

保利置業炒重組可跟進

內地股市昨現先尋底後急升的「V」形反彈行情，反映中央連番推出多項救市措施得到市場正面的回應。上證綜合指昨大漲逾5.55%完場，反觀滬股則升約1%，但市場投資氛圍改善，則利好中資股成為資金補倉對象。板塊方面，包括醫藥、內險、內房、內銀、券商及航空等股份均錄得不俗的升幅。個股方面，中鋁國際(2068)以高位的3.1元報收，升10.71%，表現較突出。內房板塊受捧，當中龍頭的華潤置地(1109)曾高見25.25元，收報25.15元，仍升4.57%。至於日前宣布「2供1」的萬科置業(1036)，則仍走疲，收報8.86元，跌0.56%。保利置業(0119)昨亦隨同業造好，收報3.75元，升1.9%，表現雖不算突出，但股價近期已作出調整，在沽壓漸收斂下，不妨加以留意。保利置業首五個月合約銷售額為97億元，減少3%。雖然按年比有所下跌，但對比首4個月的合約銷售則有38.6%增幅；至於約92.1萬平方米的合約銷售面積亦較首4個月增加39.8%。保利置業銷售表現不算出色，但系內有重組注資概念可予憧憬。事實上，母公司保利集團總資產達5,466億元人民幣，資產規模位列央企第24位，利潤總額則居14位。保利集團旗下的保利地產(600048.SH)在上海掛牌，市值比香港的保利置業大8倍，後者日後獲注資的潛力因而也備受看好。趁股價跌勢放緩上車，中線博反彈目標為年高位的5.29元，惟失守昨日位支持的3.61元則止蝕。

南方A50購輪19049貼價之選

南方A50(2822)昨急彈6.15%至15.88元的近全日高位報收，單日成交78億元，為港股最大成交金額股份。若看好該ETF的後市表現，可留意南中瑞信購輪(19049)。19049昨收0.153元，其於今年10月30日到期，行使價為15.88元，兌換率為0.1，現時溢價9.64%，引伸波幅41.52%，實際槓桿5.72倍。此證行使價剛攀至收市價水平，現時數據又屬合理，交投也較暢旺，在正股走強下，其高輪亦可望跟貼走好。

上海股市盤面述評

【大盤】：截至昨日收市，上證綜合指數224.19點或5.53%，報4,277.22點；深證綜合指數771.70點或5.69%，報14,337.97點。6月，上證綜合指數跌7.25%，結束4月連漲，深證綜合指數跌10.95%，此前連續9個月上揚。兩市全日成交1.66萬億元(人民幣，下同)，周一為1.54萬億元。中小板指收市漲6.23%，6月累計跌15.86%；創業板指收市漲6.28%，站穩2,800點，6月累計跌19.31%。【板塊方面】：行業中，非銀金融板塊一馬當先，家用電器、建築裝飾、銀行等板塊緊隨其後；輕工製造、採礦、綜合、公用事業等板塊漲幅靠後。概念股亦集體上揚，在線旅遊、垃圾發電、生物識別、迪士尼、蘋果等指數表現活躍，漲幅超6%。【投資策略】：內地多個部門昨日多方調護A股，中證監罕見一日兩度發聲釋股市，強調融資融券業務運行正常及風險可控；財政部公布養老金投資管理辦法，市場料4,500億元人民幣資金入市；市場傳出監管層準備下調股票印花稅、多家險企買入藍籌托底、中央匯金百億申請購藍籌ETF護盤等等利好，再加上人行昨日「放水」進行500億元逆回購，造就大漲市後的回升，並創造6年最大單日漲幅。技術上，看來4,000點應是底位，大市成交量亦配合，短期內走勢應趨漸趨穩定，會先修補4,500點。■統一證券(香港)

AH股 差價表

Table with 5 columns: 名稱, H股(A股)代號, H股價(港元), A股價(人民幣), H比A升跌(%)

證券分析

中廣核電力調整後已吸引

中廣核電力(1816)自本行於6月4日下調其評級至沽後跌18.3%，並於同期跑輸國企指數11.9%。我們認為其股價大幅回調的主要原因，是基礎投資者在6月10日所結束的禁售期後所引發的獲利回吐壓力，及市場對公司估值偏高的憂慮所引致的，而不是公司的基本面有所改變。

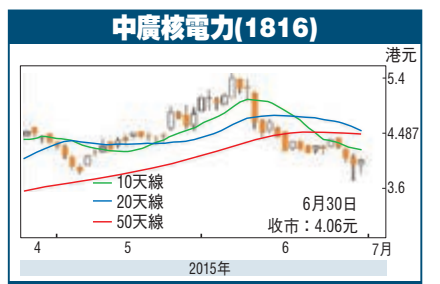
核電股高PE反映信心

與中廣核電力同類型的公司中國核電(60198.SH)以招股價3.39元人民幣於6月10日在上海上市，並在上周五以10.0%的漲幅收市。其股票成交量激增至16.16億股，相當於中國核電42%的流通股總量。我們認為其周五交易的大部分股票是短線個人投資者因為當日大幅回調而被逼出售獲利，並被機構投資者所吸納。根據彭博數據顯示，中國核電現在的估值相當於44.6倍的2016年市盈率，而2016年的每股盈利增長為19%。其高昂的估值反映出內地投資者對中國核電的長綫盈利增長前景充滿信心。

國浩資本

較中國核電估值便宜

我們認為，基礎投資者獲利回吐壓力的減少，和中廣核電力與中國核電日漸擴大的估值差距，會逐漸修復投資者對中廣核電力的信心。根據彭博數據顯示，中廣核電力現價相當於23.3倍的2015年市盈率，和19.6倍的2016年



盈率，2016年的每股盈利增長則為19%。現在公司相當於1.0倍市盈增長率的估值，在我們看來並不昂貴，並遠比中國核電便宜。本行因而提升對中廣核電力的評級至買入，6個月目標價為4.50元(昨天收市4.06元)。市場共識目標價為4.51元。

港股半年結 總算像樣反彈

美股三大指數隔晚追隨亞歐股市大跌，道指大瀉250點或1.95%，收報17,596，而標普則大跌44點或2.09%，收報2,058；納指跌穿5,000關，收報4,958，跌2.4%。不過，希臘債務問題傳有轉機，周二亞太區股市除了台股外全線反彈，普遍升約0.5至0.8%，而內地A股更出現絕地反彈，由早市再瀉5%後，抽升5.5%完場，上證指數低見3,848，高見4,280，收報4,277，頗有完成尋底之概。港股同樣呈現反彈走勢，高見26,470，最多升逾500點，收報26,250，全日升283點或1.09%，成交1,558億元。內銀、內險、港交所(0388)等漲，凸顯周一即市千點大跌，製造了財富大轉移的機會。

司馬敬

數碼收發站

港股透視

6月30日，港股出現一波彈升，恒指回企至26,000關口以上，如能進一步升穿26,500，可以確認尋底完成，大盤已找到了階段性底部位置。目前，雖然短期不明朗因素如希臘問題和A股走勢，仍有待進一步消除，但是危中有機，在港股已出現了拋售後，撈底值博率亦已伴隨浮現，操作上，建議可以保持中性偏積極的態度。香港回至良好台階

514，而日內漲幅超過20%的股票有6隻。

A股3800點為政策底

目前，影響港股的外圍因素主要有兩個，一個是希臘問題，另一個是A股走勢。希臘政府與債權人的談判，仍未有達成結果。希臘違約的風險依然存在，環球資金避險意識仍高，是以美國和德國國債市場，在近日都有資金流入的跡象，他們的債息率都回下來了。情況可以顯示資金在避險，但總算未致於無險可守，也就是說系統性風險基本仍受控。至於A股方面，政策面依然是支持的，對於股市以及實體經濟層面，都可以構成維穩的作用，而A股短期能否進一步彈升，主要是看市場信心是否重建恢復，但是估計政策底已在3,800水平建立。另外，在人行雙降後，一周shibor開始出現回軟，屬於正面利好跡象，資金成本可望下降，期待半年結過後、金融市場完成去槓桿過程後，銀行拆息有出現整體回降的機會。(筆者為證監會持牌人)

預計A股短期將持續反彈

中國多個相關金融部門展示前所未有積極護盤的決心，在市場充斥多項對股市利好及正面的政策與消息之下，滬A股最終作出強力反彈，反映市場情緒與信心終呈穩定下來的跡象。值得注意的是，滬深股市昨天表現極度震盪，兩市早盤對中央力撐股市的政策最初無動於衷，上證綜合指數早盤最多下跌近5%至3,847.88點水平。



曾永堅 群益證券(香港)執行董事

周一市場哀鴻遍野，愁雲慘霧，熊聲四起，人心惶惶，財政部於明晚發布養老保險基金投資管理辦法，中央政府釋放出明確的護盤訊息，市場主要意見認為這項政策將引進4,500億元人民幣投進股市；然而，滬深股市周二早上升並未因此而止跌，相反市場依然充斥較濃厚的融資退場情緒，導致股市繼續受大量主動賣壓所困擾。

中證監連環發布穩股市言論

其後，中證監罕見地連環發布穩股市的言論，強調當下整體市場兩融業務運作正常，現階段風險可控，更重要的是，近期一直困擾股市情緒的場外配资風險，已有相當程度的釋放。另一邊廂，中國證券業協會亦發佈市場一直關注的數據，前者指出當下場外配资資產規模合計近5,000億元，近兩周以來強制平倉合計金額約150億元，佔市場交易量很少的比例，相關數據對市場產生一定程度的正面影響。

事實上，內地股市最近兩周的「快熊」調整，主要就是源於市場未能對場外配资的實況，掌握得到客觀而可信的相關數據。自嚴禁證券商提供場外配资活動支持的政策對股市構成衝擊的憂慮日益擴展，繼而導致A股產生投資人爭相賣股套現的雪球效應，反映實際資訊不足為加速是次大調整的主要導火線。在具公信力的場外配资活動相關數據出籠後，筆者相信可明顯舒緩市場對此的疑慮。中央政府護盤決心明確，在多項有利政策面的護航下，預計A股短期將持續反彈。(筆者為證監會持牌人)

港股 領航

申洲積極壯大生產版圖



黃敏碩 宏宏證券及資產管理董事

申洲國際(2313)為綜合紡織及製衣代工，業務垂直整合了織布、染整、印繡花、裁剪及縫制四個工序，其產品包括運動服、休閒服、內衣及睡衣等。同時，集團亦擁很多個大型國際品牌，當中包括Uniqlo、Nike、Addidas及Puma等。

越南西寧面料廠將開幕

由於集團已在2013年開始在越南西寧省興建面料生產基地，預期服裝工廠將會陸續開幕，隨著更多生產設施投產，除可擴大產能以應付龐大的訂單外，亦可節省勞工成本，提升整體競爭力。同時，申洲

亦計劃擴大於越南的發展，在當地籌建成衣工廠，冀在2017年，越南布料生產佔公司整體的比重將升至40%，並進一步壯大東南亞的生產版圖。

業績方面，集團去年的營業額為111.32億元人民幣，同比增10.8%。按地區劃分，美國和中國分別同比升44.4%及30.3%，至13億及24.87億元，惟佔總收入最大佔比的日本則錄得按年減少9.2%的30.81億元。而按產品劃分，運動類產品的營業額上升22.8%至68.3億元，佔總營業額61.4%。另外，公司去年的股東應佔溢利及整體毛利率則分別提升14.6%及

0.7%，至20.66億元及29%。

Nike的Flyknit料成增長動力

申洲國際已開始接受新客戶下半年的訂單，受惠產能提升及市場對運動服裝需求上升，料相關產品可成收入亮點，當中Nike的Flyknit料可成增長的主要動力。另外，為進一步鞏固其同業之間的競爭優勢，集團持續加強研發活動，並正在建設工程技術中心及企業創新中心。現時中國及國際的棉花價格仍然處於偏低的水平，將有助提高集團業務的毛利能力，公司業績值得憧憬。

本欄逢周三刊出(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份權益)