紅籌國企 窩輪

張怡

中交建分拆好事近可跟進

中交建(1800)在「一帶一路」沿線65個國家追蹤多類項目，擴張海外加快，未來營業收入佔比勢將續升。此外，該股在4月9日升至17元後，經過逾兩月的調整，周一曾造出10.92元低位，是日收報11.6元，較高位回落的幅度近32%，論值博率已大為提升。

中交建剛發通告表示，旗下全資附屬的中交疏浚，於近日向中證監提交了首次公開發行境外上市外資股（H股）的申請材料，並獲得受理。中交疏浚業務在2014年的經營利潤為26億元(人民幣，下同)，相當於公司整體經營利潤的11%，分拆可望於第三季內完成，不但為其未來的擴充帶來更多的資本，對母企中交建已作回調的股價料也有正面的支持作用。中交建首季度收入增20%，純利19.6億元，增7.63%。另外，集團去年海外收入624.95億元，增約10.4%，約佔總收入17.1%。海外新簽合約1,312.04億元，增約25.9%，約佔全年總新簽合約21.6%。

在今年4月份，中交建以9.53億澳元代價收購澳洲John Holland公司的交易正式完成，後者為澳洲最大建築工程承包商之一。基於中國正積極推動「一帶一路」政策，中交建被視為國家支持企業「走出去」的主要受惠者，料日後來自海外業務的佔比勢將大增，盈利增長的動力未減。該股今年預測市盈利低於10倍，並不算貴。趁股價走勢趨穩上車，博反彈目標暫看50線的13.03元(港元，下同)，惟失守10.92元支持則止蝕。

平保反彈 購輪21032鑊氣夠

壽險股在周一的反彈市中表現較佳，當中中國平安(2318)曾高見106.5元，收報104.7元，仍升2.15%，論表現依然跑贏大市。若繼續看好該股後市回升行情，可留意平安瑞銀購輪(21032)。21032於周一以0.62元報收，其於今年10月22日到期，換股價為114.88元，兌換率為0.1，現時溢價15.65%，引伸波幅44.57%，實際槓桿6.59倍。此證為價外輪，但數據尚算合理，交投在同類股證中又屬暢旺的一隻，正股回勇下，其也可作為捧場選擇。

上海股市盤面述評

【大盤】：上證綜合指數昨日低開後一度回升，下午再下跌，尾市跌幅擴大，收市報4,053點，跌223點或5.2%；深證成份指數收報13,650點，跌687點或4.8%；創業板指數收報2,759點，跌99點或3.5%，兩市成交1.53億元人民幣。

昨日有超過800隻股份跌停板，其中運輸設備、房地產、互聯網股都是跌幅較大。

【板塊方面】：熱點看，昨日高送轉概念股有較好表現，東方金鈺（600086）、龍津藥業（002750）強勢漲停，燃控科技（300152）、恒康醫療（002219）均有大漲表現。高質量低估值傳媒股受關注，南華生物（000504）今日漲停，華策影視（300133）、中文傳媒（600373）、完美環球（002624）一度封死漲停板。油改概念股午後有所表現，石化油服（600871）一度封板，茂化實華（000637）、上海石化（600688）均一度大漲。

【投資策略】：尾盤再度出現跳水情況，創業板更是大漲之後快速回落。雖然大戶支持牛市，匯金抄底A股，但中期調整底部並非輕易就能築成，故A股暴跌態勢可能告一段落，但近期將會迎來持續的調整，故仍需小心A股風險。尾盤兇猛跳水開啓二次探底之路，短線要防範風險。

AH股差價表

*停牌

人民幣兌換率0.80004 (16:00pm)

名稱	H股(A股)代號	H股價(港元) 6月30日	A股價(人民幣) 7月1日	H比A折讓(%)
中石化油服	1033(600871)	3.76	14.21	78.82
中海集運	2866(601866)	3.03	9.31	73.95
洛陽玻璃	1108(600876)	6.17	17.96	72.50
上海石油化工	0338(600688)	4.21	10.89	69.06
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	2.15	5.29	67.47
山東墨龍	0568(002490)	4.50	10.81	66.68
中國遠洋	1919(601919)	5.01	11.79	65.99
東北電氣	0042(000585)	2.90	6.55	64.56
上海電氣	2727(601727)	6.33	14.10	64.07
中海發展股份	1138(600026)	5.87	13.07	64.05
中煤能源	1898(601898)	4.63	10.28	63.95
中海油田服務	2883(601808)	12.36	26.89	63.21
中國鋁業	2600(601600)	3.91	8.48	63.09
第一拖拉機股份	0038(601038)	6.09	13.16	62.96
廣汽集團	2238(601238)	7.18	15.30	62.44
南京熊貓電子股份	0553(600775)	9.10	18.61	60.86
兗州煤業股份	1171(600188)	6.09	12.38	60.63
中國中冶	1618(601618)	3.37	6.64	59.38
洛陽鉬業	3993(603993)	5.73	11.17	58.94
大連港	2880(601880)	3.50	6.69	58.12
北京北辰實業股份	0588(601588)	3.75	7.10	57.72
四川成渝高速公路	0107(601107)	3.42	6.38	57.09
大唐發電	0991(601991)	3.97	7.35	56.77
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.67	4.91	56.47
鄭煤機	0564(601717)	5.36	9.82	56.31
天津創業環保股份	1065(600874)	6.28	11.48	56.21
晨鳴紙業	1812(000488)	4.68	8.40	55.40
山東新華製藥	0719(000756)	6.12	10.95	55.26
紫金礦業	2899(601899)	2.73	4.84	54.85
經緯紡織	0350(000666)	10.20	18.05	54.77
廣深鐵路股份	0525(601333)	4.27	7.50	54.43
中國東方航空	0670(600115)	6.49	11.09	53.16
中船防務	0317(600685)	28.55	48.37	52.76
海信科龍	0921(000921)	6.85	11.40	51.90
安徽皖通公路	0995(600012)	8.25	13.20	49.97
中集集團	2039(000039)	19.94	30.84	48.25
深圳高速公路	0548(600548)	6.18	9.41	47.43
中聯重科	1157(000157)	5.03	7.59	46.95
江西銅業股份	0358(600362)	12.94	19.36	46.50
中國中鐵	0390(601390)	8.37	12.37	45.84
中國中車	1766(601766)	11.90	17.12	44.36
金隅股份	2009(601992)	7.85	11.23	44.05
中國南方航空股份	1055(600029)	9.16	13.09	43.99
中國交通建設	1800(601800)	11.60	15.82	41.31
東方電氣	1072(600875)	14.46	18.91	38.79
鞍鋼股份	0347(000898)	5.35	6.98	38.65
中國石油股份	0857(601857)	8.65	10.74	35.53
新華保險	1336(601336)	46.30	56.69	34.63
金風科技	2208(002202)	15.68	19.10	34.29
中國鐵建	1186(601186)	11.98	14.58	34.23
白雲山	0874(600332)	28.60	34.17	33.00
中信銀行	0998(601998)	6.18	7.38	32.97
中興通訊	0763(000063)	19.72	23.38	32.49
華能國際電力股份	0902(600011)	10.80	12.63	31.55
華電國際電力股份	1071(600027)	8.59	10.01	31.31
東江環保	0895(002672)	16.70	19.40	31.10
濰柴動力	2338(000338)	25.85	30.00	31.03
麗珠醫藥	1513(000513)	54.35	62.39	30.27
比亞迪股份	1211(002594)	46.55	52.99	29.68
中國神華	1088(601088)	17.68	19.74	28.31
廣發証券	1776(000776)	19.94	21.14	24.50
交通銀行	3328(601328)	8.08	8.27	21.80
中國石油化工股份	0386(600028)	6.69	6.76	20.79
海通證券	6837(600837)	20.50	20.64	20.50
上海醫藥	2607(601607)	21.60	20.87	17.16
復星醫藥	2196(600196)	28.75	27.64	16.74
青島啤酒股份	0168(600600)	47.05	45.00	16.31
江蘇寧滬高速公路	0177(600377)	10.18	9.69	15.91
中國銀行	3988(601988)	5.04	4.75	15.07
民生銀行	1988(600016)	10.16	9.56	14.93
建設銀行	0939(601939)	7.08	6.45	12.14
中信証券	6030(600030)	27.95	25.38	11.85
中國人壽	2628(601628)	33.75	29.62	8.80
農業銀行	1288(601288)	4.17	3.60	7.28
工商銀行	1398(601398)	6.16	5.14	4.07
招商銀行	3968(600036)	22.60	18.20	0.61
中國太保	2601(601601)	37.20	28.52	-4.40
中國平安	2318(601318)	104.70	78.64	-6.57
萬科企業	2202(000002)	19.08	14.25	-7.17
安徽海螺	0914(600585)	27.20	20.31	-7.20
京城機電股份	0187(600860)	*	*	-
昆明機床	0300(600806)	*	*	-
中國國航	0753(601111)	*	*	-
浙江世寶	1057(002703)	*	*	-
長城汽車	2333(601633)	*	*	-

股市縱橫

韋君

「雙降」利好 建行可中線

內地經濟增速及A股存下行壓力，人行上周六(6月27日)宣布七年來首次「雙降」，並於翌日起正式將一年期存貸基準利率各下調25點子，至分別為2%及4.85%，同時向金融機構定向降準50點子，以支持「三農」或小微企業。不過人行的「雙降」舉措，對A股的刺激並不太大，上證綜指於周二「拗腰」反彈逾5%，昨日又掉頭回落超過5%，之前的進賬差不多打回原形。

儘管人行減息降準僅發揮短暫的撐市作用，惟據花旗估算，「雙降」料可釋放5,300億元人民幣的流動性。此外，人行在解釋出「辣招」時指出，是要促進經濟穩定增長，調整結構和降低社會融資成本，認為低物價水平和高於歷史平均的實際利率，都有利實施這次「雙降」。內銀被視為這次人行「雙降」的主要股，當中龍頭的建設銀行(0939)因估值偏低，又有較吸引的息率，可作為逢低建倉對象。

歐洲人民幣業務佔優勢

業務方面，建行繼上月中旬獲中國人民銀行（央行）授權，成為倫敦人民幣清算行，集團剛又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，共同為離岸人民幣市場的參與者提供服務。根據協議，雙方將共同努力支持建行人民幣產品多地同時上市策略，即同一人民幣離岸基金實現多時區、跨市場的24小時全天候交易，覆蓋地區包括歐洲、亞洲、北美及南美等主要市場，在歐洲人民幣業務中佔優勢。

摩根士丹利日前發表報告表示，就此輪內地經濟改革重組下，良好政策組合及實質經濟增長仍然健康，有信心內銀股可望受惠，在合理存款定價下，料可支持內銀進一步獲得重估。該行重申建行(0939)、招行(3968)及重農行(3618)及為行業首選。大摩表示，上調對內銀股目標價23%至85%，反映風險利率回落、較低的系統性風險，及對目標價延伸至2016年，當中建行目標價由7.7元上調至10.2元，即較現價尚有44%上升空間。

就估值而言，建行現價市盈率僅6.24倍，在同業中只處於中游水平，而息率5.3厘，論股息回報則依然吸納。該股近日在退至6.78元水平獲支持，而外圍市況趨穩，其即獲大盤推高，周一收報7.08元。可考慮在7元附近部署中線吸納，博反彈目標暫看上月初阻力位的8元關。

希脫歐機會降 股市迎反彈

周三亞太區股市受希債有轉機而普遍反彈，多個市場如日本、台灣、韓、星、印度、澳、紐等升逾1%，而大馬股市更急升2.13%而表現最佳。不過，內地A股則先升反急挫，上證指數大跌5.2%，收報4,054。港股昨天慶回歸休市，今天復市，可望追隨歐美股市因應希債務危機淡化的升勢，而進一步反彈。七月市港股因受惠內地減息降準、內地經濟低谷回升前景而值得看高一線，希債脫歐危機可望消除，將有環球股市上揚，風險資金續投入股、債市，已大幅調整的內地A股及相對落後的港股，料吸引資金回流，有利港股「七翻身」的傳統預期，恒指有望在向27,500/28,000推進。

■司馬敬

數碼收發站

《彭博》、英國《金融時報》昨天先後報道，希臘總理齊普拉斯將會接受債權人提出的建議，只作少部分修改。上述消息令昨天歐股急升，德、法股市分別勁彈2-3%，而美股道指期貨亦大升逾170點。希債危機有兩個層面，一是債務違約，二是脫離歐盟。雖然希臘在周二限期前無法償還國基會的16億美元債務，但國基金會已予延期。希臘國民大力反對脫歐，目前來看，希臘脫歐機會極微，對歐美金融市場的衝擊大為降低。

房價止跌 內房股看高一線

人行減息降準，對內房股而言又多一重利好消息，剛性需求已將近月的樓市帶來回升動力，而銀行放貸放鬆，亦直接增加交投。在最新6月份100個城市平均樓價回升帶動下，內房股值得看高一線。

中國指數研究院數據顯示，在寬鬆政策支持下，內地房地產市場持續回暖。6月100個城市新建住宅平均價格按月升0.56%，連續第2個月上升，升幅亦有擴大。房價按年則跌2.7%，跌幅有所收窄。

研究院預料，下半年房地產制度改革將有新進展，包括加快推動營業稅改徵增值稅、取消限外令，以促進市場化。另外，估計中央亦會逐步開長不動產登記等長效機制工作。

金利豐賺12.6億大增63%

金利豐金融(1031)周二晚公布截至2015年3月31日止全年度業績，收益24.79億元，按年增加34%，股東應佔盈利12.59億元，較對上年度7.71億元，大幅增長63.4%；每股盈利由4.4仙增至7.25仙，大增63.28%。雖然業績大幅增長，但不派股息。

金利豐表示，盈利大幅增加之主要原因，是來自證券經紀、包銷及配售、保證金及首次公開發售融資之收入增加。根據公布，證券交易收益約4.27億元，增1.13倍；經紀佣金9,878萬元，增1.6倍。保證金及首次公開發售融資分類為集團帶來收益約10.8億元，較上一年度大幅增加約64.2%。

公司動向方面，交通銀行(03328)入股內地華英證券獲中國證監會批准。中信資源（1205）發公告，指其佔47.3%已發行股份總數的合資公司在哈薩克斯坦油氣田項目的石油勘探、開發、生產和銷售的地下使用合同，已獲得哈薩克斯坦相關的政府和監管部門批准進一步續期15年，並自2020年其原到期日開始生效。

證券推介

國浩資本

減息效應 中國高速傳動可捧

中國高速傳動(0658)自本行於5月29日的買入建議後在市場整體回調下累跌18.7%。儘管如此，我們認為公司的盈利依舊穩定，並認為公司未來幾年的業務增長將會繼續在中國政府持續支持風電相關行業發展的政策下受惠。中國高速傳動的高負債水平（截至2014年12月31日的淨負債權益率為75%）亦令其盈利在中國政府連續減息下受惠。本行因而重申買入，目標價維持在8.8元。

能源局核准第五批風電項目

中國高速傳動是中國最大的風電傳動設備製造商，市場份額接近50%。本行相信公司將會受惠於國內加快風電發展及興建風電項目。現時中國定下2020年底前風電裝機容量的目標為2.0億千瓦，然而本行相信中國有很大機會上調此目標，因截至2014年底國內的風電裝機容量已達1.15億千瓦，而行業專家估計今年的新增風電裝機容量達2,400萬千瓦，因風電場趕在2016年1月1日風電標杆上網電價下調實施前投入營運。

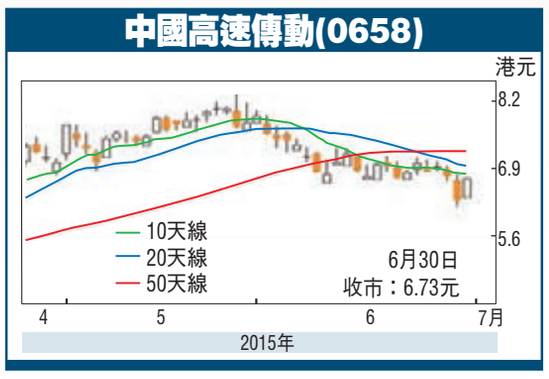
然而國家能源局仍在加快風電項目的批核，此或減低市場對2015年之後新增風機裝機容量將會大跌的疑慮。國家能源局在最近剛核准了第五批的風電項目，涉及的總裝機量達3,400萬千瓦。受惠於特高壓電網的建設加快(連接甘肅及湖南的特高壓電網剛於6月3日開始動工，為今年以來批核的第3條)、風電併網的進度改善及由於技術改善而令風電場可於風速較低的地區發展，本行對中國未來數年的風電項目發展持樂觀看法。

首季毛利率大增至29.8%

在2015年第1季度，中國高速傳動在國內的主要附屬公司南京高精傳動設備公布了業績。根據中國會計準則，公司在期內錄得2.85億元人民幣的盈利，而去年同期公司錄得5,300萬元人民幣的虧損。營業額按年升44.9%，而毛利率亦同時大幅改善，由2014年第1季的18.5%提升至2015年第1季的29.8%。雖然該分公司的業績並不能全面代表中國高速傳動的盈利情況，因中國高速傳動亦有海外的營運，但本行認為其國內子公司在期內業績的強勁表現可以作為一個很好的參考。除了國內的銷售情況良好外，本行亦認為海外銷售將會是中國高速傳動業績的其中一個亮點，因公司正積極拓展其海外的客戶群。根據管理層所述，公司預期海外銷售將會佔其風電設備業務營業額的30%，除了通用電氣對公司的採購已佔其風電傳動設備採購量的近50%外，公司亦預期從新客戶如Alstom及Suzlon接到更多的訂單。

在中國高速傳動剝離了其表現較差的業務(採煤及特鋼齒輪傳動設備等)及將注意力集中在風電傳動業務後我們認為公司在2015年可能會實現強勁的業績。根據管理層的預計，風電齒輪傳動設備的產量會進一步增長25%至1,400萬千瓦，而平均售價將會變得平穩。我們預計在規模經濟和原料價格的降低的幫助下，其風電齒輪傳動設備的毛利率會增長至33.1%。與此同時，傳統齒輪傳動設備的毛利率亦應該會因為中國高速傳動已經停止接受底端產品的訂單而回復至高個位數。

■中國高速傳動設備主席兼行政總裁胡曰明 資料圖片



今年純利料7.7億增2.7倍

以19%的銷售增長和27.2%的毛利率的預期，我們預計公司2015年的純利為7.71億元人民幣(每股純利為0.47元人民幣)，按年升270%，或在剝離了一次性處置損失和應收賬款減記後按年升54%。股價現在相當於10.8倍的2015年市盈率和0.86倍的2015年市淨率，本行認為估值吸引。因此，我們重申買入建議，根據15倍的2015年市盈率和1.2倍的2015年市淨率所計算的目標價為8.8元(周二收市價6.73元)。

證券分析

匯富金融

興業太陽能今年訂單料達標

興業太陽能(0750)宣布從不同政府部門取得併網許可項目共470兆瓦。管理層預計該等項目會為公司帶來約350兆瓦的EPC訂單。

興業2015年的EPC的目標為600兆瓦，其中在四月時共有230兆瓦訂單在手。在假設今年餘下時間都沒有新的訂單下，這意味着該公司將有總計約為580兆瓦的訂單。我們認為，公司能夠獲得足夠的訂單，並實現其2015年EPC的目標。

太陽能產品價格回升

另一方面，太陽能產品價格從六月開始輕微反彈。舉例來說，多晶硅和多晶硅片分別上升3.0%/2.9%至每公斤17.28美元和每瓦0.210美元，對比五月底的每公斤16.8美元和每瓦0.204美元。

我們認為價格反彈的主因如下：1)中國在去年8月禁止了多晶硅加工貿易的申請，餘下的訂單亦預計在今年8月時完成。在對美國和韓國進口的多晶硅分別徵收53.3%至57%和2.3%至48.7%的反傾銷稅率下，中國的中游生產商被迫轉用國內供應。2)多個省份在五月底和六月頭分別推出獲得許可的光伏項目名單。部分項目已開工建設，這抬高了對太陽能產品在國內的需求。我們預計價格將在2015年下半年繼續回升，因為上述都是長期正面的因素。上游的多晶硅生產商如保利協鑫（3800）將受益最多因為它是全球最大的多晶硅和硅片生產商。然而，太陽能產品價格上漲對於下游的太陽能電站開發商如協鑫新能源（0451）可能會是一個不利因素，因為這可能會增加其開發成本。

■太陽能多晶硅光伏產品價格近期回升。圖為浙江湖州金洲管道廠五萬平米屋頂的光伏發電項目。 資料圖片