

# 中車超賣仍嚴重可跟進

紅籌國企 高輪 張怡

內地股市連續兩日急跌後，滬深股指昨終現較像樣的反彈，上證綜指收市報4,967點，升1.65%。A股回升，港股也見跟隨，而觀乎有表現的本地中資股亦告增多。個股方面，上海石化(0338)走高至4.05元報收，升0.34元，升幅為9.16%。此外，中國中車(1766)經過連日反覆尋底後，昨全日均告報升，曾一度搶高至12.1元，最後以11.9元報收，仍升0.86元，升幅為7.79%。

儘管中車昨彈力頗強，惟其RSI(14)僅40.27，反映超賣情況仍然嚴重。中車由南北車合併而成，並於6月8日重新在香港上市，該股復牌以來，曾高見16.98元，而低位則為周二所造出的11元。換言之，該股現價較復牌高位回落的幅度仍近3成，相信也是其具值博之處。中車近期股價尋底，但消息面卻不淡，據披露的消息顯示，其已於近期簽訂若干項重大合同，合計金額約159億元(人民幣，下同)，佔公司2014年營業收入的13.3%。

據中車披露，其控股子公司分別與中國鐵路總公司以及武漢、蘭州、北京、石家莊等地簽訂車輛銷售和機車保養合同。此外，中車還向土耳其出口地鐵車輛，合同金額約5.6億元；中車子公司大連機車還與印度鐵道部簽訂了約8.8億元的地鐵車輛出口合同，大連機車與中國技術進出口總公司組成的聯合體還與烏茲別克斯坦國家鐵路公司簽訂了約2.8億元的機車出口合同。趁中車反彈初現部署上車，暫看50天線的13.06元，惟失守11元低位則止蝕。

## 購輪 19555 交投較暢旺

中車昨初現較佳的反彈走勢，若繼續看好其後市表現，可留意中車法興購輪(19555)。19555昨收0.212元，其於今年9月2日到期，換股價為11.88元，兌換率0.1，現時溢價17.65%，引伸波幅99.57%，實際槓桿3.3倍。此證為輕微價內蝕，現時數據尚算合理，加上其交投在同類股證中也算暢旺，故為可取的吸納之選。

## 上海股市盤面述評

【大盤】：截至收市，上證綜指漲80.47點或1.65%，報4,967.90點；深證成指漲329.64點或1.93%，報17,405.57點。兩市全日成交約1.54萬億元(人民幣，下同)，上日為1.70萬億元。中小板指收市漲1.38%，創業板指收市漲4.2%。

【板塊方面】：盤面方面，概念股全面上升，國資改革概念股漲停潮，燃料電池、移動支付、第三方支付等同樣表現活躍，漲幅居前。板塊方面，申萬一級行業全線上揚，公用事業、計算機、農林牧漁、傳媒、建築裝飾、採掘、鋼鐵、有色金屬等板塊均有不錯表現，國防軍工、非銀金融、銀行等板塊漲幅靠後。

【投資策略】：昨日由跌超過2%到午後雙倒升逾2%，反映淡友開始乏力，本周首兩個交易日的回調與昨日的盤內反彈，不會影響A股慢牛的主基調，而且預料在4,800點有支持的論點已證明，加上昨日收市價與全日最高位4,983點相距不遠，回升勢頭有餘未盡，並增加上證完成短期調整的機會，建議投資者可開始吸貨。

## AH股 差價表

6月17日收市價				
名稱	H股(A股)代號	H股價(港元)	A股價(人民幣)	H比A折讓(%)
洛陽玻璃	1108(600876)	6.89	23.18	76.19
山東墨龍	0568(002490)	5.09	16.25	74.91
中海集運	2866(601866)	3.15	9.75	74.12
第一拖拉機	0038(601038)	6.63	20.41	73.98
京城機電股份	0187(600860)	6.03	17.88	72.98
東北電氣	0042(000585)	3.08	9.00	72.59
上海電氣	2727(601727)	7.06	20.54	72.47
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	2.49	7.15	72.10
中石化油服	1033(600871)	3.55	10.14	71.96
兗州煤業股份	1171(600188)	6.78	19.07	71.52
中國遠洋	1919(601919)	5.18	13.97	70.30
洛陽鉚鋸	3993(603993)	6.34	16.95	70.04
天津創業環保	1065(600874)	7.18	18.02	68.08
中豫能源	1898(601898)	5.04	12.49	67.68
四川成渝高速	0107(601107)	3.78	9.29	67.41
南京熊貓電子	0553(600775)	10.46	25.58	67.24
大連港	2880(601880)	3.75	9.17	67.24
山東新華製藥	0719(000756)	7.24	17.70	67.23
北京北辰實業	0588(601588)	3.74	8.91	66.38
中國中冶	1618(601618)	3.83	9.11	66.32
紫金礦業	2899(601899)	2.68	6.29	65.87
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.77	6.49	65.81
廣汽集團	2238(601238)	7.44	17.26	65.47
中國鋁業	2600(601600)	4.21	9.69	65.20
鄭煤機	0564(601717)	6.55	14.92	64.83
經緯紡織	0350(000666)	11.58	26.05	64.39
晨鳴紙業	1812(000488)	5.66	12.66	64.19
中海油田服務	2883(601808)	12.74	28.22	63.84
上海石化	0338(600888)	4.05	8.82	63.22
中海發展股份	1138(600026)	5.79	12.52	62.95
大發證券	0891(000891)	4.17	8.95	62.68
海信科龍	0921(000921)	7.00	14.42	61.11
中國中海	0390(601390)	8.99	18.07	60.15
中國船舶	0317(600685)	31.60	63.50	60.14
江西銅業股份	0358(600362)	13.90	27.53	59.55
中國東方航空	0670(600115)	6.21	12.06	58.75
中國中車	1766(601766)	11.90	22.45	57.54
東方電氣	1072(600875)	15.60	28.83	56.65
廣深鐵路股份	0525(601333)	4.55	8.32	56.19
安徽皖通公路	0995(600012)	9.24	16.85	56.07
中聯重科	1157(000157)	5.38	9.50	54.64
金隅股份	2009(601992)	7.91	13.68	53.68
深圳高速公路	0548(600548)	6.56	10.96	52.05
中國南方航空	1055(600029)	8.34	13.70	51.24
東江環保	0895(002672)	42.60	69.00	50.54
廣珠鐵路	1513(000513)	12.90	86.52	49.17
中國鐵建	1186(601186)	54.64	198.88	49.07
中國集團	2039(000039)	19.20	28.84	46.67
中國國航	0753(601111)	8.58	12.73	46.01
中國交通建設	1800(600010)	12.45	17.89	45.82
中國通訊	0753(000075)	20.45	30.00	45.40
通業動力	2338(000338)	24.35	35.12	44.46
鞍鋼股份	0347(000898)	5.67	8.12	44.06
中國石油股份	0857(601857)	8.63	12.27	43.66
白雲山	0874(600332)	29.70	42.18	43.60
比亞迪股份	1211(002594)	51.30	70.90	42.04
中信銀行	0998(601998)	6.41	8.54	39.87
金風科技	2208(002202)	17.42	23.18	39.80
中國神華	1088(601088)	18.12	23.74	38.86
新華保險	1336(601336)	47.95	62.05	38.10
華電國際電力	1071(600027)	8.14	10.53	38.08
華能國際電力	0902(600011)	10.20	13.09	37.58
上海證券	2607(601607)	22.85	28.18	35.05
廣發證券	1776(000076)	22.35	27.07	33.86
中國石油化工	0386(600028)	6.43	7.61	32.32
海通證券	6837(600837)	22.70	26.13	30.41
長城汽車	2333(601633)	40.55	46.04	29.45
交通銀行	3328(601328)	7.94	9.00	29.33
復星醫藥	2196(600196)	29.55	33.47	29.28
中國證券	6030(600030)	29.10	31.34	28.82
復興證券	0168(600600)	49.05	52.08	24.56
江蘇寧滬高速	0177(600377)	10.36	10.95	24.21
中國人壽	2628(601628)	34.70	35.07	20.74
民生銀行	1988(600016)	10.22	10.19	19.66
中國銀行	3988(601988)	5.22	4.96	15.70
農業銀行	1288(601288)	4.10	3.85	14.69
建設銀行	0939(601939)	7.52	7.00	13.94
安徽海保	0914(600585)	29.55	26.44	10.47
中國太保	2601(601601)	38.95	32.68	4.53
工商銀行	1398(601398)	6.43	5.29	2.63
招商銀行	3968(600333)	23.70	19.43	2.29
中國平安	2318(601318)	110.90	87.01	-2.10
萬科企業	2202(000002)	19.78	14.58	-8.67
昆明機床	0300(600806)	-	-	-
浙江世寶	1057(002703)	-	-	-

## 股市 縱橫

# 行業炒「混改」 建行可發圍

韋君

港股連跌兩日控逾700點後，面對市場仍充斥不明朗因素，大市昨反彈不足200點，但市場則不乏炒作熱點。就以去年控制權易手的騰程亞洲(0836)為例，便走高至2.03元報收，升48.18%，成交逾8千萬元。至於已完成拆細的百靈達(2326)也急升27.4%完場。

交通銀行(3328)剛發布公告稱，該行深化改革方案已獲得國務院批准。交行為「混改」的先行者，而從股東結構看，在銀行業中其也最符合混合所有制基本特徵。截至2015年一季度末，財

政部持有交行股份的比例為26.53%，香港上海匯豐銀行持股18.70%，全國社會保障基金理事會持股4.43%，交行近期炒「混改」，已刺激股價跑贏同業，該股昨收7.94元，是日升1.67%。

## 或引入民企加速海外併購

內銀股一向享有估值偏低的優勢，既然行業有改革的消息醞釀，作為龍頭的建設銀行(0939)也值得伺機收集建倉。對於市場關注內銀混改提速，建行董事長王洪章日前表示，暫未看到混改方案及具體措施，但指建行在股權結構

上已屬於混合所有制企業，因該行持份者包括大型國企及國際機構，如匯金、淡馬錫等，同時亦有內地、香港及國際投資者。另外，王氏又透露，建行會做進一步的資本調整，計劃在未來引入大型民營企業入股，並考慮海外併購加速走出去。同時，為配合業務發展需要，該行計劃發行800億元的優先股，會分批分期按市場情況發行。

就業績表現而言，王氏看法也正正面，認為現時內地經濟有下行壓力，可能令不良貸款上升，對行業營運帶來挑戰，而今年首季盈利升幅放緩，只有不



# 熱錢撈底 科網股抬頭

美股隔晚受企業併購消息支持，而美國5月建築許可量意外續升至近八年高位，都為市場帶來提振；不過，投資觀望聯儲局議息結果，則令升勢未能擴大。道指收市報17,904點，升113點或0.64%。美股在議息前造好，昨日亞太區股市個別發展，當中內地、澳洲、新加坡和印尼股市升逾1%，均屬表現較佳的市場。港股連跌兩日急瀉逾700點後，恒指昨高開104點後，早市曾倒跌，惟午後現貨月期指升勢擴大，大市一度走高至26,880點，最後以26,753點報收，升187點或0.7%，成交縮減至1,208億元。以市論市，投資者觀望氣氛仍濃下，港股表現已不算弱，而炒股唔炒市續為市場特色，包括科網和基建等板塊股份見率先炒上，可考慮

跟進。 司馬敬

數碼收發站 跟進

6月期指日開時段以26,539點報收，升261點，炒低水215點，計及三大行下周除息因素，已然炒高水，但昨日一度低見26,167點，屬4月9日以來的低位，此水位能否守得穩，對後市有一定啟示作用，現階段暫未宜掉以輕心。現時離本月期指結算尚有8個交易日，加上臨近半年結下，好友能否反先，短期的表現已變得關鍵，有轉機無疑是一次博反彈的機會。

交通銀行(3328)深化改革方案獲國務院批准，昨曾一度高見8.25元，收市報7.94元，仍升0.13元或1.67%；中國銀行(3988)升2.35%；招商銀行(3968)升2.16%，均為表現較佳的內銀股。作為內地第五大商銀的交行，網點及吸存能力遜於四大國有商銀，但營運效率及管理層激勵機制卻遜於招行等其他中型銀行，顯示其改革需求更為迫切。交行表示，將按照方案要求完善中國特色的大型商銀治理機制，堅持國有控股地位，優化股權結構，探索引入民營資本，探索高層和員工持股制度；完善授權經營制度，激發體制制活力，以及落實風險責任制等。內銀的混合改革正式拉開序幕，板塊估值仍有偏低的優勢，大市處於調整期，相關股份可考慮作為逢低建倉對象。

## 中移水頭足 巴克萊唱好

中移動(0941)昨再度重返「紅底股」行列，曾高見101.2元，收報100.4元，升1.2元或1.21%。該股近日數度於100港元關口浮沉，有券商加入護航下，料股價反彈的空間仍在。巴克萊認為，中移手

頭現金已堆積如山，且仍在增加中，基於其希望擴展旗下TD-LTE至全球，以及發展移動互聯網的考量，未來12-18個月將有機會出手收購；以中移為全球電訊行業首選，重新增持，目標價130元，即較現價尚有約3成的上升空間。

科網股昨成為各路資金熱捧對象，當中又以阿里概念股回升力度較強。就以阿里健康(0241)為例，曾高見9.41元，以貼近高位的9.38元報收，升1.02元或12.2%。此外，阿里影業(1060)也走強，高見3.39元，收報3.35元，升0.15元或4.69%，成交達16.72億元，論買盤動力頗見不俗，料將有利其反彈進一步擴大。軟件股也為市場焦點，中國軟件(0354)曾高見4.95元，收報4.88元，升9.91%。

## 金山軟件併購有利反彈

被視為軟件股龍頭的金山軟件(3888)，昨日彈力亦不俗，收報28.05元，升1.6元或6.05%，成交4.48億元。金山最近發通告表示，擬收購納斯達克上市公司世紀互聯全部已發行在外普通股，收購代價為每股美國預託股份23美元或每股普通股約3.83美元，較截止及包括6月9日最後15個交易日的預託股份平均收市價溢價約17.7%。公司持有已發行世紀互聯普通股總數約11.11%。金山軟件本月初曾配股淨籌27億元，料手頭資金足夠應付收購。此股因有併購消息跟尾，股價近日似形成「雙底」，料也將有利其後市展開反彈行情。

## 港股 透視

6月17日。 港股大盤連跌兩日後，出現震動企穩的動作，但是總體反覆向下的短期趨勢未能改觀。市場謹慎觀望氣氛未散，港股成交量仍低企於1,200億元的近期偏低水平，顯示資金入市積極性未有增強。在短期不明朗因素的困擾下，全球主要股市已同步進入了下跌調整周期，各自的調整節奏、面對的原因，都不盡相同，但是在短期內都會有互相影響的狀況。因此，外圍股市的下跌調整是否已到位，是我們判斷港股尋底行程是否完成的指標之一。而目前，在港股大盤未能擺脫尋底走勢之前，建議在操作上要保持謹慎，未許過分激進，可以預留好足夠現金、準備好買貨名單來等候抄底。

恒指昨日出現反彈，在盤中曾一度上升314點高見26,881，主要是受到A股的帶動，而估值比較低的內銀股，表現相對突出，交行(3328)深化改革方案獲批，是焦點所在。恒指收盤報26,754，上升187點或0.7%，而國指收盤報13,415，上升162點或1.2%。另外，港股主板成交量有1,208億多，沽空金額錄得有115.1億元，沽空比例9.52%，是近來比較高的比例數字，空頭有趁反彈建倉的跡象。至於升跌股數比例是

1,100:479，而日內漲幅超過20%的股票有20隻。

## 證券 推介

創科業務前景保持良好 在美國錄得按年升7.1%的同店銷售增長，收入則按年升6.1%。有鑒於美國樂觀的房屋數據，我們認為創科實業正在實現我們預計的2015年9.5%收入增長率。作為回顧，創科實業2014年公布的銷售額和純利為47.53億美元和3億美元，分別按年升10.5%和20%，基本符合我們的預測。值得注意的是其毛利率上升1個百分點至35.2%，比我們預測的0.8個百分點增長為高，亦是創科實業連續第6年錄得毛利率的升幅。我們認為其毛利率的改善主要歸功於其產品結構的改變(尤其是Milwaukee品牌強勁的銷售增長)以及公司致力在採購部門及生產鏈上控制成本。除了美國的樓市走勢令人鼓舞外，我們亦留意到以下幾個因素亦會對創科實業2015年的盈利有利作用：

## 歐美股市進入調整周期

外圍股市方面，受到美元過強，利率趨升的影響，美股指在5月19日創出歷史新高18,351後，已進入了反覆調整的走勢，以最基本的5%調整幅度來算，道指下調目標在17,433。另外，在歐區國債息率回升的形勢下，加上希臘問題憂慮重燃，都是對歐洲股市構成壓力的因素。以德國DAX指數來看，從歷史高位12,390調下來已超過了有10%，但是調整弱勢未能改觀，要回升至11,500以上，也就是歐洲央行在3月初正式宣布推出買債量寬計劃的水平，才可望發出走勢回穩的信號。

## A股漲大 後市看基本面

至於A股方面，上綜指連跌兩日後，昨日出現先跌後回升，漲了1.65%至4,967收盤。目前，我們還是維持這個觀點看法：A股這一波政策牛，從去年11月人行首度減息後展開，上綜指由2,500漲到了近期的高5,178，已累積了有一倍，估計由政策推動產生的刺激推動力，將會有所弱化，未來更多可能要看實體經濟方面的情况，要看政策的利好因素是否已傳導至實體經濟方面去，才可以給到A股站上更高一級台階的基礎。技術上，上綜指在5,000以上有形成短期頂部的可能，後市傾向回整，4,500至4,700是調整目標區，而滬深300股指期貨將於周五交割結算，有加劇市場短期波動性的機會。(筆者為證監會持牌人)

## 滬股通 策略

制約兩融業務利 A股慢牛 深市場的精神食糧，帶動滬深股指收復失地。儘管上證綜合指數昨日盤中曾失守4,800關卡，但午盤受央改改革概念如中糧地產(000031.SZ)及中糧屯河(600737.SS)漲停、加上銀行及電力股類大漲的推動，上綜指連環收復4,800點及4,900點的失地，市場情緒及氣氛隨即轉好。上證綜合指數終盤於4,967.9點作收，升1.65%。深圳綜合指數及創業板指數雙雙亦顯著回升，後者終盤更大漲4.2%。因跟蹤「深港通」政策的相關單位官員分別針對前天的傳聞，「深港通」因技術原因或延至明年才啟動作出澄清，消除了市場相關疑慮，激勵深港股市甚至反彈。不過，滬深股市的成交量額進一步縮減，周三減至15,365.8億。

## 大盤進一步突破動力減

兩市成交金額縮減，實屬正常的現象，預期亦將成為短期的新態勢。因市場對於中國政府將減低股市槓桿已成共識。一方面，這一共識勢將繼續制約證券商於兩融業務的擴展，證券商將會持續加強兩融業務的風險管理，意味兩融業務的行業總體數量短期內已見頂，削弱大盤短期內進一步突破的上升動力。另一方面，投資者普遍已認知中央有意積極控制股市槓桿的境況，勢將降低階段進場增加股票配置的意慾。此外，中證監近日嚴格規範證券商於場外配资活動，亦短暫地明顯減少投進股市的資金量，兩者結合起來的結果，自然難免令股市的成交量額呈短期下跌的趨勢，兼令股市進一步衝高的動力受損。無論如何，中國政府當下較積極控制股市槓桿，並嚴格地撥亂反正的規範(禁止證券商場外配资)，對股市的中長期發展實際帶來正面的影響。筆者認為當中央政府完成這些必要的政策調節後，人民銀行便將會進一步推出寬鬆貨幣政策，包括減息或降低存款準備金率，而相關行動可降低大盤進一步大跌的風險。(筆者為證監會持牌人)

曾永堅 群益證券(香港) 研究部董事

## 國浩資本

原材料價格仍相對低迷 1) 原材料價格尤其是石化產品及金屬的價格與去年的平均水平相比仍相對低迷；2) 地板護理業務將迎來好轉勢頭，因公司將會推出更多新的無線吸塵機型號；及3) 電動工具的毛利率將會持續擴張，因較高毛利率的Milwaukee品牌的銷售佔比增加。本行維持2015年的銷售增長及毛利率假設不變為9.5%及36%，主要是受產品組合持續優化推動，而經營利潤率預期將會大致持平於8%。按此估算每股盈利將按年升23%至0.2美元。隨着市況調整，創科的股價自4月27日的高位28.5元回落12%，現時估值相當於16.2倍2015年市盈率。本行認為此乃買入的良機。維持創科的買入評級，6個月的目標價不變為32.7元，相當於21倍2015年市盈率。主要的下行風險是美國市道復甦較預期慢及地板護理業務的重整進度不理想。分析員平均目標價是31.15元。