

股市 縱橫

韋君

重鋼業績改善延升勢

港股上周五曾升穿25,000點大關，但卻無法企穩其上完場，在外圍欠缺利好刺激下，大市昨日大部分時間均現調整走勢，及至尾市始逐步收復失地，最後以近乎收完場。港股繼續在25,000點關前拉鋸，惟近期走勢大勇的中移動(0941)、聯想(0992)和港交所(0388)續成市場重點追捧對象，三隻股份均告破位走高，都成為大市得以力保不失的「功臣」。

資金環強魚強勢股，重慶鋼鐵(1053)可算是鋼鐵板塊股中的明星股，其上周四曾創出1.93元的年內高位，近兩日

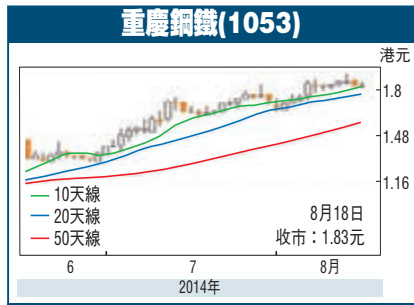
轉以整固行情為主，昨平收1.83元，惟就依然企於10天、20天及50天等多條重平均線之上。內地鋼鐵業近年表現持續不振，但隨着行業整合、淘汰過剩及落後產能等措的效用浮現，鋼鐵業最困難的時期料漸成過去，相關股份不少估值仍被低估，值得繼續留意。

事實上，今年首季，重鋼收入雖按年跌41.39%至29.29億元(人民幣，下同)，但虧損已由去年同期的4.59億元收窄至3.97億元。及至6月份，重鋼公布，主要因為彌補重鋼因環保搬遷增加的環保費用支出等經營成本，由重慶

市長壽區財政局給予的財政補助資金1.52億元已經到賬。而於上月，重鋼又以對價1.05億元向母公司售出三峰靖江物流10%持股，以快速收回投資成本。預期業績將可持續改善。

PB僅0.25倍具吸引

港股熱炒AH股收窄概念，重鋼現價較A股折讓達45%，在AH股最大折讓榜居第10位，因此可供炒炒收窄的空間仍大。另外，重鋼現價市帳率(PB)僅0.25倍，為同業中估值最吸引的一隻，也有利其後市追落後。另一方面，



國資委網站近日發佈消息稱，重慶混合所有制經濟率先發力，推出百個開放項目、提速國企集團股權多元化、引導各類資本參與國企改製重組等，力圖以「混合」發展激發國企活力。重鋼有望成為重慶國企改革的先行者，這方面的因素料勢成為該股後市造好的催化劑。趁股價整固期部署上車，中線目標上移至2.3港元。

中遠洋炒復甦可擴升勢

紅籌企企 高輪 張怡

滬深股市昨反覆造好，上證綜指收市報2,239點，升0.57%，這邊廂的港股則先跌後回穩，而觀乎中資股續以個別發展為主。重慶股方面，除中移動(0941)維持強勢，再漲3.16%外，較早前獲大摩唱好的中海油(0883)，在昨日淡市下也現不俗的升勢，曾高見15.44元，收報15.24元，仍升3.67%，成交大增至1.84億股，該股論走勢已走強，配合質盤動力大增，料升勢有望延續。

航運板塊昨日表現也相對較佳，當中龍頭股的中國遠洋(1919)一度湧高至3.71元，最後回順至3.65元報收，仍升0.087元，升幅2.24%，成交增至2,410萬股。值得注意的是，該股昨日造好，無論即市或收市價，都企於1月初以來的高位，論走勢已然破位，可續加留意。MSCI明晨日前公佈最新指數季檢，其中，MSCI的A股指數納入中遠洋，有關變動在8月29日收市後生效。中遠洋A股獲垂青，而現時H股較A股仍錄得17%的折讓，H股因而可望成為追落後對象。

近年中遠洋透過向母公司出售資產的方式進行重組，令13年度成功扭虧為盈，錄得股東應佔溢利2.35億元(人民幣，下同)。不過，截至今年3月底止的三個月，集團依然未能擺脫虧損狀況，惟股東應佔淨虧損則收窄5.4%至18.8億元，反映航運業經營環境依然困難。但較早前商務部禁止馬士基、地中海航運、達飛3大航運企業成立P3聯盟的決定，有助降低對中資航運公司的威脅，對中遠洋改善業務也屬有利。趁股價走勢向好跟進，上望目標為年高位的4.35元(港元，下同)，惟失守10天線支持的3.43元則止蝕。

領匯購輪23786較貼價

恒指透露下次指數檢討開始會將房託基金納入恒生指數系列選股範圍，領匯(0823)成藍藍大熱，亦刺激其股昨破頂行情，曾高見45.5元，收報45.05元，仍升3.44%。若看好該房託基金的中線表現，可留意領匯高盛購輪(23786)。23786昨收0.345元，其於明年3月30日到期，換股價為44.8元，兌換率為0.1，現時溢價7.1%，引伸波幅26.7%，實際槓桿6.8倍。此證為輕微價內輪，因有較長的期限可供買賣，現時數據屬合理，加上交投在同類股證為較暢旺的一隻，故不失為較貼價之吸納選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢：

港股欲跌還升向好勢頭未變，料續有利資金流入中資股。

中國遠洋：

憧憬內地航運業漸走出低谷，該股走勢已轉好，料反彈未盡。

目標價：4.35元 止蝕位：3.43元

8月18日收市價 *停牌

人民幣兌換率0.79291 (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)	9.85	21.33	63.38
山東墨龍	0568(002490)	4.68	9.38	60.44
東北電氣	0042(000585)	2.44	4.49	56.91
經緯紡織	0350(000666)	7.29	11.36	49.12
京城機電股份	0187(600860)	4.15	6.44	48.90
昆明機床	0300(600806)	3.25	4.89	47.30
南京熊貓電子	0553(600775)	5.70	8.36	45.94
天津創業環保	1065(600874)	5.73	8.38	45.78
第一拖拉機	0038(601038)	5.89	8.56	45.44
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.83	2.64	45.04
山東新華製藥	0719(000756)	4.83	6.82	43.85
洛陽鉚鋸	3993(603993)	5.52	7.65	42.79
上海石化	0338(600688)	2.52	3.33	40.00
大連港	2880(601880)	2.31	3.04	39.75
北京北辰實業	0588(601588)	2.20	2.74	36.34
中海集運	2866(601866)	2.33	2.75	32.82
上海電氣	2727(601727)	3.41	4.02	32.74
晨鳴紙業	1812(000488)	3.80	4.38	31.21
兗州煤業股份	1171(600188)	6.80	7.77	30.61
紫金礦業	2899(601899)	2.11	2.36	29.11
鄭州煤業	0564(601717)	5.06	5.59	28.23
中國鋁業	2600(601600)	3.53	3.90	28.23
四川成渝高速	0107(601107)	2.69	2.93	27.20
金隅股份	2009(601992)	6.23	6.70	26.27
東江環保	0895(002672)	30.15	30.58	21.82
東風科技	2208(002202)	9.28	9.33	21.13
中國中冶	1618(601618)	1.97	1.94	19.48
比亞迪股份	1211(002594)	52.45	51.50	19.25
長城汽車	2333(601633)	31.90	31.03	18.49
大唐發電	0991(601991)	3.94	3.81	18.00
中國東方航空	0670(600115)	2.64	2.53	17.26
中國遠洋	1919(601919)	3.65	3.49	17.07
江西銅業股份	0358(600362)	14.40	13.76	17.02
廣汽集團	2238(601238)	8.66	8.27	16.97
白雲山	0874(600332)	27.60	26.20	16.47
深圳高速公路	0548(600548)	4.86	4.61	16.41
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.83	1.73	16.13
安徽皖通公路	0995(600012)	4.70	4.44	16.07
中海油田服務	2883(601808)	19.46	18.34	15.87
中國南航	1055(600029)	2.69	2.52	15.36
東方電氣	1072(600875)	13.70	12.82	15.27
中聯重科	1157(000157)	5.10	4.73	14.51
中煤能源	1898(601898)	4.78	4.42	14.25
海信科龍	0921(000921)	9.94	8.98	12.23
新華保險	1336(601336)	27.60	24.71	11.44
中海發展股份	1138(600026)	5.73	5.12	11.26
中國銀行	0998(601998)	5.03	4.44	10.17
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.35	2.88	7.77
中興通訊	0763(000063)	16.80	14.18	6.06
上海醫藥	2607(601607)	15.60	13.02	5.00
中集集團	2039(000039)	17.78	14.75	4.42
民生銀行	1988(600016)	7.70	6.35	3.85
海通證券	6837(600837)	12.86	10.17	-0.26
復星醫藥	2196(600196)	25.15	18.81	-6.02
交通銀行	3328(601328)	5.81	4.33	-6.39
中國國航	0753(601111)	4.86	3.62	-6.45
中國石油股份	0857(601857)	10.76	7.95	-7.32
中國銀行	3988(601988)	3.67	2.70	-7.78
中國南車	1766(601766)	7.14	5.23	-8.25
華電國際電力	1071(600027)	5.00	3.61	-9.82
建發銀行	0939(601939)	5.86	4.11	-13.05
招商銀行	3968(600360)	15.40	10.80	-13.06
中國交通建設	1800(601800)	5.98	4.17	-13.71
中國石油股份	0386(600028)	7.58	5.27	-14.05
中國石化	6030(600030)	19.26	13.31	-14.74
華能國際電力	0902(600011)	8.70	5.91	-16.72
中國中鐵	0390(601390)	4.30	2.89	-17.98
農業銀行	1288(601288)	3.72	2.50	-17.98
青島啤酒股份	0168(600600)	59.80	40.17	-18.04
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.45	6.34	-18.19
中國大保	2601(601601)	30.45	20.40	-18.35
工商銀行	1398(601398)	5.24	3.51	-18.37
中國神華	1088(601088)	23.25	15.47	-19.17
中國鐵建	1186(601186)	7.88	5.24	-19.24
中國平安	2318(601318)	66.10	43.70	-19.93
中國人壽	2628(601628)	23.25	15.37	-19.94
安徽海螺	0914(600585)	29.05	18.11	-27.19
瀋陽藥業	2338(000038)	33.90	21.03	-27.82
鞍鋼股份	0347(000898)	5.66	3.49	-28.59
廣船國際	0317(600685)	*	*	-
儀征化纖	1033(600871)	*	*	-
洛陽玻璃	1108(600876)	*	*	-

聯想報佳音 股價再破頂

周一亞太區股市對俄烏局勢未有惡化而個別發展，印度股市急升1.1%表現最佳，近期強勢的內地A股及港股反覆回升逾0.5%，不過台股受回吐壓力跌0.71%，表現失色。港股輕微低開後，匯豐(0005)股價受權重比例下調的消息拖累下跌，加上內銀股在中期業績公布前回軟，帶動恒指一度急跌近200點，低見24,765，10天線前明顯有大盤承接，而中移動(0941)則逆市挺漲衝破96元，午市受內地上綜指轉跌為升，帶動恒指收復失地，收報24,955，微升0.52，成交696億元。大市再次回至24,700/24,800獲承接反彈，但25,000關前續消化回吐資源，上升動力仍持續。 ■司馬敬

數碼收發站

內銀四大行中期成績表今日由中行(3988)揭開序幕，綜合多家券商預測，中行及農行(1288)仍有雙位數增長，中行料增11%，農行則受惠降準而有望錄得15%增長；至於工行(1398)估計增長8%。人民銀行日前表示，商業銀行不良貸款率已連升11個季度，市場關注內銀加壞賬撥備能否影響盈利表現。此外，市場憧憬領匯(0823)置富產業信託(0778)升0.1%，泓富產業信託(808)升0.8%。

美已批准收購IBM伺服器

聯想集團(0992)昨日再破頂，高見11.98元，收報11.68元，升0.12元或1%，成交逾6億元。最新動向，美國海外投資委員會(CFIUS)已批准聯想收購IBM低階伺服器業務，CFIUS已結束對IBM就出售X86伺服器業務的交易審查。聯想是於今年1月公布以23億美元(約178.25億港元)收購IBMx86伺服器，並在7月初獲國家商務部反壟斷局批准，事隔一個多月，美監管當局也順利結束審查而批准交易，換言之，這宗國際電腦業界關注的大收購，已消除障礙。聯想表示，收購交易有望在年底之前完成。

上周提及，聯想首季業績董事會移師美國紐約舉行，料管理層會就兩宗大收購—IBM伺服器和摩托羅拉手機進行有關說，果然，事隔兩三天已報佳音，收購IBM伺服器獲批准的消息，刺激昨日聯想

股價再破頂。至於以28億美元(約217億港元)收購摩托羅拉手機的重大交易，CFIUS獲批准的機會更大，原因是與IBM涉及的審查檔次較低，商業行為更甚，相信不久便可獲批准，聯想主席楊元慶在今年初期望到年底可完成上述兩宗大收購，可謂隨心所欲，集團業務邁進新里程。

事實上，自斯諾登爆料揭出美監控多國政界機密資料後，數月前中國已作出應對措施。甚至不批准微軟視窗8在內地銷售，並要求政府等機關轉用國產電腦軟件及伺服器，令市場關注聯想收購IBM業務的交易會否泡湯，結果商務部在7月已批准放行，消除重大障礙，而日前美國CFIUS亦順利批准放行，反映這宗大收購未受政治因素影響，亦可解讀為中美政經仍處於良性發展。

IBMx86伺服器業務總部會在交易完成後，由美國移師中國，聯想管理層曾表示會入駐深圳，有助業務進一步擴展。

聯想上周四公布2015年度(3月結)首季純利2.14億美元，按年升23%，屬市場預期上限。放榜後，巴克萊建議增持，目標價上調至13元，德銀、交銀目標價也為13元，最「牛」者為中金，目標價達14.5元，國泰君安為13.5元，而匯豐、德銀對聯想中線看法，目標維持11.5元。聯想在今個年度內完成收購IBM業務，料需涉及較高的搬遷費用，但屬一次性。

大市 透視

8月18日。港股大盤呈現震動企穩的行情，恒指在盤中曾一度下跌接近200點，但守穩在10日和20日線之上，上攻勢頭得以保存下來，估計恒指仍有挑戰25,000大關的機會。權重指數股中移動(0941)繼續領漲，依然是目前推動大盤的火車頭。而內銀股的中報將陸續發表，會是市場接下的關注重點，如果業績能夠符合預期的話，相信內銀股的偏估價值有進一步提升的機會，有望成為推高大盤的新一輪動力。

恒指出現先跌後復的走勢，匯豐控股(0005)在恒指的佔比將逐步下調，股價受消息影響出現下跌，是拖累大盤的主因。然而，電訊營運商股、港交所(0388)以及聯想(0992)，繼續全線走高，對大盤構成穩健推動作用。恒指收盤報24,955，微升1點，主板成交量有696億多元，而沽空金額錄得有72.3億元。技術上，恒指的10日線和20日線仍處上升趨勢，好淡分水線在24,600初步建立，但宜盡快向上突破25,000來激勵人氣。

盤面上，在中移動的領漲下，電訊營運商股該已進入了全面啟動階段。中移動漲了3.16%續創6年新高，而中國電信(0728)和中國聯通(0762)也在追上去，分別漲了2.87%和3.72%。另外，電訊設備生產商股的中

價值 投資

經濟穩增長 中國信達可收集

今年內地樓市下行，煤炭等傳統行業持續低迷，導致信託及債券等類頻出現違約事件。不過，政府、銀行及信託公司對已經發生的較大違約事件都進行了「兜底」，官方穩增長、控風險態度清晰。本周筆者推介中國信達(1359)，因為公司主營業務是處理不良資產，經濟下行會令公司業務增加；而官方穩增長政策，可以降低不良資產風險，保證收益率。今年公司盈利有望維持較高增長，隨着大市轉好，公司估值有望持續向上修復，值得買入。

不良資產違約風險可控

中國信達是內地四大不良資產管理公司之一，享有政策給予的經營壟斷性優勢。以公司2013年的收入分布來看，公司的核心業務不良資產業務所佔比重達到53.8%；此外，金融服務佔比為29.5%，金融投資

報也將陸續發表，中興通訊(0763)將於周三(20日)打頭陣，由於公司在早前已發出了盈利預喜，在電訊股整體氣氛壯旺的背景之下，估計中報業績有望成為股價向上突破的催化劑，建議對於電訊設備生產商股，可以繼續關注跟進。

內銀中期業績為焦點

內銀股方面，重慶商行(3618)在上周出了中報後，周一股價急挫6%至3.76元收盤，不良貸款增加及一級資本充足率下降，是困擾市場的憂慮。然而，對於四大國有銀行來說，形勢上該會相對穩妥一點。事實上，農行(1288)、工行(1398)、以及中行(3988)，已宣布了籌發優先股來增強資本，這是支持四大行股價持續走強了四個月的原因之一。而中行於今天發中報，宜密切注視。(筆者為證監會持牌人)

及資產管理佔有比例為29.5%。不良資產業務最大的風險就是出現大面積違約事件。今年二、三季度是內地信託等理財產品集中到期的時間，市場憂慮會發生大規模違約事件拖累公司業績表現。不過截至今日，這個情況並沒有發生，筆者相信今年之內發生的概率非常低。因為今年內地經濟增長放緩，中央政府為保證經濟穩定，會盡力避免違約事件發生。

在風險可控的前提下，經濟增速放緩、樓市下行對公司而言，甚至是一個機會。房地產約佔到公司不良資產的一半左右，樓市下行難免會對公司不良資產業務的收益帶來一定負面衝擊。不過，整體經濟放緩卻會使公司不良資產的規模明顯增加，長遠來看，只要沒有發生大規模違約事件，收益率可以維持在較高水平，公司盈利狀況就可以進一步改善。

投資 觀察

中國7月份的貨幣數據及房地產相關數據，再引導市場對當地經濟下行壓力猶在的顧慮。不過，由於市場充斥這些顧慮，故較多投資者亦偏向預期中央政府將繼續推出微刺激政策以穩定經濟增長，預期短期內政策謹慎則依然對港股帶來利好影響。

7月份一系列貨幣及金融數據表現皆較失色。首先，當月新增貸款為3,852億元(人民幣，下同)，遠較市場預期的7,300億元左右遜色，更遠低於6月的1.08萬億元。至於社會融資規模於7月更有2,731億元，為2008年10月以來最低水平，較6月大幅減少86%，以及遠少於市場預期的1.5萬億元。

雖然人民銀行隨即於數據發布後，解釋7月份上述數據表現遠較6月份遜色，實與基數及季節效應有關，但金融市場普遍疑慮，7月份內地貸款再轉弱，是否因當地房市低迷、實體經濟依然未復甦，導致金融需求轉弱所致。事實上，7月份貸款需求轉弱，令廣義貨幣供給量(M2)的按年增長率由6月末的14.7%明顯回落至7月的13.5%。

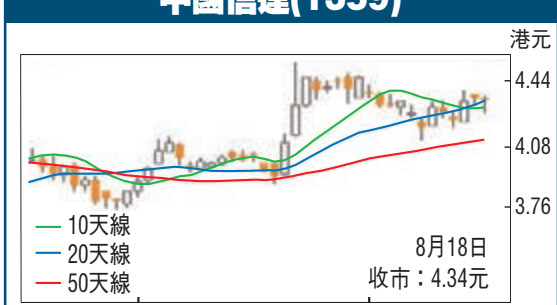
金融數據轉弱需觀察

筆者認為7月份貸款及金融數據轉弱，是否與金融需求轉弱相關，實際需要未來兩至三個月相關數據的引證，才可下定論。不過，因7月份內地銀行體系的存款由今年第二季末的高位明顯回落，故令銀行的投放能力受約束，加上內地銀行同業於今年下半年起加強監管，故令部分融資業務受監管加強而減少。

無可否認，7月份內地金融數據重燃市場對內地經濟面臨實體經濟融資需求尚未復甦的顧慮，意味整體經濟依然面臨一定程度的下行壓力。然而，市場普遍預期人行銀行延續中性偏寬鬆的貨幣政策方向，未來將會維持適度增加向寬鬆的貨幣政策策略，對港股短期帶來的影響利多於弊，預估恒生指數將於24,500至25,200點整固。(筆者為證監會持牌人)

比富達證券(香港)

中國信達(1359)



股價方面，中國信達8月18日收市價為4.34元，處於上市以來相對低位。考慮到公司不良資產業務有望轉化為機，但股價仍未反映出來，現時是提早部署的好機會。建議投資者於4.30元附近買入，目標價6.0元，止蝕3.8元。