

華電新產能營運添動力

滬深股市昨日依然未止瀉，上證綜指最多瀉8.2%低見3,421，逼近四個月低位，全日收3,507，續挫5.9%。港股跌勢急轉直下，曾大瀉逾2,100點，不少中資股跌逾1至2成，但中州證券(1375)倒升4%。中州證券剛發盈喜，料上半年淨利潤增逾4倍，而公司又接獲若干合資格的員工通知，該等員工認為公司現時股價具有吸引力，自願籌集約6,000萬元人民幣，擬通過合格境內投資者計劃購入公司的H股股份。

電力股昨以個別發展為主，當中華電國際(1071)和大唐發電(0991)均逼近1成，但同業的華能電力(0902)相對的抗跌力則較強，曾高見9.3元，升0.18元，最後以8.75元，跌0.37元，跌幅為4.06%，表現較同業無疑較為優勝。

華電國際本月以來接連有發電機組投入營運，其持股51%之華能洛陽熱電2號350兆瓦燃煤發電機組於近日投入運行；及公司全資擁有之蘇寶頂風電場35台2兆瓦風電機組共70兆瓦亦於近日投入運行，該項目已實現全部投產。此外，華能全資擁有的江西華能安源電廠「上大壓小」工程1號660兆瓦燃煤發電機組，亦於近日投入運行。安源「上大壓小」工程1號機組是內地投產的第一台二次再熱超超臨界機組，各項性能指標達到設計值。二次再熱發電技術代表了當前世界領先發電技術，二次再熱機組比常規一次再熱機組具有高效率、低能耗、低排放等優勢。

華電國際往績市盈率約9.23倍，估值並不算貴，在旗下電廠陸續投入營運下，料盈利有提升空間。趁股價尋低反彈，上望目標為10元關，惟失守年低位支持的8.23元則止蝕。

購輪19857鑛氣狗年期長

華電中短期具反彈潛力，若繼續看好該股後市表現，可留意華能渣打購輪(19857)。19857昨收0.21元，其於明年12月16日到期，換股價為10元，兌換率為0.1，現時溢價38.29%，引伸波幅67.7%，實際槓桿2.4倍。此證仍為價外輪，數據雖嫌偏貴，但因有較長的期限可供買賣，交投在同類股證中最暢旺的一隻，故為較可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：A股昨早大幅低開，上證綜指初段暴跌逾8%，最低下探至3,421.53點後探底回升，一度逼近3,600點，午後，前兩日強力撐市的滬港藍籌股出現較深跌幅，金融股現大範圍跌停潮，受此拖累股指即市數度下破3,500點整數關口。截至收市，上證綜指跌219.94點或5.90%，報3,507.19點；深證成指跌334.71點或2.94%，報11,040.89點。兩市全日成交1.11萬億元(人民幣，下同)，上日為1.08萬億元。中小板指收市跌1.38%，創業板指收市漲0.51%。

【板塊方面】：板塊方面，非銀金融、國防軍工、採掘板塊居跌幅前三，分別下跌逾9%、8%和7%，銀行、家用電器、交通運輸板塊跌幅也在6%以上，電子、輕工製造、計算機板塊跌幅相對較小。概念股同樣集體下挫，大央企重組、上海自貿區、次新股、天津自貿區、航母等指數跌幅較深。

【投資策略】：內地股市繼續疲弱，技術上，自去年11月展開的升浪已告終結，現時重大支持位在3,450點，如此位被跌破的話，便有機會下試3,000點。內地散戶情緒仍然處於恐慌狀態，逢高必沽令指數短期內難以重拾升軌，現在只期望中央會有更突破性更具刺激性的手段來支撐內地股市，但中小型股短期內仍然是套現工具，難有起色，建議投資者暫不要吸納。

AH股 差價表

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

股市 縱橫

金蝶拋售過度 醞釀反彈

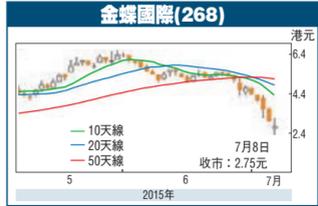
中央全力救市，滬深上市公司也紛紛自救，但依然不敵市場恐慌性拋售，上證綜指仍跌5.9%，而港股也成為各路資金「提款機」，恒指單日曾挫逾2,100點，收市則大為收窄至跌1,458點，反映大跌市仍吸引實力買盤趁低撈底。事實上，部分內房股已見跌唔落，就以恒大地產(3333)為例，便一度逆市反彈至4.48元，最後回順至3.88元報收，仍升3.19%。

個別科網股在大跌市的抗跌力亦佳，其中網龍(0777)曾由早市的12.8元，反彈至全日高位的19.66元，低位反彈近54%，最後則以17.8元報收，仍升1.37%，論走勢依然明顯跑贏大市。資金有跡象換馬流入實力股，金蝶國際(0268)昨低價曾見2.29元，已接近52周低位的2.18元，但在大盤湧入下，該股一度高見3.17元，倒升6.4%，最後則以2.75元報收，仍跌0.23元或7.72%，成交達4.38億元，反映好淡惡鬥趨於白熱化。值得留意的是，該股昨日平均價為2.75元，剛好與收市價相同，預示該股在大跌後，醞釀反彈。

名網上商城企業京東配售2.89億股新股或擴大股本10%，設有半年禁售期，集資淨額13.27億元用作營運及將來收購。同時，雙方擬計劃建立戰略夥伴關係，將合作透過雲服務向中小企業提供綜合企業資源計劃解決方案，但須經進一步討論及訂立協議。此外，法巴較早前發表的研究報告，亦將金蝶目標價由3.3元大升至7.5元，對其估值方式，由原來預測今年市盈率25倍，轉至按現金流折現率作估值，並重申「買入」投資評級，指金蝶國際近年穩步復甦，調升目標價是反映公司基本面向正在改善。

引入京東 合作前景佳

金蝶最近曾以每股4.6元，向內地著



金蝶近期急跌，主要與市況欠佳有關，現價已明顯低於京東的入股價，都是其具吸引之處。另外，經國務院總理李克強簽批，日前印發《關於積極推進「互聯網+」行動的指導意見》，這是推動互聯網由消費領域向生產領域拓展，相關舉措也為行業帶來商機。趁股價尋底上車，若後市重返京東入股價的4.6元，將有約67%的上升空間，值博率甚高也。

人行撐A股 有力抗災

美股道指隔晚大跌逾200點後倒升93點收市，但對周三亞太區股市未產生穩定作用，內地A股甫開市再瀉8%，令市場關注對金融、經濟影響，日本、澳洲分別急瀉3%、2%後，台灣大跌2.96%、印度跌1.72%。港股承接夜期大跌，低開564點後，引發恐慌性拋售，瞬間大瀉逾千點，午市大型斬倉盤加劇，跌幅更擴大至2,138點，破盡港股歷來最大點數跌幅紀錄，恒指低見22,837，收市前獲補倉及實力大盤買入港交所(0388)、中移動(0941)、內銀四大行等，恒指自低位反彈逾500點，收報23,517，全日仍大瀉1,459點或5.84%，成交增至2,359億元。上證昨再跌5.9%險守3,500水平，人行、財政部首次公開支持A股守住不發生系統性和區域性金融風險的底線，有助增加市場信心及A股市場築底。經歷昨天近乎終極一跌之後，港股已有條件在23,000水平築底反彈，已大跌的內銀、內險、績優民企股，具短中線吸納價值。

數碼收發站 司馬敬

期指市場在港股收市後，再爆發大盤拋售場面，7月期指由23,493再插至23,176收市，全日大跌1,849點，較恒指大低水341點，成交合約達13.5萬張。而8月期指亦跌至23,099，大跌1,893點，成交1,893張。不過，夜期已明顯反彈近恒指水平。

雖然A股、港股及亞太股市急跌，亞洲道指期貨亦大跌逾150點，但歐洲股市重開後，由偏軟轉為升市，顯然中國股市大跌未對歐洲金融市場產生信心動搖，而人民幣匯價昨天仍微升，亦予市場信心。

自A股大瀉後，港股昨天爆發名副其實的股災，大中小股都出現了恐慌性的大跌，日跌逾2,100點，成為歷來最大點數。港交所(0388)曾跌破200元大關，在收市前半句鐘曾上演了好淡攻防戰，即使有140萬股買盤逾3億元，亦曾被攻破，幸尾市獲巨型大盤入市，反彈上203.8元收市，帶動大市重上23,000關。港交所理單計跌18.6元，成交99.55億元。

中行低位反彈力強

內銀四大行一度急跌近一成，但尾市承接力強，以中行(3988)為例，由4.07元抽升上4.34元報收，跌幅收窄至6.8%，成交達47.3億元。中行昨天獲人行指定為南非人民幣清算行，對中行提升「一帶一路」基建融資龍

頭行甚具正面影響。回說中央救市，人行宣布，積極協助中國證券金融公司通過拆借、發行金融債券、抵押融資、借用再貸款等方式獲得充足流動性，並守住不發生系統性、區域性金融風險的底線。人行上述舉措等對於無限量提供流動性支持A股市場穩定，是令市場有信心中央可穩住股市的重要手段。

此外，中國財政部公布，在股市波動期間，承諾不減持所持有的上市公司股票，亦會要求中央管理的國有金融企業不減持手持的控股上市公司股票，又支持金融企業在股價低於合理價值時增持。

龍頭民企抗跌顯實力

昨日提及遭賤售的中國心連心化肥，面對逾千點大跌市，卻出現了強勁的承接力，平開後曾插至2.5元低價，急跌18%，但即有大盤承接而回升，一度倒升上3.27元，收報3.03元，微跌0.9%。股價抗跌力強，與預測PE跌至6倍的大超值有關，該公司周初剛公布上半年盈喜按年大增2.6倍至2.9倍。作為內地最大化肥民企，業務正處於近年大擴產能的收成期，遇上股災，股價非理性暴跌，成為了基金及實力投資者超倉買入機會，估計公司管理層也會加入低吸行列。

港股透視

港股大超跌 有望技術反彈

7月8日，港股持續下跌尋底，並且出現跳空下挫，恒指在盤中曾一度下跌超過2,100點，創出了年內新低，但是在跌穿了23,000關口後，出現反彈收窄跌幅。總體上，港股仍處於整體弱勢，目前未可確認是否已見底。而經過了近期的持續性下挫後，技術性超賣情況已見嚴重，如果有消息來觸發，引致空頭收斂或回補，港股將可望出現跌後反彈。在不明朗因素未能消除之前，短期市況的波動性風險仍高，建議在操作上要繼續保持謹慎、注意風控，未宜過分激進。

恒指加劇跌勢，出現跳空下挫，以24,411開盤後持續受壓下試低位，而權重股騰豐控股(0005)、公用股，以及內銀股，在午盤出現明顯拋售，是進一步打壓大盤的元兇。恒指收盤報23,517，下跌1,459點或5.84%，最低曾見22,837，創6個多月的新低。國指收盤報11,107，下跌720點或6.08%，最低曾見10,711，創7個多月的新低。另外，港股本板成交量增加至2,359億多元，沽空金額有238.7億元，沽空比例10.11%。至於升跌股數的比例是57:1757，而日內跌幅超過30%的股票有44隻。目前，經過持續性的拋售後，港股已進入了超跌狀

證券 推介

中建建深跌 長線買入良機

中建建(1800)的股價在4月9日升至17.0元的高位後回調47%，於7月7日收市價為8.90元。本行認為股價最近回落對希望受惠於「一帶一路」政策的長線投資者而言是買入的良機。中國再度減息，公司對其疏浚業務的分拆和加速對海外項目的收購都會成為2015年下半年的潛在股價催化劑。根據彭博數據顯示，中建建在2015年和2016年的每股盈利增長分別為9%和13%。其現價相當於9.3倍和8.3倍的2015年和2016年市盈率，估值在我們看來並不昂貴。我們因而重申對公司的主要建議，6個月目標價維持在15.0元。中建建的主要業務為基礎設施設計和建設項目，疏浚及港口機械製造業務。2014年的收入和盈利，分別按年升10.3%和11.3%，至3,660億元人民幣(下同)

中央政策有助市場信心

內地A股持續明顯下跌，但筆者相信這是「快速去槓桿化」的必然短期痛苦過程，而預期A股的下跌與洗倉潮亦漸近尾聲。中國政府有足夠能力與資源來避免股市大跌溢出風險至整體金融系統。儘管昨天上證綜合指數及深證綜合指數繼續下跌，但創業板指數已在中證金公司的維護下初現回穩跡象。

去槓桿化已見成效

同時，受惠「國家隊」護盤資金轉至中小型股份，深綜指的跌勢亦較溫和，終盤下跌2.5%。滬深兩市總成交金額只有1.1萬億元人民幣，而兩市的融資餘額已顯著降至1.6萬億元人民幣左右，反映出槓桿化已見成效。值得注意的是，兩市昨天共有1,400檔股票停牌，約佔A股總數的一半，成為成交金額萎縮的主要原因之一。

近日，中央政府相關單位已馬不停蹄以圖穩定股市。昨天，人民銀行、國資委、證監會及保監會四大部委齊齊推出措施以維穩。當中，筆者認為較有效處理當下股市面臨的信心危機的共兩項。首先，人行再表明將繼續為證監會提供無限流動性支持，守住不發生系統性與區域性金融風險的底線，此舉等同中央政府顯示隨時「包底」維穩的決心。

另一項關鍵政策為：國資委明文要求央企不得減持控股上市公司股票，需要努力維護上市公司股價穩定。這一項措施可大大增加證監會、保險公司及匯金進場買股票穩股市的效果。預期上述措施可陸續幫助市場信心回穩。

(筆者為證監會持牌人)

滬股通 策略

中央政策有助市場信心

在市場信心依然疲弱之下，滬深股市昨早已大幅走低，上綜指開盤已下跌6.97%，逾1,000檔股票下跌，而上綜指盤中最多跌8.2%至3,421.53點，近期支撐大盤的金融股，普遍跌停，拖累上綜指下挫5.9%作收，但勉強守於3,500點整盤。中證金公司加大對中小市值股票的購買力度，令創業板指數於周一下挫5.7%後，昨天轉穩。

去槓桿化已見成效

同時，受惠「國家隊」護盤資金轉至中小型股份，深綜指的跌勢亦較溫和，終盤下跌2.5%。滬深兩市總成交金額只有1.1萬億元人民幣，而兩市的融資餘額已顯著降至1.6萬億元人民幣左右，反映出槓桿化已見成效。值得注意的是，兩市昨天共有1,400檔股票停牌，約佔A股總數的一半，成為成交金額萎縮的主要原因之一。

近日，中央政府相關單位已馬不停蹄以圖穩定股市。昨天，人民銀行、國資委、證監會及保監會四大部委齊齊推出措施以維穩。當中，筆者認為較有效處理當下股市面臨的信心危機的共兩項。首先，人行再表明將繼續為證監會提供無限流動性支持，守住不發生系統性與區域性金融風險的底線，此舉等同中央政府顯示隨時「包底」維穩的決心。

另一項關鍵政策為：國資委明文要求央企不得減持控股上市公司股票，需要努力維護上市公司股價穩定。這一項措施可大大增加證監會、保險公司及匯金進場買股票穩股市的效果。預期上述措施可陸續幫助市場信心回穩。

(筆者為證監會持牌人)

國浩資本

分拆疏浚業務獲批

公司已經在6月30日就發行H股形式分拆疏浚業務上市獲得中證監的批准。疏浚業務在2014年的經營利潤為26億元，相當於公司整體經營利潤的11%。本行預期其分拆可在2015年下半年落實，為公司未來的擴充帶來更多的資本。

中建建現時手頭合約中，海外合約的佔比為17%，比例較中國中鐵(0390)及中鐵建(1186)為高。中建建遠在90年代初已進軍海外市場，現時在60個海外分支中合共聘有10,000名員工。在2015年4月份，中建建以9.53億澳元代價收購澳洲John Holland公司的交易正式完成，該公司為澳洲最大建築工程承包商之一。此項收購標誌著中建建全球性發展的策略取得重大的進展。基於中國積極推動「一帶一路」政策，中建建的業務增長將會持續。

中建建在2015年的預計收入和新增合約額為3,950億元和6,500億元，對比其2014年的實際數據分別按年升7.9%和6.8%。公司的負債比率比較高，其2014年年底的淨債務額為1,508億元，相當於115%的淨負債權益比率。其貸款利率每下降100個基點將會為公司節省15億元的利息成本。由此可見，中國再度減息將會幫助中建建降低其融資成本及改善公司的盈利能力。

中建建在2015年的預計收入和新增合約額為3,950億元和6,500億元，對比其2014年的實際數據分別按年升7.9%和6.8%。公司的負債比率比較高，其2014年年底的淨債務額為1,508億元，相當於115%的淨負債權益比率。其貸款利率每下降100個基點將會為公司節省15億元的利息成本。由此可見，中國再度減息將會幫助中建建降低其融資成本及改善公司的盈利能力。

(筆者為證監會持牌人)