

中石化油服折讓大逆市升

紅籌國企 高輪 張怡
人行重招救市，惟對A股並未帶來太大的刺激，上證綜合指數反彈至4,300點水平已無以為繼，其後掉頭「插水」，低見3,875點，收市4,544點，仍跌3.29%。至於港股表現更是乏善足陳，單日一度挫逾千點，影響所及，有表現的中資個股或板塊也變得寥寥可數。電力股成為大市中少數抗跌力較強的板塊，當中華電國電(1071)一度高見8.63元，最後退至8.55元報收，仍升4.52%。

折讓達77% H股第二大

A股昨瀉逾3%，港股H股也挫2.61%，A+H股方面，中石化油服A股(30871.SS)仍逆勢向好，收市升1成至停板，而觀乎其H股(1033)也見反覆靠穩，曾高見3.82元，收報3.68元，仍升0.05元，升幅為1.38%。值得一提的是，中石化油服A股再攀高，也令H股較A股折讓達77%，晉身兩地折讓最大股份之首。有報道指出，油氣改革的初步方案將在6月-7月出爐，並徵求意見，按照計劃，最終方案將在年底推出，而中石化油服未來母公司進行國企改革，系內重組注資活動可予憧憬，該股不乏炒作條件，所以股價前景可看高一線。

中石化油服前稱儀化纖，去年向母公司出售聚醯胺資產，徹底剝離連年虧損的業務後，然後母公司再注入中石化石油工程技術服務(SOSC)，使其變身為內地第二大綜合油田服務公司。中石化油服轉型後，業務務務有望改善，股價反彈勢頭仍可看好。趁股價逆市有勢上車，上望目標為年高位的4.96元，惟失守昨低價支持的3.4元則止蝕。

國指受壓 沽輪20725派用場

國指昨退至12,694報收，跌3.01%，表現跑輸大市。若繼續看淡國指表現，可留意中企法興沽輪(20725)。20725昨收0.117元，其於今年8月28日到期，行使價為12,200，現時溢價7.58%，引伸波幅34.21%。此沽輪仍為價外輪，但數據尚算合理，交投在同類股證中又較暢旺，故在淡市下料仍可派用場。

上海股市盤面述評

【大盤】：受上周末央行降準降息等利好消息刺激，昨日A股早段大幅高開，上證綜合指數漲逾2%逼近4,300點，隨後大市遭到拋壓，上證綜合指數高開低走收市。截至收市，上證綜合指數139.84點或3.34%，報4,053.03點；深證綜合指數832.52點或5.78%，報13566.27點。兩市全日成交1.54萬億元(人民幣，下同)，上日為1.34萬億元。中小板指收市跌6.61%，創業板指收市跌7.91%。

股市 縱橫

木薯資源高增長抗跌力強

希臘債務新方案交由公投，引發金融系統擠提，官方即時實施資本管制直至下周一(7月6日)，亞太股市在道指期貨應聲大瀉近300點下全面大跌，港股亦瀉逾千點，26,000關失守，最後跌697點收報25,967。大市中，也有實力績優股抗跌力強，亞洲木薯資源曾由1.78元低價回升上1.91元，尾市收報1.80元，微跌1仙，成交近千萬元。

賺1.73億大增46%

亞洲木薯資源早前公布2015年3月底止全年度業績相當理想，純利達1.73億元(港元，下同)，按年大幅增長46%。年度營業額37.1億元，按年增長28%；毛利5.3億元，減15%，不過毛利率由去年11.8%增加至13.9%，增加2.1個百分點，主要

得益於近年在泰、柬、越南增乾木薯片採購網點擴大，提升了規模效益。年度每股盈利33.68仙，派息5.5仙。

內地推汽油醇減污染

內地全力推進環保，其中改善空氣陰霾更成為重點政策之一，推動汽油醇汽油混合乙醇降低空氣污染，已有6個省市全面使用汽油醇，另有5個省(共29個城市)部分使用。在內地已禁止玉米作為乙醇原料，乾木薯片成為乙醇重點原料，以生產一噸乙醇需要2.9噸木薯計，按目前內地現有及新增廠房生產燃料乙醇預期年產量240萬噸，即使有5成用木薯生產，年需木薯片逾300萬噸，而亞洲木薯資源目前泰、柬、越倉儲總量為66萬噸，即使倍增倉儲量亦不致銷路，奠定了業務持

續高增長的條件。

泰柬越擴大木薯採購

木薯資源供應內地乾木薯片已逾10年，目前運營14個採購乾木薯片的設施及網絡，包括在泰國河邊及近木薯種植區9個，柬埔寨有4個及越南有1個，成為當地最大採購商，「365日」無休採購。集團亦擁有一艘46萬噸的船隻運輸，並獲獨家使用專用的裝運碼頭及三公里長從倉庫直接裝船的專用設備。

2015年3月結年度木薯片採購及銷售減少，是因泰國政府不再提供採購乾木薯片的安排。管理層則認為，不會向政府購買木薯片是利大於弊，公司會進一步擴大自營採購網絡和倉儲，對市場價格的影響力會增大。現時木薯價格為每



希臘動盪 財富大轉移

希臘突然實施資本管制，令上周末公布希臘新方案交由公投引發的金融危機更呈動盪，亞太區股市假後復市，即受亞洲道指期貨大瀉近300點而引發全面跌市，日股率先大瀉近600點或2.88%，險守20,100，澳洲、本港及台股均跌逾2%，而內地A股雖曾受人行減息降準而高開逾2%，惟升勢短暫，上證指數其後跌跌下破4,000關後，曾大瀉至3,875，尾市險守4,000關，收報4,053，仍大跌3.34%，為區內最大跌幅市場。港股期指結算日，低開百點後受A股大幅波動衝擊，午市曾大瀉1,046點，低見25,618，逾200隻牛證無情打靶後，其後反彈上25,967報收，全日大跌697點或2.61%，成交增至1,861億元。恒指在遭遇恐慌性尋底之後迅速反彈，顯示有大量資金趁低撈貨，成為即市少見的千點跌市帶來的財富轉移。希臘脫離歐元區對國民的影響更大，公投結果有可能接受新方案，希臘危機已在歐元區財長掌控之中，不宜過分悲觀。



數碼收發站

司馬敬

內地A股再上演大瀉，上證由早市高開升上4,297後，倒插至3,875，暴瀉逾10%，其後反彈險守4,000關，收報4,055，仍大跌3.3%，足證A股仍處於大型孳展斬倉的壓力之中。收市後，中國證券金融公司發放數據穩定市場信心，表示滬深兩市昨日上午強制平倉規模約22億元，合計佔成交量比例很小。至於兩市在上周四及五擔保比例低過130%，強制平倉金額不足600萬元人民幣，風險仍然可控。壓力測試顯示，融資融券業務整體維持擔保比例仍遠高於預警線。該公司並表示，會按照中證監部署，繼續規範融資融券業務，並認為現時融資業務規模仍有增長空間。

大量牛證打靶無仇報

昨日千點跌市，逾200隻牛證到價被迫打靶無仇報，再次說明牛熊證實非散戶投資者參與，炒股還可以補仔展持貨等反彈，牛熊證就有到價強制收回變廢紙的高風險，對股市集資功能全無貢獻，港交所(0388)實不值得擴大發行。在大跌市中，大量優質股帶來財富轉移機會，如港交所曾大跌7%，收市跌幅收窄至3%，收報275元。五大內銀股亦較即市低位明顯反彈，但以收市價仍跌約2%計，中線估值極具吸引。至於績優裝備

股，如中國忠旺(1333)，曾瀉至3.78元，收報3.93元，現價預測PE低於9倍，息率3.5厘，其具低吸價值，盤路所見，港股通御用經紀大手承接。

希臘總理齊普拉斯及其執政黨拒絕緊縮政策贏得選票上台，執政一年，經濟無起色，失業率惡化，債務多次以延期還債，直至最後談判關頭仍拒絕接受新方案，將個波交俾國會，再轉俾國民公投，好處是即使最終國民接受方案，毋須負責任而落台。總理呼籲國民保持專嚴反對票，但即時實施資本管制，銀行關門一周，提款機每日限取60歐元，金融系統瀕臨崩潰。債仔除非一無所有，有得借好過攞住死，退出歐元區前景更惡劣，痛定思痛，公投有可能會接受新方案。至於歐元區財長已衡量過最壞風險，可承受希臘賴債近二千億歐元，拒絕再借出緊急資金讓希臘今日償還國基會16億美元債務，寧願長痛不如短痛。那邊廂奧巴馬呼籲部分債務寬免令希臘留在歐元區，但肯定會遭德、法反對，理由是歐豬五國都會仿效，五年來一切救助措施自毀，情況只會更動盪。

建行(0939)董事長王洪章昨日在比利時與歐洲清算行簽署備忘錄，就離岸人民幣金融產品、金融基礎設施、客戶資源等方面開展全面合作。

AH股 差價表

Table with columns: Name, H Share Price, A Share Price, and Difference. Includes stocks like 中石化油服, 洛陽玻璃, 上海集運, etc.

港股透視

6月29日，受到外圍的影響，港股終於出現了恐慌拋售，市場進入了普跌狀態，而恒指亦一度下跌超過1,000點，低見25,618的兩個半月新低。雖然短期不明朗因素未能消除，但是在終極一跌已有出現的形勢下，港股尋底跌浪已有進入尾聲階段的可能，撈底價值率已出現明顯提升。操作建議可以關注三個方面：一、撈底窗口可以全面打開；二、趁普跌來進行篩選換股；三、重點關注「錯殺」了的優質股。目前，港股處於危中有機的階段，尤其是在出現了恐慌拋售後，建議在操作態度上，可以從中性偏正面轉到中性偏積極。恒指出現低開低走，在K線圖上打了一根放量陰燭，盤中一度下跌1,046點低見25,618，尾盤出現修復，但是彈性未見增強，買盤積極性仍高需激發提振。恒指收盤報25,967，下跌697點或2.61%，而國指收盤報12,695，下跌394點或3%。另外，港股本板成交量增加至1,861億元，而沽空金額錄得有213.1億元，沽空比例有11.45%，連續兩日超標，空頭未有撤離，估計恒指要回升至26,500以上後，才可引發市場追空的動作。至於升跌股數比例是127:1640，而日內漲幅超過20%的股票僅有1隻。走勢上，恒指從3月中展開了一波中期升浪，從

價值投資

受惠樓市回暖 中駿績優可捧
上周末內地央行突然宣佈降息及定向降準，對內房等行業刺激正面。今年內地貨幣政策趨向寬鬆，政府也不斷為樓市鬆綁，二季度以來，幾大一二線及部分二線城市樓市相繼回暖，相關房企業績迎來改善。筆者本周推介中駿置業(1966)，因其為福建省主要房企之一，物業開發及管理能力出色，受惠樓市回暖，業績表現優勝同業。集團完成今年銷售目標機會大，低估值有望向上修復，值得留意。今年6月中集團發布盈喜，截至今年6月底，預計今年上半年綜合淨利潤(不包括除稅後投資物業公允價值變動)同比增幅將不少於150%，業績造好主要源

滬股通 策略

中央正面訊息穩定A股
人民銀行上周末的緊急「雙拳出擊」依然未能阻止A股跌勢，近日市場出現接連利好股市的消息與政策，但A股周一繼續下跌。上證綜合指數自2015年6月12日創下最近7年多的高後(5,178.19點)，因中央政府及證券商開始積極控制股市槓桿，觸發股市自高點震盪下跌，截止昨天，上綜指自高點點計下跌21.1%。從技術分析看，上綜指理論上已初現「熊形」，其他A股相關主要股指如深證成指及創業板指數更分別自高點累計下跌25.5%及33.4%，「技術熊」跡象更明顯，正因如此，A股市場昨天的氣氛及投資情緒更受困擾，股市部份賣壓實際來自投資者的主動融資平倉盤，而非證券商或場外配資活動執行的強制性砍倉。無可否認，中央政府自從嚴格禁止證券商支持場外配資活動後，除明確釋放政府開始積極控制股市槓桿的訊號外，亦實際削弱場外配資平台的主要資金供給，故當時已觸發不少場外配資活動被迫平倉離場。此外，證券商亦着力收緊兩融業務，繼而令「去槓桿」壓力持續於股市湧現，及至A股上周五進一步下跌，足以令不少於高位利用槓桿建倉的倉盤被迫強行離場。人行於上周末令市場感受意外地發布同時減息及降準，這「雙拳出擊」的行動屬2008年10月以來首次，若以市場的估值數值中位數計，因此釋放出約4,800億元人民幣，央行的行動明顯冀望提振股市的信心。儘管如此，上綜指昨天終盤依然挫3.34%，創業板指數更大跌7.91%收收。筆者認為內地股市一直為不成熟的新興市場，因市場的資訊較難辨別真假，每當市場的情緒明顯轉變，並充斥恐懼的時候，負面的骨牌效應迅速形成，加速股市的跌勢。不過，中央政府已積極釋放出正面訊息，預計將對A股帶來穩定作用。(筆者為證監會持牌人)

滬股通 策略

比富達證券(香港)市場策略研究部 高級經理 何天仲
比富達證券(香港)市場策略研究部 高級經理 何天仲

價值投資

受惠樓市回暖 中駿績優可捧
上周末內地央行突然宣佈降息及定向降準，對內房等行業刺激正面。今年內地貨幣政策趨向寬鬆，政府也不斷為樓市鬆綁，二季度以來，幾大一二線及部分二線城市樓市相繼回暖，相關房企業績迎來改善。筆者本周推介中駿置業(1966)，因其為福建省主要房企之一，物業開發及管理能力出色，受惠樓市回暖，業績表現優勝同業。集團完成今年銷售目標機會大，低估值有望向上修復，值得留意。今年6月中集團發布盈喜，截至今年6月底，預計今年上半年綜合淨利潤(不包括除稅後投資物業公允價值變動)同比增幅將不少於150%，業績造好主要源

滬股通 策略

中央正面訊息穩定A股
人民銀行上周末的緊急「雙拳出擊」依然未能阻止A股跌勢，近日市場出現接連利好股市的消息與政策，但A股周一繼續下跌。上證綜合指數自2015年6月12日創下最近7年多的高後(5,178.19點)，因中央政府及證券商開始積極控制股市槓桿，觸發股市自高點震盪下跌，截止昨天，上綜指自高點點計下跌21.1%。從技術分析看，上綜指理論上已初現「熊形」，其他A股相關主要股指如深證成指及創業板指數更分別自高點累計下跌25.5%及33.4%，「技術熊」跡象更明顯，正因如此，A股市場昨天的氣氛及投資情緒更受困擾，股市部份賣壓實際來自投資者的主動融資平倉盤，而非證券商或場外配資活動執行的強制性砍倉。無可否認，中央政府自從嚴格禁止證券商支持場外配資活動後，除明確釋放政府開始積極控制股市槓桿的訊號外，亦實際削弱場外配資平台的主要資金供給，故當時已觸發不少場外配資活動被迫平倉離場。此外，證券商亦着力收緊兩融業務，繼而令「去槓桿」壓力持續於股市湧現，及至A股上周五進一步下跌，足以令不少於高位利用槓桿建倉的倉盤被迫強行離場。人行於上周末令市場感受意外地發布同時減息及降準，這「雙拳出擊」的行動屬2008年10月以來首次，若以市場的估值數值中位數計，因此釋放出約4,800億元人民幣，央行的行動明顯冀望提振股市的信心。儘管如此，上綜指昨天終盤依然挫3.34%，創業板指數更大跌7.91%收收。筆者認為內地股市一直為不成熟的新興市場，因市場的資訊較難辨別真假，每當市場的情緒明顯轉變，並充斥恐懼的時候，負面的骨牌效應迅速形成，加速股市的跌勢。不過，中央政府已積極釋放出正面訊息，預計將對A股帶來穩定作用。(筆者為證監會持牌人)

價值投資

受惠樓市回暖 中駿績優可捧
上周末內地央行突然宣佈降息及定向降準，對內房等行業刺激正面。今年內地貨幣政策趨向寬鬆，政府也不斷為樓市鬆綁，二季度以來，幾大一二線及部分二線城市樓市相繼回暖，相關房企業績迎來改善。筆者本周推介中駿置業(1966)，因其為福建省主要房企之一，物業開發及管理能力出色，受惠樓市回暖，業績表現優勝同業。集團完成今年銷售目標機會大，低估值有望向上修復，值得留意。今年6月中集團發布盈喜，截至今年6月底，預計今年上半年綜合淨利潤(不包括除稅後投資物業公允價值變動)同比增幅將不少於150%，業績造好主要源