

中海外可成換馬佳選

紅籌國企高輪 張怡

內地資金面緊張繼續困擾金融市場，上證綜指進一步備受拋售壓力，並跌穿2,000點心理大關，最後以近低位的1,963點收市，瀉5.3%。A股持續尋底，這邊廂的港股沽壓也十分沉重，影響所及，中資股也隨市況紛紛錄得不同程度的跌幅。不過，在昨日弱市之中，部分行業龍頭股有跡象成為資金換馬的對象，就以公路股的滬杭甬(0576)為例，便逆市走高至6.03元報收，升3.43%。

內房龍頭股的中國海外發展(0688)在逆市也曾倒升，但大市拋風四起，該股終也難敵沽壓，退至18.68元報收，跌0.3元，跌幅為1.58%。今年首五個月，中國海外累計合約銷售額648.3億元，累計合約銷售面積429.2萬平方米(其中含中國海外宏洋合約銷售額65.8億元及合約銷售面積62.7萬平方米)，同比分別增長28.9%及44.8%，已完成今年銷售目標(不少於1,000億元)約65%。

持現金423億 淨借貸降至18.8%

由於集團自6月起相繼推出多個大型項目，預計最快在8月份便可完成年度銷售目標，全年銷售有望創新高。該股現價預期市盈率8.19倍，低於華潤置地的10.38倍，而因為銷售有望創紀錄，中國海外的市盈率續有下調空間。值得一提的是，截至今年3月底止，集團手頭現金為423億元，綜合淨借貸水平下降至18.8%，財政狀況十分健全，即使市場開「錢荒」，對集團並無太大影響。趁股價調整部署收貨，博反彈目標為本月中旬阻力位的21.55元，惟失守近期下一個支持位的18元則止蝕。

港交所受壓 沽輪20895派用場

港股投資氣氛不佳，港交所(0388)也破位而下，若繼續看淡該股短期後市，可留意港交瑞信沽輪(20895)。20895昨收0.084元，此證於今年8月26日到期，換股價為120.18元，兌換率為0.01，現時溢價3.56%，引伸波幅22.93%。此沽輪已為價內輪，現時數據又屬合理，若正股續尋底，其也可望派用場，成為淡市中可取的捧場選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股投資氣氛持續轉弱，中資股也難獨善其身。

中國海外發展

樓盤銷售情況樂觀，估值也處合理水平，財政狀況健全，都有利後市回升。

目標價：21.55元 止蝕位：18元

6月24日收市價 *停牌

名稱	H股(A股)代號	H股價(港幣)	A股價(人民幣)	H比A折讓(%)
儀征化纖股份	1033(600871)	1.93	7.32	79.11
山東墨龍	0568(002490)	2.48	8.60	77.16
洛陽玻璃	1108(600876)	1.49	4.78	75.31
上海石化	0338(000888)	2.28	7.09	74.53
天津創業環保	1065(600874)	2.60	7.13	71.11
北人印刷	0187(600860)	3.20	8.52	70.25
洛陽鉚接	3993(603993)	2.76	7.08	69.12
東北電氣	0042(000585)	0.89	2.20	67.95
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.01	2.40	66.66
南京熊貓電子	0553(600775)	3.06	7.18	66.24
昆明機床	0300(600806)	2.00	4.69	66.22
山東新華製藥	0719(000756)	1.88	4.00	62.77
海信科龍	0921(000921)	4.03	7.14	55.29
紫金礦業	2899(601899)	1.49	2.51	52.98
經緯紡織	0350(000666)	4.48	7.54	52.93
大唐發電	0991(601991)	2.91	4.85	52.47
第一拖拉機股份	0038(601038)	4.17	6.90	52.13
北京北辰實業	0588(601588)	1.62	2.67	51.94
兗州煤業股份	1171(600188)	5.98	9.74	51.37
大連港	2880(601880)	1.56	2.27	45.56
中國鉅業	2600(601600)	2.30	3.29	44.62
四川成渝高速	0107(601107)	2.04	2.07	40.15
上海電氣	2727(601727)	2.59	3.38	39.30
晨鳴紙業	1812(000488)	2.83	3.66	38.75
廣州藥業股份	0874(600332)	25.40	31.73	36.59
中國冶	1618(601618)	1.41	1.69	33.91
江西銅業股份	0358(600362)	13.64	16.11	32.93
民生銀行	1988(600016)	7.22	8.51	32.79
中煤能源	1898(601898)	4.38	5.14	32.50
金風科技	2208(002202)	4.83	5.52	30.69
比亞迪股份	1211(002594)	26.00	29.34	29.80
中國東方航空	0670(600115)	2.29	2.54	28.58
中海發展股份	1138(600026)	3.24	3.58	28.31
深圳高速公路	0548(600548)	2.75	2.91	25.14
華電國際電力	1071(600027)	2.95	3.11	24.86
東方電氣	1072(600875)	10.62	10.96	23.24
新華保險	1336(601336)	23.30	24.00	23.10
中海油田服務	2883(601808)	14.08	14.50	23.08
中興通訊	0763(000063)	11.26	11.52	22.57
中信銀行	0998(601998)	3.50	3.58	22.56
中海集運	2866(601866)	1.92	1.96	22.40
中聯重科	1157(000157)	5.32	5.43	22.39
金隅股份	2009(601992)	4.86	4.94	22.07
安徽皖通公路	0995(600012)	3.72	3.55	16.99
中國石油股份	0857(601857)	7.91	7.53	16.79
中國遠洋	1919(601919)	3.28	3.11	16.46
中國南方航空	1055(600029)	3.13	2.91	14.8
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.82	1.67	13.67
工商銀行	1398(601398)	4.48	3.90	9.00
招商銀行	3968(600036)	12.56	10.93	8.97
中國銀行	3988(601988)	2.99	2.54	6.75
農業銀行	1288(601288)	2.99	2.48	4.50
中國石油化	0386(600028)	5.08	4.21	4.42
中國南車	1766(601766)	4.57	3.75	3.46
中國國航	0753(601111)	5.30	4.23	0.75
交通銀行	3328(601328)	5.06	4.03	0.54
中國神華	1088(601088)	22.00	17.50	0.42
建設銀行	0939(601939)	5.08	3.96	-1.62
中國人壽	2628(601628)	17.92	13.96	-1.69
廣深鐵路	0525(601333)	3.09	2.36	-3.72
上海醫藥	2607(601607)	13.58	10.17	-5.78
滙豐動力	2338(000338)	23.95	17.86	-6.23
華能國際電力	0902(600011)	7.07	5.10	-8.21
中信証券	6030(600030)	14.04	10.09	-10.23
中國中鐵	0390(601390)	3.40	2.42	-11.29
青島啤酒H	0168(600600)	51.40	36.24	-12.35
江蘇寧滬高速	0177(600377)	7.41	5.16	-13.76
中國太保	2601(601601)	24.15	16.31	-17.29
中國平安	2318(601318)	51.50	34.50	-18.25
鞍鋼股份	0347(000898)	4.07	2.71	-18.97
中國鐵建	1186(601186)	6.32	4.20	-19.20
中國交通建設	1800(601800)	6.18	4.06	-20.58
安徽海螺	0914(600585)	20.45	12.80	-26.56
廣船國際	0317(600685)	-	-	-

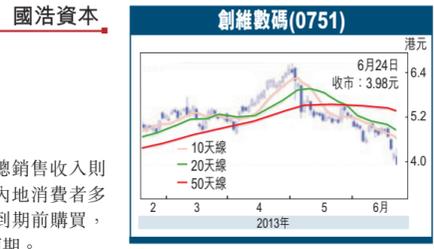
創維拋售過度伺低吸

市場憧憬人行「放水」的預期落空，A股和港股昨日都面對新一輪拋售，上證綜指大挫5.3%，而恒指也跌2.22%。市場出現恐慌性拋售的場面，連帶不少過去一段時間備受熱捧的個股，也湧現大量的獲利沽盤，就以金山軟件(3888)和網通(0777)為例，便分別跌13.17%和11.38%。

創維數碼(0751)上月初由年高位的6.67元水平滑落，上周跌勢更見明顯加劇，且跌穿牛熊分界線的250天線，而面對港股昨日拋風更烈，該股曾進一步跌穿去年12月底低位支持的3.96元，低見3.93元，最後則以3.98元報收，仍跌0.26元或6.13%，成交達1.22億元。值得注意的是，創維由5月起以來的跌浪，至昨收市水平已累挫4成，對於一隻有業績支持的股份而言，無疑拋售已嫌過度，隨着業績將至，近期的大跌將提供低吸良機。

明放榜料績佳 現債息率吸引

創維已定於本週三(26日)公布截至今年3月底止年度之全年業績，觀乎集團上半年已錄得純利5.69億元，升23.4%，較早前公布的5月電視銷量也



化解錢荒 人行料出手

周一亞太區股市受內地股市大跌逾5%而普遍跌逾1%，港股應聲跌穿二萬大關急瀉逾2%，而菲股跌3.41%及泰股跌2.13%亦錄得大跌幅。在人行未有措施舒緩拆息高升下，內地股市在金融股大跌下終跌穿2,000關而觸發恐慌拋售，上證綜指以近低位1,963報收，大跌109點或5.29%。港股裂口低開239點後輕易跌穿20,000關，全日表現隨內地股市跌勢而拾級下跌，午市跌勢擴大低見18,756，最多跌逾500點，匯豐(0005)、友邦(1299)、中移動(0941)及內銀、內險等重磅股領跌，尾市收報19,813，全日跌449點或2.22%，成交774億元。大市失守二萬關後，19,500已成另一支持位，由於大市一個月以來已累跌逾3,700點，已嚴重超跌，實力投資者宜持貨或低吸待大市見底回升。 ■司馬敬

港股雖失守二萬關，但現水平已不宜過分看淡，恒指市盈率(PE)已跌至9.16倍，息率3.76厘，港股已連跌6周，在過去30年恒指只有三次出現連跌7周，故今周指結算前，淡倉回補帶動大市見底回升的機會較大。此外，上周五深跌後抽升而成大增，即使昨日未預期反彈，但相信大戶趁勢壓市低吸的機會大於加入拋售行列。

內銀無系統性風險

內銀四大行中，中行(3988)及農行(1288)齊跌破3元關，同收2.99元；工行(1398)跌破4.50元收報4.48元；建行(0939)跌2.1%收報5.08元。二線內銀中，以民生(1988)跌8%收報7.22元最嚇人。在銀監高撥備率要求及較高資本率下，內銀系統性風險仍低，尤其四大行現價估值無論在PE(約5-6倍)、息率(逾5厘)極具吸引，一旦大市回穩，四大行反彈力必大。

個股中，漢能太陽能(0566)在一個多月來逾3,700點跌市中不跌反升，昨天更一度升上0.64元再創一年新高，最後平收0.62元，成交達1.93億元，擁躉能置身大洪市之外，飲下杯落。李河君入主後，致力令漢能成為一個光伏巨企，日前更斥資逾6,000萬元在市場增持逾億股，近日股價硬淨，料大股東續增持，相信在未來一兩個月，圍繞該公司續有好消息公布。

數碼收發站

大市透視

6月24日。港股持續尋底跌勢，大盤走了一波四連跌的行情。由於大盤的跌勢已擴散至中小股方面去，中小股出現了普跌，是令到市場氣氛趨向低迷的原因。昨日，有1,179隻個股錄得跌幅，是今年來最慘烈的市況。目前，美聯儲在上週四表明了退市的部署計劃，環球金融市場繼續進行去槓桿的操作，股市、債市以及商品市場，仍在面對套現壓力。受到環球資金流的影響，港股亦要面對較大的套現壓力，加上內地A股出現暴跌，就加劇了港股的沽壓，尤其是中資股方面，國企指數更是進一步跌穿了9,000點關，創出了20個月的新低。

A股跌近1949

內地銀行拆息持續高企不下，顯示短期資金流動性處於緊張狀態，但是人行周一在網站上刊登了由人行辦公廳於17日發布的函件，強調內地現時銀行體系流動性總體處於合理水平，促商業銀行要做好半年結的流動性安排，但是未有提及有關人行會採取的措施。在過去一周，市場都在憧憬期待人行最終會出手來舒緩流動性緊張的狀態，但是在預期落空後，消息對於A股盤面構成了進一步打擊。上綜指大跌5.29%至1,963收盤，下破了2,000點整數心理關，並且跌近去年12月的低點1,949。

恒指出現低開低走，在開盤初段再度失守20,000關口後，就把上週五的反彈勢頭封殺了，資金介入的信心受到破壞，而中小股的套現壓力亦出現再度加劇。恒指收盤報19,814，下跌449點，主板成交量回降至774億多元，但是沽空金額持續高企，錄得有105億元，沽空比例高達13.56%。

績優成長股可留意低吸

盤面上，中小股的波動性風險仍在放大加劇，一些績優的成長型品種，股價都出現了顯著下跌。互聯網股方面，網龍(0777)跌了11.38%，金山軟件(3888)跌了13.17%。製藥股方面，盈天醫藥(0570)跌了11%，石藥集團(1093)跌了4.5%。賭業股方面，銀河娛樂(0027)跌了5.72%，金沙中國(1928)跌了5.35%。總體上，我們對於績優的成長型品種，維持正面看好的態度，相信在大盤穩定性逐步恢復過來後，這些品種將會有更大機會，建議可以繼續重點關注。(筆者為證監會持牌人)

投資觀察

港股近期持續弱勢且賣壓不斷，恒生指數亦正式失守20,000點的心理關卡報收，主要受兩大因素所衝擊：首先，美國聯儲局於6月份的議息會正式替量化寬鬆措施定下較明確的退出「路線圖」，加強市場對未來市場流動性將轉向收縮的預期，進一步催化資金先撤出風險資產尤其是非美股領域。

其次，上海銀行同業拆息持續高企並抽升至高點的形勢，加劇市場對中國金融體系流動性收緊的關注，更重燃市場對內地銀行體系風險上升的憂慮，成為導致港股繼內地股市後，與泰國及菲律賓股市成為昨日表現最差的一眾亞洲區股市，而港股實際上主要被內地股市跌勢所拖累。

6月以來資金回流美市

自2013年6月初至6月24日，無論統一以美元或是以本土貨幣計算，中國內地、香港、菲律賓、泰國、印尼與韓国的主要股指，皆錄得10%以上的累計跌幅，當中，上證及深證綜合指數與菲律賓PSEI表現最弱，而美股三大主要指數同期的累計跌幅則只有2.09%至2.86%不等，明顯地，資金近期回流美國的趨勢更呈顯著。

市場對此的憂慮正遇上上海銀行同業拆息持續抽升的態勢，更增加投資者對中國銀行體系會否爆發系統性危險的顧慮，反映出目前港股受到的困擾程度來自市場的信心弱化，故此，短期內港股的走勢，難以單憑估值與技術面來估計，反而，上海銀行同業拆息是否進一步明顯回落成為港股能否轉穩的關鍵。

(筆者為證監會持牌人)

紅籌國企高輪

期指月內兩度超賣

受A股暴跌拖累，昨日期指低開315點，至19,890水平，開市後跌幅持續擴大，最多跌逾495點，低見19,706，收市跌403點，接近全日低位收市，報19,798。日線圖，期指目前已跌至19,700附近，成功回補去年9月的上升裂口。如無意外，期指將於19,500獲支持，有機會今日見底。因為6月期指結算已經進入倒數階段，僅剩餘2日，周四結算。6月期指已累積跌逾2,600點，淡友獲利豐厚。踏入7月半年結，在恒指估值便宜的情況下，淡友有機會先行獲利平倉，回補空倉。

技術走勢方面，期指RSI 14再度超賣，已跌至19

比富達證券(香港)

摩通牛證61474，收回價19,500，到期日2014年3月28日，實際槓桿40倍。每10點期指轉一個價位。

油價反彈 吼中海油購輪

近期國際油價持續反彈，從6月初低位91.97元附近開始展開升勢，上週四曾創下今年高位，升幅約7%。受大市拖累，中海油(0883)6月累積跌逾5%，與國際油價明顯背道而馳。而且，該股從年初至今已累積跌22%，現水平已低於去年希臘「脫歐」時的水平，反映股價有過度拋售之嫌。技術分析方面，中海油昨日跌穿13元，低見12.3元，RSI 14再度進入超賣區。摩通海油26233，行使價14.7元，到期日2014年11月，實際槓桿5倍。該證屬於長期窩輪，時間值損耗較慢，防守力不俗。