

七月港股前瞻

宏觀經濟：

恆指於 21500 點現支持，經過「五窮六絕」後，今年 7 月能否「翻身」，主要視乎市場的資金流動性，由於美國於 6 月結束第二輪量化寬鬆政策，因此要留意聯儲局會否維持購債計劃，且持續多久，料此舉將影響拆息市場利率及美匯走勢。目前恆指已重返 250 天牛熊分界線 22700 點水平，估計走勢逐漸回穩，基金完成半年結後，料會重新吸納優質股份作下半年投資，相信會對大市有支持。

希臘通過削減財赤方案，故該國將可獲得第一輪救助的第二筆分期貸款 120 億歐元，同時為第二輪救助鋪路，相信希臘危機可暫時得以舒緩。不過，以目前歐洲的經濟情況而言，歐洲央行要再加息似乎較為困難，倘若歐元回軟，美匯將會重拾升軌，屆時有機會遏抑股市走勢。

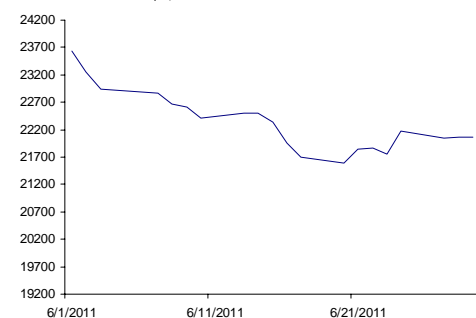
市場預期內地的 6 月通脹或達到 6% 以上，但有機會見頂，故必須留意中央會否放慢加息步伐，早前上海同業隔夜拆息不斷抽高，幾乎重返 1 月的高位，不過近日已見略為回落，倘若通脹見頂，或對市場資金流動性有利。近日內地豬肉價格持續攀升，或刺激居民消費價格指數增加，因此短期內中央仍有加息可能；目前內地官員亦憂慮 2011 年經濟增長「保八」會有難度，主要因為內地 6 月 PMI 跌至 50.9 的低位，反映經濟只輕微擴張，而且環比持續出現下降，故今年經濟增長或受到緊縮政策所影響。

目前資料顯示中港基金有資金淨流入跡象，因此短期未宜過份看淡股市走勢，且港股多日守住 22000 點以上收市，似是逐步築底，料本月恆指仍有望向上挑戰 23000 點水平，但走勢仍然以上落市格局為主。

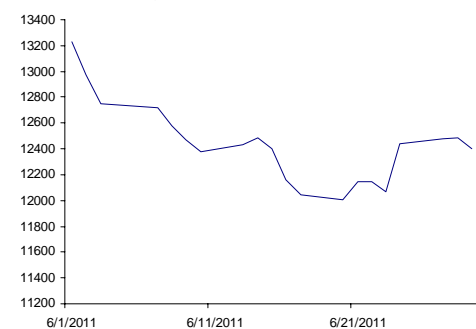
指數表現			
指數 (%)	5 天	1 個月	本年迄今
恆生指數	3.20	(0.88)	(1.25)
國企指數	2.92	0.72	1.18
紅籌指數	5.99	3.05	3.65
上海 A	2.06	3.26	0.34
深圳 A	3.80	6.44	(7.35)

資料來源：彭博 截至 2011/7/5

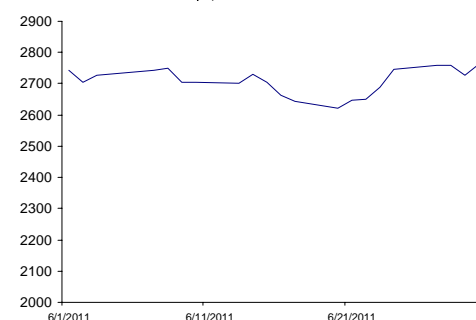
恆生指數一個月表現



國企指數一個月表現



上證綜合指數一個月表現



重點行業：內房及電訊

內房

2010年時，內房企業於海外融資共170億美元，今年首5個月融資金額達到80億美元，表示行業必須從外地集資，而今年內地實施限購令以及連番出招打過後，內房的銷售連續數月低於市場預期，因此內房企業的資金情況令人擔憂。尤其，部份內房企業淨負債比率超過50%，標普已表明將中國房地產行業展望從「穩定」降至「負面」，而且預期未來6至12個月一手物業房價會下跌一成。其實，目前內地樓市並未有大幅下跌情況，雖然市傳上海及北京等地受限購令影響，所成交面積已出現兩成跌幅，北京或於年尾撤銷限購令，但由於相信內地其他地區樓市尚未有回吐跡象，估計短期內難以撤回措施，樓市於未來數月有機會面臨困境。

2010年時，內房企業於海外融資共170億美元

部份內房企業淨負債比率超過50%

市傳上海及北京等地受限購令影響，所成交面積已出現兩成跌幅

電訊

內地三大電信運營商公佈首5個月的營運數據，當中3G用戶持續保持增長，並首次突破7000萬至7376萬戶。其中中移動(0941)的5月淨增客戶為502萬戶，3G用戶淨增262萬戶，今年累計3G總數已達到3200萬戶，而中聯通(0762)的5月份3G淨增用戶為173.8萬戶，3G累計用戶為2209萬戶，較中移動為少；另外中電信(0728)的5月的淨增客戶為260萬戶，其中3G淨增客戶為183萬戶，前5個月3G累計用戶增至1967萬戶。比較三者，明顯中移動的3G新增客戶仍然較多，但三家公司不斷推出各項優惠及服務吸引客戶，加上中聯通及中電信的3G制式較能與國際接軌，因此，相信兩家公司將有潛力加快3G上客速度，整體電信營運市場將逐步踏入三分天下的局面。

內地三大電信運營商公佈首5個月的營運數據，當中3G用戶持續保持增長，並首次突破7000萬至7376萬戶

中移動的3G新增客戶仍然較多

推介股份

股票	股票編號	市值 (百萬)	2011 預測 市盈率(倍)	2011 預測 息率(%)
中國熔盛重工	01101	34020	7.64	2.45

股票	股票編號	市值 (百萬)	2011 預測 市盈率(倍)	2011 預測 息率(%)
銀河娛樂	00027	72795	30.79	N/A

推介股份：

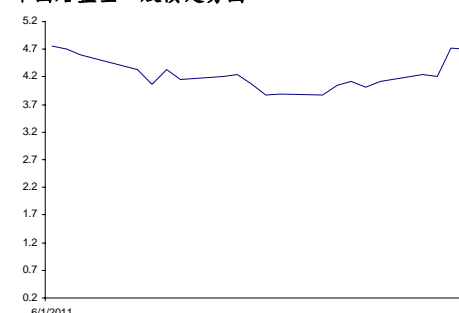
中國熔盛重工 (01101. HK)

中國熔盛重工(1101)目前股價較招股價下跌近四成，預測 2011 年市盈率已降至 6.4 倍水平，估值便宜。熔盛乃中國的民營造船企業龍頭，主要集中造船、海洋工程、動力工程及工程機械四大業務，並受惠於「十二五」規劃，為中國少數建造海洋工程裝備的民營企業。早前股價回落主要因為今年部份船隻或延遲交付，但延遲交付為客戶要求，集團並未更改 2011 年盈利目標，且預期上半年會達到四成，而盈利主要集中於下半年，因此下半年收益有望加速。集團去年新增造船訂單為 46 艘，合約總值 22.6 億美元，至今年底約有 91 艘造船訂單，合約總值為 62.7 億美元，足夠未來三年發展。另一方面，集團近日積極申請銀行信貸額度，因管理層預期中央於未來會逐步收緊銀根，因此盡快向銀行借貸作未來發展，集團剛與中信銀行於合肥簽署戰略合作協議，給予熔盛 110 億元人民幣的額度，由此證明銀行對熔盛企業的信心；鑑於集團基本面未有改變，預期其股價將有上升空間。

中國熔盛重工 (01101. HK)	
2011 年預測市盈率	7.64 倍
2011 年預測市賬率	1.64 倍
2011 年預測股息率	2.45%

資料來源：彭博

中國熔盛重工股價走勢圖



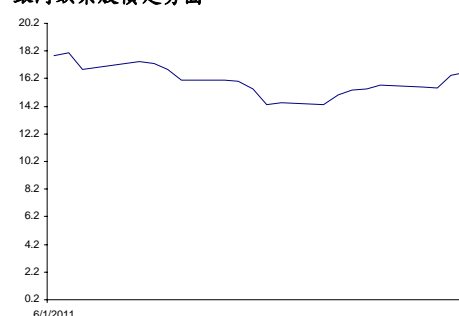
銀河娛樂 (00027. HK)

早前有傳私募基金、銀娛的第二大股東 Permira 擬配售銀娛股份，令銀娛股價下跌，不過，銀娛已作出澄清，指董事會收到 Permira 通知，並未有參與任何出售銀娛股份的磋商，亦沒有出售持有股份的意向，相信銀娛股價可作出反彈。今年上半年，澳門博彩收入累計達到 1241 億，按年升 44.6%，有利濠賭股走勢；加上 5 月份銀娛旗下新賭場「澳門銀河」開業，相信可成為今年銀娛的盈利增長動力。雖然 6 月為傳統淡季，但去年 6 月澳門博彩收入為 136 億元，而今年 3、4 及 5 月的博彩收入均錄得超過 200 億元，而今年 6 月的澳門博彩收入亦高達 207.9 億，按年升 52.4%，收入增長仍然理想。目前銀娛的市佔率為 14%，而「澳門銀河」只佔路氹城地段的三分之一面積，餘下地皮將針對市場需求，而銀娛需就該地皮支付 28 億元，銀娛已支付一半，截至今年 3 月底手持現金 42 億元，相信目前沒有集資需要。

銀河娛樂 (00027. HK)	
2011 年預測市盈率	30.79 倍
2011 年預測市賬率	6.08 倍
2011 年預測股息率	N/A

資料來源：彭博

銀河娛樂股價走勢圖



權益披露

分析員陳鳳珠、莫從顯及其關連人士並沒有持有報告內所推介股份的任何及相關權益

免責聲明

只供私人翻閱。本報告(連帶相關的資料)由申銀萬國研究(香港)有限公司撰寫。申銀萬國研究(香港)有限公司為申銀萬國集團成員，報告的資料來自本公司真誠並認為可信的來源，惟本公司並不保證此等資料真確無誤。本報告部份的內容原由上海申銀萬國研究所撰寫並於國內發表，申銀萬國研究(香港)有限公司對認為適用的內容進行審閱並翻譯，然後採用。本報告並不構成本公司對投資者買進或賣出股票的確實意見。報告中全部的意見和預測均反映本公司在報告發表時的判斷，日後如有改變，恕不另行通告。申銀萬國集團各成員公司(包括但不限於本公司和申銀萬國證券(香港)有限公司)及其董事、行政人員和僱員可能有在本報告中提及的證券的權益。故此，讀者在閱讀本報告時，應連同此聲明一併考慮，並必須小心留意此聲明內容。

版權所有

聯繫公司：申銀萬國研究(香港)有限公司，香港中環花園道 3 號花旗銀行大廈 28 樓

其關連一方：申銀萬國研究所，中國上海市南京東路 99 號 3 樓