
交通銀行	3328(601328)	5.49	5.91	19.11
萬科企業	2202(000002)	22.70	24.43	19.09
工商銀行	1398(601398)	4.87	5.23	18.91
中國石油化工	0386(600028)	5.79	6.14	17.88
民生銀行	1988(600016)	7.61	8.03	17.48
比亞迪股份	1211(002594)	48.05	50.05	16.40
農業銀行	1288(601288)	3.41	3.52	15.64
中國銀行	3988(601988)	3.59	3.69	15.28
鞍鋼股份	0347(000898)	5.91	6.06	15.08
建設銀行	0939(601939)	5.94	6.08	14.93
復星醫藥	2196(600196)	28.45	28.96	14.45
招商銀行	3968(600036)	22.95	23.25	14.04
青島啤酒股份	0168(600600)	34.15	33.69	11.73
中國平安	2318(601318)	54.80	51.10	6.62
江蘇寧滬高速	0177(600377)	11.14	10.00	2.99
安徽海螺	0914(600585)	27.60	23.32	−3.06
鄭煤機	0564(601717)	4.15	*	–
中國神華	1088(601088)	16.92	*	–
中遠海控	1919(601919)	4.29	*	–
昆明機床	0300(600806)	*	*	–

*停牌

港股 透視

葉尚志
第一上海首席策略師

恒指反彈受制阻力區

7月10日。港股連跌兩日後出現反彈，但是表現分化，其中，中資股整體弱勢未改，國指走了一波三連跌，下探至10,200關口水平的兩個月新低。總體上，港股大盤未能擺脫反覆調整的格局發展，恒指反彈仍受制於25,600至25,800阻力區，而國指的弱勢更是來得相對明顯，是我們現時的關注重點。而在大盤未可確認完成調整前，建議操作上宜保持謹慎態度，以候低吸納質優股為上。

恒指上周連跌兩日後反彈，在盤中曾一度上升282點高見25,623，但到了午盤逐步收窄升幅，國指更出現了倒跌，內銀股持續受壓，原材料股出現衝高後回壓，都是影響的因素。恒指收盤報25,500點，上升159點或0.62%；國指收盤報10,215點，下跌37點或0.36%。另外，港股主板成交金額回升至801億多元，其中，美圖公司(1357)和萬科企業(2202)錄得有大宗交易，是刺激成交量增加的原因之一，而沽空金額有84.2億元，沽空比例10.51%。至於升跌股數比例是749：805，而日內漲幅超過10%的股票有27隻，日內跌幅超過10%的股票有9隻。

權重股方面，匯豐控股(0005)和中國平安(2318)再創近年新高來護盤撐市。市場傳出匯豐獲得英國零售銀行牌照，消息刺激匯豐股價漲了1.98%。而中國平安也漲了1.29%，但是內險股板塊並非全線走強，新華保險(1336)和中國太保(2601)，分別錄得有0.96%和0.78%的跌幅。另外，內銀股則持續受壓，農業銀行(1288)跌1.44%，工商銀行(1398)跌0.2%，中國銀行(3988)跌0.55%。全國金融工作會議將於本周五(14日)召開，估計加強金融監管以及金融風險等等會是重點議題，消息加劇了市場的謹慎觀望氣圍。

留意國指現「死亡交叉」

走勢上，恒指反彈仍受制於25,600至25,800阻力區，未能扭轉中短期反覆調整格局發展。值得注意的是，國指的弱勢更見明顯，下探至10,200關口水平，創出了兩個月來的新低，而其10日、20日和50日線，有聚焦形成「死亡交叉」的利空信號，國指宜盡快回升至10,400以上，否則弱勢有進一步加劇的傾向。由於大盤未可確認完成調整，仍要提防大盤的調整幅度有擴大機會，中小股的波動性有加劇放大風險。操作上，建議仍要保持謹慎態度，但是對於質優股名單可以優先關注，尤其是在股價強勢回整時的吸納收集機會。而第一上海下半年重點推薦名單包括華寶國際(0336)、中國金茂(0817)、中生製藥(1177)、比亞迪(1211)以及廣汽集團(2238)，建議可以關注。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

投資 觀察

曾永堅
協同博勤金融集團
行政總裁

中資物流併購有利A股

中國自「一帶一路」提出以來，除推動了中國本土各行各業的內需外，同時亦加強了中國對「一帶一路」沿線國家的貿易發展，促進各國之間的商貿關係，對中國開放資本市場及人民幣國際化有着重要的關鍵。

中國對外貿易在2014年初約為80億美元順差，出口及入口分別約為1,700億美元及1,620億美元，今年五月份對外貿易順差則錄得約408億美元，出口及入口分別為1,910億美元及1,502億美元，總出入口規模由近3,320億美元上升至3,412億美元。

貿易發展的加速將可推動物流及港口碼頭的業務。中國總出入口規規不斷上升，將使物流及港口碼頭業務日益提升，部分企業亦因此而加速發展，並透過海外併購活動而擴大覆蓋範圍至「一帶一路」沿線國家，其中中遠海控(601919.SH)更持續透過併購以發展物流、航運及港口碼頭事業，其於約兩年前，透過一間與另外兩公司合作共同設立的海外公司，提出收購一間位於土耳其伊斯坦布爾的集裝箱碼頭，此收購不僅有利於「一帶一路」戰略的擴展，並且可帶給合作公司之間潛在的協同效應。此外，集團更與中國企業綠地及東方海外國際等公司合作，顯示中國物流港口碼頭企業的併購合作活動不斷上升，筆者認為行業併購將不斷出現，可帶動物流及港口碼頭業務發展。

中國對外物流、貿易持續活躍，而中國總出入口規模的提升，將可增加人民幣作為貿易結算貨幣的需求，筆者相信人民幣匯價長遠穩定上揚，為A股提供正面作用。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

價值 投資　比富達證券(香港)市場策略研究部高級經理　何天仲

發電量冀回升 華能新能源可低撈

發展「綠色經濟」是中國「十三五」規劃的重要內容之一，新能源的發展可望持續受到政策支持。本周筆者推介華能新能源(0958)，因其作為內地風電業的龍頭之一，資產優質，業績表現理想。近年集團棄風限電情況持續改善，增長前景良好，但近期受發電數據遜預期及配股影響，股價已明顯回落。由於內地現已踏入發展需求旺季，集團現估值水平相當吸引，值得留意。

集團主要在中國從事風力發電和銷售，以及開發太陽能相關業務，並主要位於非限電區域。按照中國會計準則，截至2016年底止之年度業績，收入按年上升25.6%至92.39億元（人民幣，下同），股東應佔溢利按年上升43.0%至26.59億元，表現突出。

裝機量續增 業績改善

期內，集團完成總發電量按年增長32.5%至1943.5萬兆瓦時，其中風電發電量增長33.1%至1,843.3萬兆瓦時；太陽能發電量增長22.6%至100.3萬兆瓦時，增長勢頭穩定。風電場利用小時數上升4.5%至1,966小時；太陽能項目利用小時數則下降4%至1,528小時。去年集團新增裝機容量742兆瓦，其中風電新增裝機532兆瓦，光伏新增裝機210兆瓦。截至去年底，集團總裝機容量按年增長7.2%至11,087.4兆瓦。

6月集團公佈5月總發電量按年下跌3.3%至2,172兆瓦時，其中風電發電量按年下跌4.9%至2,052兆瓦時，低於市場預期，主要源於雲南、廣東及四川等地風力資源疲弱所致。不過，集團整體限電情況仍在改善，料可抵消風資源減少之影響，且下半年發電需求將大有機會高於二季度，在裝機量穩定增長條件下，集團業績改善動力大。

估值方面，以7月10日收市價2.46港元(下同)計，華能新能源市盈率(P/E)和市賬率(P/B)分別為7.84倍和1.03倍，估值吸引。集團發電量下半年改善機會大，當前股價已處於一年來低位附近，進一步下跌空間料有限，投資者不妨在現水平買入，目標價3.20元，止蝕位2.10元。**本欄逢周二刊出　（筆者為證監會持牌人士，並沒持有上述股份）**