紅籌國企 窩輪

張怡

大行力撐 華晨逆市強

內地股市昨再現大波動，早市一度瀉逾7%，中段曾倒升，但不敵沉重沽壓下，大挫5.84%完場。A股有運行，這邊廂的港股也受拖累，而中資股也成為各路資金減磅對象，紛紛錄得不同程度的跌幅。A+H股方面，洛陽鉬業A股(603993.SS)逆市漲1成至停板，其H股(3993)也見造好，均為兩地表現最突出股份。據洛鉬指出，鑒於近日A股股票價值大幅非理性下跌，股票價值被嚴重低估，基於對未來發展的信心和對價值及成長的認可，管理層在昨日起的未來6個月內增持公司合計不少於150萬股A股，資金來源由相關人員自籌。

華晨中國(1114)昨日也為少數逆市有勢的中資股，曾高見12.72元，收報12.5元，仍升0.22元，升幅為1.79%，成交增至3,265萬股，較周四增44.7%。華晨逆市向好，相信與大摩唱好不無關係。繼美銀美林日前將華晨評級由「跑輸大市」升至「買入」，目標價由10.09元調高至15.01元後，大摩也加入唱好行列。大摩報告指出，雖然內地的寶馬銷情今年開始放慢，不過去年底有新車款X1推出支持，料今年銷售增長動力可望恢復。大摩雖下調了華晨目標價至16元，但就維持「增持」評級。

截至去年底止，華晨汽車集團在內地已建成南北兩大產銷基地，擁有六個整車生產企業、四個發動機生產企業和多家零部件生產企業，並擁有「中華」、「金杯」、「華頌」三大自主汽車品牌，及「華晨寶馬」合資汽車品牌。就估值而言，華晨今年預測市盈率低於9倍，在同業中並不算貴。趁股價逆市有勢跟進，博反彈目標為5月初以來阻力位的15元，惟失守10天線支持的11.8元則止蝕。

工行硬淨 購輪22704鑊氣夠

工商銀行(1398)昨逆市有勢，收報6.21元，升0.98%，為少數表現較突出的重磅藍籌股。若繼續看好工行後市表現，可留意工行摩通購輪(22704)。22704昨收0.236元，其於今年12月2日到期，換股價為7.18元，兌換率為1，現時溢價19.42%，引伸波幅34.69%，實際槓桿7.88倍。此證仍為價外輪，但數據尚算合理，交投在同類股證中又為最暢旺一隻，所以續為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：截至昨日收市，上證綜指跌225.85點或5.77%，報3,686.92點；深證成指跌678.13點或5.25%，報12,246.06點。當周，上證綜指累計下跌12.07%，深證成指累計下跌14.95%，均連續三周下挫。兩市全天成交約1.15萬億元（人民幣，下同），上日為1.29萬億元。中小板指收市跌4.42%，當周跌13.30%；創業板指收市跌1.66%，全天震幅達12.47%，當周跌10.80%。

【板塊方面】：行業板塊與主題概念仍無一上漲，互聯網、醫療保健、保險板塊跌幅相對較小，軍工、採掘、家電、交通運輸、建築裝飾、有色金屬等板塊跌幅領先。概念股方面，天津自貿區、上海自貿區、燃料電池、航母、廣東國資改革、油氣改革等跌幅明顯。

【投資策略】：上證已由5,178點高位計起下跌30%，即半個月下跌三成。技術上，現時最大的支持位是在3,400點的前多頂位。雖然市場上大部分投資者都相信政府有能力化解這次危機，預計印花稅下調、IPO暫停、社保資金加速入市等重大政策出爐可期，但底部的形成不會是一天的事，需要一點時間築底，而築底之後，純炒預期的股票可能不再受到歡迎，資金將傾向更為保守、有盈利支持的股票，特別是國家支持的股票，或有能力回購及被股東增持的股票。 ■統一證券(香港)

AH股差價表

7月3日收市價 *停牌

人民幣兌換率0.80054 (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(%)
中石化油服	1033(600871)	3.26	11.52	77.35
洛陽玻璃	1108(600876)	4.81	14.54	73.52
中海集運	2866(601866)	2.78	7.55	70.52
山東墨龍	0568(002490)	3.85	9.30	66.86
上海石油化工	0338(600688)	3.78	8.83	65.73
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.87	4.28	65.02
廣汽集團	2238(601238)	6.81	14.96	63.56
東北電氣	0042(000585)	2.47	5.34	62.97
中國遠洋	1919(601919)	4.65	9.54	60.98
上海電氣	2727(601727)	5.65	11.40	60.32
中國鋁業	2600(601600)	3.53	6.87	58.87
洛陽鉬業	3993(603993)	5.69	11.06	58.81
第一拖拉機	0038(601038)	5.51	10.66	58.62
南京熊貓電子	0553(600775)	7.83	15.08	58.43
中煤能源	1898(601898)	4.33	8.33	58.39
中海發展股份	1138(600026)	5.50	10.55	58.27
兗州煤業股份	1171(600188)	5.56	10.15	56.15
中海油田服務	2883(601808)	12.06	21.82	55.75
中國中冶	1618(601618)	3.04	5.45	55.35
大連港	2880(601880)	3.08	5.42	54.51
山東新華製藥	0719(000756)	5.22	9.13	54.23
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.37	4.06	53.27
北京北辰實業	0588(601588)	3.40	5.72	52.42
天津創業環保	1065(600874)	5.58	9.35	52.22
四川成渝高速	0107(601107)	3.10	5.19	52.18
晨鳴紙業	1812(000488)	4.14	6.87	51.76
鄭煤機	0564(601717)	4.81	7.96	51.63
深圳高速公路	0548(600548)	6.03	9.85	50.99
經緯紡織	0350(000666)	8.96	14.63	50.97
紫金礦業	2899(601899)	2.51	4.08	50.75
中船防務	0317(600685)	24.30	39.18	50.35
大唐發電	0991(601991)	3.76	5.99	49.75
中國中車	1766(601766)	10.90	17.14	49.09
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.90	6.08	48.65
海信科龍	0921(000921)	6.50	9.77	46.74
安徽皖通公路	0995(600012)	7.93	11.80	46.2
麗珠醫藥	1513(000513)	38.45	56.50	45.52
中國東方航空	0670(600115)	6.16	8.98	45.09
中聯重科	1157(000157)	4.47	6.36	43.74
中集集團	2039(000039)	17.84	24.98	42.83
中國中鐵	0390(601390)	7.67	10.72	42.72
江西銅業股份	0358(600362)	12.34	16.74	40.99
中國石油股份	0857(601857)	8.67	11.74	40.88
金隅股份	2009(601992)	7.19	9.51	39.48
中國南方航空	1055(600029)	8.20	10.60	38.07
中信銀行	0998(601998)	6.15	7.65	35.64
中國鐵建	1186(601186)	11.08	13.70	35.26
比亞迪股份	1211(002594)	41.00	49.55	33.76
金風科技	2208(002202)	14.40	17.40	33.75
新華保險	1336(601336)	42.70	50.28	32.01
中國交通建設	1800(601800)	10.98	12.83	31.49
白雲山	0874(600332)	26.80	31.00	30.79
中興通訊	0763(000063)	18.44	21.30	30.70
鞍鋼股份	0347(000898)	5.06	5.79	30.04
東方電氣	1072(600875)	13.40	15.31	29.93
海通證券	6837(600837)	18.90	20.60	26.55
華能國際電力	0902(600011)	9.66	10.23	24.41
廣發証券	1776(000776)	19.04	19.88	23.33
東江環保	0895(002672)	15.70	16.34	23.08
中國石油化工	0386(600028)	6.59	6.75	21.84
華電國際電力	1071(600027)	7.92	8.11	21.82
交通銀行	3328(601328)	7.87	7.92	20.45
中國神華	1088(601088)	17.18	17.10	19.57
濰柴動力	2338(000338)	25.75	25.03	17.64
民生銀行	1988(600016)	9.72	9.28	16.15
復星醫藥	2196(600196)	27.25	25.36	13.98
中信証券	6030(600030)	26.90	24.96	13.72
上海醫藥	2607(601607)	19.66	17.75	11.33
中國銀行	3988(601988)	4.97	4.47	10.99
農業銀行	1288(601288)	3.91	3.51	10.82
建設銀行	0939(601939)	7.05	6.28	10.13
中國人壽	2628(601628)	32.25	27.88	7.40
工商銀行	1398(601398)	6.21	5.30	6.20
青島啤酒股份	0168(600600)	46.75	38.75	3.42
招商銀行	3968(600036)	21.85	17.53	0.22
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.86	7.84	−0.68
中國太保	2601(601601)	35.20	27.45	−2.66
中國平安	2318(601318)	99.00	74.50	−6.38
安徽海螺	0914(600585)	26.20	19.40	−8.11
萬科企業	2202(000002)	18.62	13.70	−8.80
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)	*	*	−

板塊分析

匯業證券策略師 岑智勇

鴻寶資源ROE勝煤炭同業

中國政府近期連番推出國策，而且出手頻率之快，為近期罕見。除了較為市場留意的貨幣政策及兩融相關措施外，國家發改委經濟運行調節局日前約請財政部、人社部、人民銀行、國家能源局、國家煤監局有關司及煤炭工業協會等單位，組織召開煤炭行業脫困工作第31次聯席會議，研究煤炭行業脫困措拖。

印尼自有品牌 賺1.8億增5成

在煤炭板塊中，不少公司都錄得虧損；以最新年度數字計算，行業平均股東回報率(ROE)為-48%，可見行業經營情況甚為艱難。然而，業內也有能賺錢的公司，例如是剛公布業績的鴻寶資源(1131)。鴻寶資源在截至2015年3月底的全年，錄得12.34億元營業額，較去年同期的9.61億元上升約28.4%；毛利由3.06億元增加至3.70億元，增幅為21%；除稅後溢利由去年1.21億元增加49.8%至1.81億元。集團的ROE逾10%，勝過不少同業。

設中國部 金融猛人主理

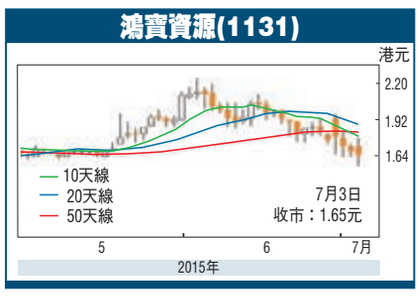
集團採礦業務分部貢獻營業額12.11億元及貢獻溢利2.35億元，較去年同期分別增長29.5%及33.5%。集團的營業額及毛利上升，主要由於採礦業務貢獻所致，而採礦活動及產量增加，以及位於印尼中加里曼丹礦區所出產之自有品牌PT Senamas Energindo Mineral（「SEM」）煤炭，錄得較佳的銷售價格所帶動。集團解釋，由於SEM煤炭品質優秀及信譽良好，以及分布在印尼及國際市場的廣泛分銷網絡對集團煤炭產品一直以來的穩定支援及需求龐大，為集團SEM煤炭帶來高需求及更理想的價格。

除了專注印尼市場外，鴻寶資源亦計劃開拓中國市場。集團已於2015年4月成立中國部，目標是要探索任何具潛力及可觀前景的中國項目，包括但不限於有關中國國家政策及／或中國天然資源的項目。鴻寶資源中國部的負責人為王文雄，於2014年9月獲委任為集團的執行董事及副主席。自九十年代以來，王先生曾參與在香港及中國之多項基建項目的融資活動。王文雄的另一個身份，就是香港的知名財經評論家王冠一，在業內具地位。

近日，鴻寶資源公布其全資附屬公司新連與Silver Golden及香港製作媒體訂立諒解備忘錄，計劃投資香港製作媒體，以拓展廣告代理業務。自2014年7月1日至2017年6月30日止，香港製作媒體為20列廣深和諧號高鐵動車之獨家廣告代理，每年可觸及4,000萬名廣告受眾。相信是項交易可為集團帶來即時及可觀的財務貢獻，同時有利於進一步促進集團業務於地區及業務性質方面之多樣化，以降低單一業務可能招致的營運風險。

所謂「鳳凰無寶不落」，王文雄(王冠一)落戶鴻寶資源，並着力開拓中國業務，以王氏的經驗和資歷，加上集團矢志發展新市場、多元業務，相信不難為鴻寶開拓新天，值得繼續留意和跟進，中線目標價2.5元(昨天收市1.65元)，1.35元止蝕。

(筆者為證監會持牌人，沒持有上述股份權益)



工建行跌市表現硬淨

美股隔晚微跌度國慶長周末，未對希臘公投結果過於看淡，道指跌28點收報17,730。周五亞太區股市普遍回穩，印度、印尼分別升0.53%和0.77%，日股靠穩，韓、台偏軟。市場焦點仍在A股，上證指數在大幅波動中終失守3,800、3,700關，收報3,687，再瀉5.77%。影響所及，港股先升逾百點後急回，並爆發二三線股大跌潮，恒指在午市一度急挫349點，低見25,933，尾市反彈力弱，收報26,064，全日跌218點或0.83%，成交1,488億元，較周四成交略減。A股未止瀉是造成港股未能延續反彈的主因，而周日希臘公投結果亦成為市場觀望因素，但重磅股承接力仍不俗，顯示大戶在26,000水平持續收集而非賤售，特別是內銀股在昨市承接力強橫。 ■司馬敬

數碼收發站

在希臘公投前夕，歐元區公布的經濟數據報喜，歐元區上月綜合採購經理指數(PMI)終值為54.2，高過初值的54.1及5月的53.6，亦是自2011年5月以來最高水平。指數已連續兩年處於50的擴張收縮分界線以上。至於上月服務業採購經理指數終值為54.4，與初值相同，並高過5月的53.8。

Markit經濟師指出，數據反映希臘債務危機未有對歐元區實體經濟造成顯著影響。事實上，意大利上月服務業採購經理指數(PMI)亦升至53.4，按月上升0.9，亦高過市場預期的52.5。意大利是歐豬五國之一，同受債務危機，但已有起色。

希臘公投前民意調查正面

希臘公投前的最新民意調查顯示，贊成接受國際債權人方案已小幅領先。希臘《民族報》委託阿爾科公司所做的民意調查結果，有44.8%的受訪希臘人將在全民公決中支持協議草案，43.8%的受訪者將反對，逾一成受訪者未作出決定。但受訪者中74%希望希臘留在歐元區，15%表示願意離開歐元區。

倘上述結果持續至周日公投，則希臘將獲新批貸款及避免脫離歐元區，在國際層面，則避免因希臘脫歐而引發對歐元的衝擊所引起的金融不明朗局面，對歐洲金融市場及國際股市，均屬正面影響。

A股連日暴跌之餘，已引發公司大股東、高管回購股份潮，以向投資者展示信心。在7月2日晚就有近30家公司披露了增持公告，而在7月3日早上，創業板首批28家掛牌的公司實際控制人聯合發表《創業板首批28家公司關於以實際行動維護資本市場穩定與繁榮的倡議》，午間有9家中小創公司同時披露增持公告。

在昨日急跌市中，內銀股相對硬淨，跌幅溫和，四大行中更見工行(1398)逆市升0.9%，收報6.21元，成交24.58億元，認真唔簡單。此外，建行(0939)僅跌1仙收報7.05元，成交21.55億元，不讓工行專美。工行、建行近期都在歐洲業務上有利好消息，成為支撐股價因素之一。

工行逆市上升的利好消息，是剛公布投資「中國空港產業投資」10億歐元，支持投資中法合作項目。中國空港產業投資於2012年由富泰資產管理投資成立，總部設於本港，2014年在法國巴黎設立子公司(CASILEurope)，於今年4月成功收購法國圖盧茲——布拉尼亞克機場49.99%股權，開創了「中法公私合營PPP模式」。工行大手筆投資中國空港產業投資，回報前景樂觀。至於建行，早前與歐洲結算銀行簽署合作協議，推動人民幣金融產品發展。

港股透視

中小股跌勢急 市場人心虛怯

葉尚志
第一上海
首席策略師

7月3日。港股大盤出現反覆下跌，走了一波兩連跌，主要是受到A股持續下挫的影響。而中小股出現普跌，有1,600多隻股票下跌，不少跌幅逾10%，對市場氣氛構成負面打擊。港股通連續五日錄得淨賣出，可能是對中小股出現資金面壓力的原因。目前，港股已出現了拋售潮，但是未可確認完成尋底，恒指宜盡快升穿26,500關口來提振人氣，否則要提防整體弱勢仍有延續的可能。操作上，要注意盤面的彈性，而港股大盤仍處短期關鍵觀察期，倉位風險的監控還是要保持下來的。

空軍仍主導市況

恒指跟隨A股波動，出現反覆下跌的走勢，在盤中一度上升121點高見26,403，但是始終未能升穿26,500關口，多頭未能成功向上打開缺口，而空頭依然是短期市況的主導。恒指收盤報26,064，下跌218點或0.83%，而國指收盤報12,609，下跌176點或1.37%。另外，港股主板成交量有1,488億多元，沽空金額有163.8億元，沽空比例超標有11%。至於升跌股數比例是98：1,653，屬於全面普跌的狀態，對市場氣氛帶來明顯打擊，而日內漲幅超過10%的股票僅有兩隻。

26500成反彈阻力

走勢上，恒指已跌進了中短期調整目標範圍，市場氣氛亦已轉為悲觀，客觀條件是可以容許做出跌後反彈，但需要有催化劑，而希債情況發展和A股走勢是短期影響因素。而值得注意的是，恒指的前一級浪底在26,553、10日線和20日線分別下壓至26,695和26,814，因此，26,500依然是首個反彈阻力關口，要升穿後才可望引發空頭回補，否則要提防整體弱勢仍有延續可能。

A股估值回復合理

A股持續下挫，上綜指再跌5.77%至3,686收盤，失守3,800的政策底，市場人心虛怯加劇。而經歷了三周來的深度調整後，A股的估值水平已出現回落。上綜指現時的預期市盈率在15倍，而過去五年的平均值是13.5倍。深綜指的預期市盈率30.5倍，過去五年的平均值是30倍。創業板的預期市盈率52倍，過去五年的平均值是55倍。A股估值算是回到比較合理的水平，但是去槓桿進程、市場信心、以及對前景看法，仍然是左右市況表現的因素。**(筆者為證監會持牌人)**

證券推介

國浩資本

深國中期盈利料強勁增長

深圳國際(0152)自本行於2015年6月10日發出的買入建議後，在恒生指數和國企指數於同期分別累跌1.5%和6.1%的市況下逆市累升7.7%。本行重申對深圳國際買入的建議。公司在出售非核心金融資產所得的一次性利潤和其下佔49%股權的深圳航空盈利回暖，將會是深圳國際在2015年重要的盈利增長因素。

售南玻股權獲5.8億

紐約商品交易所的原油期貨價格在美元的強勢下似乎在60美元封頂。2015年上半年的原油期貨平均價格為53美元，比2014年全年93美元的平均價格低43%。較低的原油價格加上持續上升的客流增長，從基本面上利好中國的航空公司。我們預計深圳航空將會在2015年為深圳國際貢獻10億元，相對其於2014年所貢獻的4.05億元。公司在2015年頭五個月出售4,600萬股南玻集團(000012.SZ)的股權並獲得6.16億元人民幣，每股平均價格為13.40元人民幣。其股權的出售在2015年上半年預計會為深圳國際帶來5.8億元的收益。深圳國際若在2015年下半年以現價出售餘下7,000萬股中國南玻集團股權，其出售資產收益可額外增加8.7億元。我們認為深圳國際在8月份將會公布強勁的中期業績。

收費公路物流增長佳

深圳國際的主要業務為收費公路項目和物流業務。收費公路業務的盈利主要來自其旗下擁有50.9%股權的深圳高速公路(0548)。回顧公司2014年的盈利按年升36%至22.29億元。期內，來自收費公路的利潤增27%至10.64億元，主要是受惠於公司的收費公路項目的車流量持續增長。另外，公司出售梅觀高速公路的股權，亦為公司帶來7.30億元的一次性收益。由此，來自收費公路的股東應佔盈利達17.94億元，相當於公司2014年盈利的80%。另外來自物流的淨利潤按年增加32%至2.62億元，並相當於公司2014年盈利的12%。強勁的增長主要是源於新建成物流中心及交易展示中心首次帶來全年的收入貢獻、物流業務量有所增加以及港口業務作業量提升。

與數城市簽投資合作

深圳國際未來五年將會專注於物流業務的發展，尤其是深國際城市綜合物流港項目。其於2014年11月完成的19億元配股，加上在出售非核心金融資產所得的資金，將為公司提供足夠的資金已作未來的發展。深圳國際已與數個城市包括瀋陽、無錫、武漢、天津、石家莊、長沙和南昌簽署了投資協議，多項計劃涉及的土地面積達243萬平方米。深國際瀋陽綜合物流港項目將會在2015年完成並投入運行，而在武漢和無錫的項目則於今年開始動工。

根據彭博數據顯示，其2015年的核心盈利預計上升至19.6億元，在排除其於出售梅觀高速公路所得的收益後按年升31%。現價相當於12.6倍的2015年市盈率和1.30倍的2015年市賬率，深圳國際的估值對投資者有一定的吸引力。本行因此維持深圳國際買入的評級，3個月目標價根據14.0倍的2015年市盈率維持在15.0元。市場共識目標價為16.7元。