

港交所布局全球利發展

□大衛

金針集

港交所靜極思動，重拳出擊商品市場，以約一百六十七億港元收購倫敦金屬交易所。交易完成後，港交所會成為業務多元化的國際級交易所，不僅在證券與指數期貨方面有優勢，還坐上全球工業金屬期貨市場一哥寶座。今次港交所走出去無疑是布局全球的一項戰略部署，港交所可在歐洲市場建立據點，在推動跨時區交易平台與發展人民幣計價產品將會事半功倍。

有一百三十五年歷史的倫敦金屬交易所，佔據全球工業金屬期貨交易的八成市場佔有率。換言之，奪得倫敦金屬交易所控股權，就可稱霸全球工業金屬期貨市場。惟其如此，它才會吸引全球眾多交易所洽購。今次港交所以十三億八千八百萬英鎊（折合約一百六十七億港元），才能擊敗多個強敵，將倫敦金屬交易所收購歸旗下，收購價格固然不便宜，比預期的一百四十多億港元為高，但綜合下列四大因素，港交所收購倫敦金屬交易所仍是貴得有道理。

（一）為港交所提供一條快速進軍國際商品市場的捷徑。

四年前港交所推出黃金期貨產品，但交投一直不活躍，主要欠缺商品實物交收，難以吸引商品用家積極參與買賣，但倫敦金屬交易所最大優勢，就是在全世界各地建立了完善商品倉儲，便利實物交收。

（二）本港可進一步定位為面向國際的離岸商品期貨市場。

港交所收購倫敦金屬交易所重要策略意義，可協助內地爭取國際商品價格的話語權，有助強化本港國際金融中心地位，無懼周邊地區市場競爭威脅。目前內地為全球鐵礦石最大的買家，但定價權卻落在淡水河谷與力拓等鐵礦石外企手中。

（三）有利本港金融市場可持續發展。

眾所周知，港交所強項集中在證券、指數期貨與認股證，市場深度及廣度不足，必須尋找突破點。由於內地是全球工業金屬最大買家，本港開拓商品市場最有可為，倫敦金屬交易所已購準內地市場，包括擬在內地設立商品倉儲與推出人民幣計價的金屬期貨產

品，這將成為本港金融市場發展新亮點。

（四）港交所併購倫敦金屬交易所，拓展全球版圖，有力與歐美交易所比肩。

併購倫敦金屬交易所後，港交所可在歐洲市場建立市場據點，為建立跨時區的二十四小時交易平台打下基礎。港交所已計劃今年第三季開展恒指、國指與黃金夜市交易，為邁向跨時區交易平台重要的一步，而香港與倫敦正合作開拓人民幣業務，憑藉倫敦金屬交易所金融創新經驗，港交所可以快馬加鞭推出人民幣計價的產品，推動本港人民幣業務發展。

港交所此宗海外大收購仍有待倫敦金屬交易所股東通過，而港交所計劃發行新股與銀行借貸作為支付收購代價，港交所短期股價或有壓力，但正如港交所主席周松崗表示，收購倫敦金屬交易所物有所值。

值得注意的是，倫敦金屬交易所為罕有地仍未上市而以會員制經營的交易所，盈利拓展空間很大，例如調高交易費用等。此外，港交所考慮適當時間將倫敦金屬交易所獨立上市，或帶來意想不到的回報。由此觀之，港交所收購倫敦金屬交易所可說是有買貴無買錯！

頭牌手記

□沈金

爆升有大成交支持

港股昨日出現爆發性的挾升，恒指由頭漲到尾，不但重拾萬九大關，而且以接近全日高位的一九二二三點收市，勁升四二五點，升幅百分之二點二六，令本周出現兩日大漲逾四〇〇點的紀錄。恒指已企在五月十六日收一九二五九點之後最高的收市指數，表現令好友大為賞識。

國企指數收九七四四，升二二五點，升幅百分之二點三六。全日總成交五百六十億元，較上日大增一百七十八億元，證明的確有新資金入市，這個成交額為五月卅一日成出七百六十五億元之後最多。大升而交投大增，顯示上升不是「虛火」。

昨市之升，有兩個原因，一是憧憬中央領導人於七月一日訪港時，給香港送大禮，其中一個受惠板塊是金融證券業，所以昨日升得勁的是銀行股和證券股。另一個原因是隔晚美股道指彈升一五五點，這在心理上支持港股向好。

在這一回合，我頭牌一再為信我者打氣，預言一九〇〇關必破，在眾人看淡之時，我認為壞消息已充分反映，又明言內銀股亦已見底，這些分析希望可以堅定大家對後市的信心。香港是福地，港人一定要自求多福，有祖國作靠山，新政府一定能適度有為，相信七月一日之後，仍會有一段蜜月期也。

港交所以一六六億元收購倫敦金屬交易所，可喜可賀，未來一定與內地進行緊密合作，共同走向國際，雖然短期對港交所的資金需求有壓力，但中長期看，利好多過利淡。

恒指在連跌五周之後，回升一周。本周上升七三一點，但比對失去的二千五百多點，大部分失地仍有待收復。後市第一關是升越一九五〇〇，然後是一九八〇〇，如果運氣好，七月一日以二〇〇〇〇點歡迎中央領導訪港，是否更有意義？

首鋼福山資源可關注

□交銀國際

首鋼福山資源（00639）舉辦了分析師反向路演活動。我們6月11至12日赴山西柳林參加了首鋼福山資源舉辦的分析師反向路演活動，對金家莊煤礦及配套的金家莊洗煤廠進行了實地調研，並與首鋼福山資源中國區域管理層就公司焦煤業務的經營狀況進行了溝通。

金家莊煤礦公司是現營運的三座煤礦之一，其設計年產能力為210萬噸，截止2011年12月31日的資源量為3640萬噸，是優質焦煤4號煤的主要產地。配套建有一座設計年入洗量為300萬噸的洗煤廠。調研過程中，我們看到，礦區和洗煤廠的環境良好，作業生產井然有序。

根據公司一季度的經營數據表現，以及此次調研和與管理層對於二季度及下半年的生產情況和成本控制的溝通，我們此次對2012/13年的原煤和精煤的產銷量、平均售價，以及噸煤的生產和加工成本等參數進行了修正。修訂後的2012/13年盈利預期由此前的0.456/0.557港元下調至0.401/0.434港元。維持「買入」的投資評級。公司擁有稀缺的主焦煤，在下游鋼鐵行業經營形勢不佳，焦煤需求增速放緩情況下，仍顯示出較強的盈利能力。我們將目標價由5.01港元下調至3.04港元，潛在上升空間為31.0%。

經紀愛股

金隅·華電福新能源

□AMTD證券及財富管理業務部總經理 鄧聲興

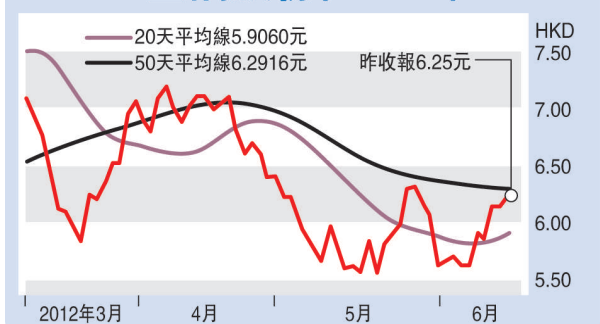
市場憧憬各主要經濟體的央行將會聯手救市，以應對希臘大選後可能引發的問題。港股周五顯著反彈，突破19000點水平收市。全周累升731點，惟投資者入市態度審慎，全周主板平均成交額僅456.4億元。希臘大選結果將於周日塵埃落定，但相信其結果將是左右周一港股升跌的主要因素，大市短線波動性仍高。

金隅（02009）為北京最大的水泥生產及保障房建築商。雖然首季營業額按年僅升2.8%至53.54億人民幣，純利按年倒退33%至2.94億，惟公司已加大保障房業務比例，以增加保障房的銷售，料今年房地產業務較去年為佳。

中央提出可再生能源併網補貼，按上網電量給予補助，相信政策有助推動併網發電建設，並可改善風力發電廠的盈利能力。其中，華電集團分拆出來的華電福新能源（00816），主要從事風能、水電及太陽能等再生能源業務。集團預料，今年年底風力發電能力將按年增長47%至3200兆瓦，而預期今年的中期盈利將不低於7.76億人民幣。按招股價介乎1.6至1.76元計，明年預測市盈率約6.07至6.68倍。估值與行業水平相若。目標1.9元，止蝕1.6元。

（筆者為證監會持牌人士及筆者未持有上述股份）

金隅股份(02009)



華能業績好轉可吼

□勝利證券 高鵬

券商薦股

希臘國會議選在即，在市場擔憂希臘脫歐的風險的同時，歐央行傳出將出救市措施，刺激隔夜美股大幅收高，港股今日高開後震盪走高，儘管開市時段國內股市震盪下跌，但港股仍堅挺，成交仍低迷，至國內股市尾盤收高與歐洲今日早盤開市大幅高開，刺激港股升幅擴大，交投額激增，於尾市恒指企穩19200點。

恒指收報19234點，上漲2.26%或426點，全日成交額約561億元，較上一個交易日的交易額增加47%，其中，港股全日沽空額55.2億元，佔大市成交9.8%；認股證佔9.2%，達51.8億元，牛熊證佔4.9%，達27.5億元。

板塊方面，券商板塊表現較好；中資銀行股表現強勁；賭業股表現較差。市場消息方面，市場焦點在於希臘國會議選，而市場傳出G20或採取聯合行動以應付一旦希臘大選後出現的金融動盪，這大大提振市場信心，同時，昨晚的美國經濟數據繼續向差，主要是受歐債危機不確定性影響與中國、歐洲等地區的經

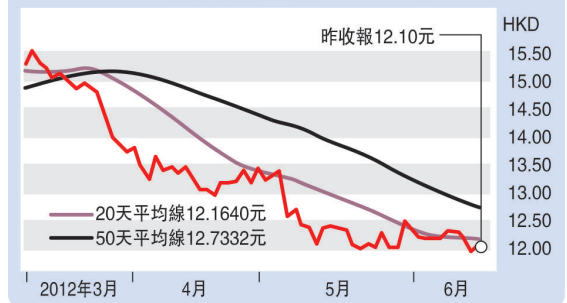
濟放緩拖累，但是市場數據越不好，投資者就越憧憬美國政府採取措施刺激經濟，主要是由於今年是美國總統大選年，市場預期美國總統奧巴馬未來連任會推出措施來拯救經濟與市場信心。

另外，中國經濟放緩越來越明顯，市場信心進一步受到打擊，致使國內股市持續偏軟，而中國政府目前不推出政策救經濟，主要考慮到國內高通脹與外圍市場的不明朗，預計若經濟下滑幅度加大，政府將會出手，這種政策預期會持續影響市場走勢。值得關注的是，7月1日將至，市場開始憧憬中央放政策給香港，這種預期或提振金融行業與零售業，可關注香港受益股。

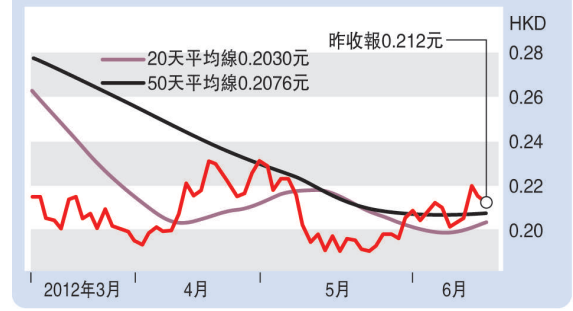
個股推薦：華能國際電力股份（00902）國內政府换届很有可能促進電力行業的體制改革，改變市場煤、限價電的定價方式，並充分激發國內發電企業的活力；同時，國內煤炭價格走弱，進口煤的價格又限制了現貨煤的上漲空間。

在上市電力股中，華能國際電力業績對於煤炭價格的敏感度最高，煤價回落會促使近期華能的業績大為好轉。2012年1.0倍的市帳率，與恒生國企指數平均1.2倍的市帳率相比估值吸引。

國泰航空(00293)



鉅陽太陽能(00566)



下周開始買入A股

□容道

政經才情

歐美的事還未到結局，各國的市場指數就先反彈為敬，買一個美好的願景。我則不管周末老外們玩得如何，先是套利至上；我把早前買入的四注錢中的一注半先「割禾青」，留下的同國際大戶們一齊賭一鋪。我相信下周獲得全面勝利的機會較大。

但假若你現在想趁亂博一博或是聽某些人說破位即衝入及加注，我就奉勸千萬不要。我不需要讀者們接我的貨（也不需要只說一些大眾喜歡的言論），所以我才有此話。此段時期，買貨前一定要看看上升空間有多少（即脫身機會有多少）才好行事，否則隨時中了一個小浪頂就無謂了。

大家回頭看看前四個月全世界的指數圖表分析就知道我說什麼了。現在再問一問自己會否認為歐美的債務危機能於未來2個月能搞定嗎？今年玩資本市場一定要感受到什麼是浪頂，什麼是谷底才好出手！否則，離場才能明哲保身！

說回標題。我認為A股經過一周的盤整後，

下周會有買入掃貨的好時機，具體那天就難說了。但買整我會從下周一就開始擺着（我把原來預留了給外圍的最後一注錢用上），等待到達我的投資系統預設定好的價位就OK了。

香港樓市轉勢已成

記得月前我判定樓市的小陽春必完，且有轉勢往下之象。到今天，市況已不用多言自明了。若能在高位減磅套利者自是可喜，若錯過時機者，還是要對日後情勢有所判斷才能好好地保住對大部分平民百姓來說那最大的資產份額！

向下之勢已是必然，只是對炒家來說這是向下炒的操作，對用家來說則要知道往後在價格波動中的出市入市時機。我的判斷是：大跌是不可能的，小回是難免，我估定未來六個月會跌7至8%，然後看外圍情況再定！而我最關注的是這次香港樓市大浪完成後是維持在高原，還是無了期的找尋底部呢！

http://blog.sina.com.cn/youngdao2009

板塊尋寶

□贊華

鉅陽應可走出谷底

本欄上期品題的鉅陽太陽能（00566），股價走勢不俗，贊華意猶未盡，今日再分析，希望能加大家認識鉅陽的投資價值。

太陽能發電業務近年出現大倒退，主是受全球財富大蒸發，尤其歐洲多國面對財政危機，對太陽能補貼不再，衝擊太陽能產業，唯有中國政府尚有財力支持太陽能發展，作為鉅陽策略性夥伴的漢能，更另闢蹊徑，發展光伏建築一體化（BIPV）幕牆電池。

BIPV「自發自用」

所謂BIPV，即透過大廈的玻璃幕牆發電，漢能旗下的武進基地，便在1,600平方米的外牆面，安裝了非晶硅鍍薄膜BIPV幕牆光伏電池，並成功發電。

由於太陽能的特質是日間採集能源，所以相信BIPV初期只會針對主要在日間運作的工廠應用，除非太陽能電廠同時配備儲電裝置則又另計，但因儲電池的成本高昂，以目前經濟發展而言，相信民用機會不大。但對於廠房而言，BIPV則可做到「自發自用」，節省生產成本。

據悉，內地多個地方政府目前也積極發展BIPV，以配合國家推廣太陽能的政策，而漢能則積極爭取在工業村內的屋頂電廠工程。原來在有關地區的廠房與屋頂業權被政府分開，用作收集能源的屋頂屬電廠管理所有，而最先佔據這些位置者自然最有利。

其實漢能單是太陽能產業，已在四川、廣東、海南、浙江、山東及江蘇等地建設了太陽能產業研發製造基地，選與新疆、內蒙古、寧夏、江蘇、海南、山東、河北等省區和歐洲等地簽訂了約4GW的太陽能電池建設協議。

至於中央政府一直推行的「金太陽示範項目」，雖減了補貼，但規模卻大增到1,709MW，為業界提供大量機會，漢能作為業界翹楚，受益更多。

最近，漢能被國際家品零售商「宜家」選中，於旗下建築物安裝太陽能板，其技術進一步被國際確認。

憧憬漢能借殼上市

今年4月底，內地科技部發出了《太陽能光伏產業「十二五」發展規劃》，制定各項激勵政策，冀實現大規模應用太陽能，把發電成本降低至傳統能源可競爭水平。憑藉國家支持，鉅陽未來的盈利自有保證，加上憧憬漢能借殼上市因素，鉅陽應可走出谷底。

外資精點

巴克萊：國泰估值吸引

巴克萊發表研究報告指，目前布蘭特原油價值為每桶97美元，國泰（00293）估值吸引。該行相信，市場過分關注需求疲弱的問題，反而忽略對盈利更具影響力的油價因素。該行指出，國泰的股價已充分反映需求疲弱所引發的減價戰及收益率下降，但對營運成本下降反應較慢。

高盛發表研究報告，下調中海油（00883）目標價8%，至17.5元，由於煉油行業風險回報改善，將其投資評級上調至「確信買入」。報告指，現時布蘭特期油降至每桶100美元以下，低於2012年預測約120美元的水平，加上亞洲需求地區需求，受內地需求回復帶動，內地煉油行業之風險回報得以改善；不過，其新的勘探及開採項目，需要油價在100美元以上，才能抵銷所需成本。

心水股

- 金隅 (02009)
- 華電福 (00816)
- 鉅陽 (00566)

