

比亞迪強勢反彈可跟進

紅籌國企 高輪

張怡

中央救市措施浪接浪，利好A股反彈行情，上證綜指曾高見3,959點，收報3,878點，仍升4.54%。A+H股方面，漲近1成或1成至停板的A股超過50隻，而觀乎H股中，則以東江環保(0895)急升28.6%最悅目。近日備受沽壓的比亞迪AH股，昨日均現不俗的回升走勢，其A股(002594.SZ)也告漲停，而H股曾一度重返40元之上，高見40.2元。收報38.15元，仍升11.06%。

比亞迪控股股東王傳福帶領一眾高管，表明擬在7月9日起的5個交易內，合計增持公司股份金額約2,700萬元人民幣，不但有助A股止跌回升，對H股也有正面支持作用。近日，國家財政部、國家發改委、工信部公布第二批「節能產品惠民工程」節能環保汽車推廣目錄，此次入圍發售的車型主要涉及1.6升及1.6升以下的乘用車，包括比亞迪、神龍汽車、長安福特等19家企業共110款車型入圍。

比亞迪6月汽車銷售微升2%至35,808輛，新能源汽車更按年大升284%，上半年總銷量升10%至22.8萬輛，超過公司的指引。中國汽車工業協會的資料顯示，去年比亞迪在內地新能源汽車領域的市場份額達到27.9%，在插電式混合動力市場的份額更高達49.6%，該公司可說穩佔內地市場的半壁江山。業務拓展方面，集團上月已開始在德國銷售能源儲存系統，又在澳洲出售超過100個能源儲存系統。趁股價反彈初現跟進，上望目標為50元關，惟失守35元支持則止蝕。

國壽走強 購輪18299 護氣夠

國壽(2628)昨收31.45元，單日升6.61%，成交31.31億元，為表現較突出重磅藍籌股。若繼續看好國壽後市表現，可留意國壽中銀購輪(18299)。18299昨收0.395元，其於今年12月14日到期，行使價為32元，兌換率為0.1，現時溢價14.31%，引伸波幅52.88%，實際槓桿4.3倍。此證仍為價外輪，但數據尚算合理，交投在同類股證中又較暢旺，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：上證綜指收市升168.47點或4.54%，報3,877.80點；深證成指升527.81點或4.59%，報12,038.15點。全周計，上證綜指累計上升5.18%，結束連續三周大跌；深證成指累計下跌1.70%，連續四周下挫。兩市全日成交約9,278億元(人民幣，下同)，上日為9,509億元。中小板指收市升4.22%，全周計跌0.83%；創業板指收市升4.11%，收復2,500點，全周計跌2.66%；均連跌四周。

【板塊方面】：行業指數全線報升，國防軍工、家用電器、建築裝飾、交通運輸、建築材料、非銀金融、食品飲料、採掘等板塊升幅領前。兩市交易的近1,400隻個股中，有超過1,300隻非ST個股升停板；其中，創業板205隻交易個股除金利華電外，全部升停板。

【投資策略】：內地股市因「強力救市」下，連續兩日反彈。技術上，上證已企穩在5天線上並且升穿10天線，但暫時受制於本周一高位3,900-4,000點的心理關口之下，屢次突破3,900不果，料在此水平的阻力不少，而且兩地成交額下跌至不足一萬億，反映市場信心未完全恢復，預期短期內會進入橫行整固的階段。不過，如下周能重返4,000點之上，同樣不單只技術上轉好，心理上亦給予市場更大的信心，便很大機會轉勢。 ■統一證券(香港)

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(%)

板塊分析

市況波動 港股撈底攻略

雖然今年並未有出現「五窮」，但並不代表港股市能安然無恙。原因是踏入7月，港股在歐債及中國因素夾擊下，最多跌近2,700點，相當於在短短一周之內，恒指蒸發了超過一成市值！面對如斯情況，筆者平常使用的系統，近日也沒有利好訊號出現。這也難怪，原因是近日港股多次出現逾1,500隻股份下跌，跌勢甚為全面。但從另一個角度看，在近期大跌之後，現時恒生指數及國企指數的市盈率(PE)分別為9.94倍及8.19倍，估值較A股、歐美及其他主要市場都便宜，是一個作中長線吸納的機會。

ETF(2828)等追蹤恒指和國指的ETF，作博反彈之操作。另一個可考慮的做法，是在指數中尋找較具潛力者，但風險也會相對較高。在恒生指數和國企指數成份股中，筆者以不同條件去做篩選，首先是找出較高貝他系數(Beta)的股份。由於這類股份的股價變化幅度會較指數為高，一旦大市回穩，這類股份的反彈力度或會高於指數。在恒指及國指成份股中，Beta值較高的股份為海通證券(6837)，達1.57倍。

海通證券高貝他值可留意

然而，海通證券在7月8日曾因要回購股份而申請停牌，股份復牌後出現急跌，相要在補跌完成後，才能成為博

反彈之選。海通證券的例子正好說明，在大跌市中申請停牌，投資者也會待股份復牌後把股份沽出，難逃一跌！其他Beta值較高的股份還包括百麗國際(1880)、中國人壽(2628)、中國太保(2601)、新華保險(1336)及中國太平(0966)，全都是與內地或金融業相關，都可待市況回穩後，多加留意之選。

百麗國際股息高達7.7%

另一方面，股息率高的股份，也能提供防守性。在恒指及國指成份股中，以百麗國際(1880)的股息率最高，達7.7%。然而，集團早前公布的首季度同店銷售並未如理想，只宜作短期炒作，未必是長線投資的理想對象。至於



其他股息率高於6%的股份，包括匯控(0005)、金沙中國(1928)、利豐(0494)及農業銀行(1288)。

最後，筆者在恒指及國指成份股中，找出股東回報率(ROE)高於20%，而市賬率(PB)低於1倍股份，結果包括匯豐(0823)及民生銀行(1988)，兩者的ROE分別為25.4%及20.3%；PB分別為0.86倍及0.99倍，估值甚為吸引，皆可考慮在市況低迷時，作中長線的吸納。

(筆者為證監會持牌人，沒持有上述股份權益)

A股保衛戰 贏信心降風險

雖然美股道指隔晚收市時升幅大為收窄，但周五亞太區股市普遍上升，A股續強力反彈及看好希臘將達協議成為利好因素。上證綜指早段略為下跌後，即在強大買盤入市下升越3,900關，高見3,959，收報3,878，再急升4.54%。港股在A股強力反彈下，重越250天牛熊線(24,882點)，港交所(0388)、中移動(0941)、內銀、內險成領漲主角，恒指曾升上25,015高位，收報24,901，全日大升508點或2%，成交1,802億元。基於希臘新改革方案在周日達成協議的機會大，下周港股有望向25,300推進。

A股連續第二日強力反彈，已遠離周四早市低位3,374逾500點，上證綜指曾重上3,900水平，以3,878點結束本周交易，換言之，中央在今周力挽A股狂瀾於既倒的大戰役中，已取得穩定市場信心、股市走出非理性拋售的惡性循環險境。

A股走出非理性拋售險境

在這場挽救A股瀕臨崩潰的大戰役中，中央祭出了「穩定資本市場、守住不發生系統性和區域性金融風險的底線」大旗，人行、財政部、中證監、國資委、銀監都在有效穩定股市的措施上，先後走到台前，向市場作出實質有力的支持，上週至周初由賣家拋售壓一的局面，這兩天已形成了巨大的買家氣場，挽回了市場信心。

中央多個部委聯手撐A股，成敗得失關乎金融系統的穩定性，也是避免經濟大滑坡的連鎖反應，穩住已大幅下跌的股市，有助重建市場信心，讓A股看到曙光。人行提供流動性力撐中證監穩定股市，猶如美聯儲局08年狂放水挽救金融海嘯所起到決定性的作用一樣。在鼓勵全體上市公司回購股份維護投資者利益的保衛戰下，國資委推動央企身先士卒，銀監也出手讓銀行對上市公司回購及大股東增持作出流動性的支持，這個行動配合了中證監要求上市公司維護穩定股價的措施，令成效落到實處。據財新引述數據，7月7日和8日這兩個交易日，中證金公司在穩定股市的行動上，已動用的資金都在2,000億元以上，合計規模

超過4,000億元。

地方國資上市公司也回購

講開又講，中央有信心穩定A股市場確實令投資界大開眼界，說的是國資委的角色，在央企接二連三發起增持潮的同時，地方國資和地方國企已加入行列。據21世紀經濟報記者從公開資料得知，廣東、上海、天津、重慶、安徽、甘肅、遼寧、湖南、貴州、山西、江西、河北等10多個省市的國資委已主動發聲護市，各地方相關的上市公司會加入回購穩定股價的行動。

內銀助公司回購有着數

回說港股，內銀獲銀監知會，配合上市公司回購或大股東增持而提供較低抵押成數的資金支持，既開源，也為日後獲發證券牌照提供條件。早前已獲批證券牌照的交行(3328)，傳向A股公司回購或大股東增持，予以6成的抵押貸款支持。內銀四大行昨日追落後，在配合中央救A股的大戰役中，既扮演重要角色，也有政策支持的得益。

龍頭民企持續強力反彈，昨日輪到中聯重科(1157)，收復4元關，挺升6%，收報4.23元，成交達1.9億元。中國聯塑(2128)更大升10%，收報6.27元。中國忠旺(1333)再升5%，收報3.55元。行業龍頭民企大跌後強力反彈，反映基金投資者對內地經濟回升、「一帶一路」概念股盈利前景抱有信心。

數碼收發站

司馬敬

港股透視

7月10日。港股大盤延續超跌後的技術性反彈，恒指補回了24,411至24,819的跳空裂口，並曾一度上碰至25,000關口水。目前，市場總體波動性風險未可解除，A股走勢和希臘影響，依然是困擾港股的消息因素。至於內部方面，空頭補倉買盤完成了沒有？實質買盤進場介入了嗎？也是我們現在的觀察重點。而在整體形勢未見明朗之前，市況總體穩定性仍有待恢復過程當中，操作建議未宜過分激進，可以考慮把總倉位裡的核心部位放輕一點，並繼續隨着市況進行調校，希望在波動未明的市況裡，多爭取一些主動、回旋空間，以舒緩操作時的心理壓力，避免出現致命的錯誤。



葉尚志 第一上海首席策略師

超賣反彈 未宜太激進

恒指25425為目前反彈阻力

恒指在周五出現跳升，走了一波兩連漲，在盤中曾一度上升622點高見25015，A股延續護盤拉升，對港股帶來刺激帶頭作用。恒指收盤報24,901，上升508點或2.08%；國指收盤報11,859，上升412點或3.6%。另外，港股主板成交量回降至1,802億元，沽空金額有178.4億元，沽空比例9.9%。至於升跌股數的比例是1,576:168，而日內漲幅超過30%的股票有31隻。技術上，恒指短期反彈勢頭仍在，而10日線正下壓至25,425，是目前的反彈阻力，初步支撐點在24,500水平。值得注意的是，如果恒指出現縮量下跌，要提防是空頭補倉完成的信號。

A股繼續多空攻戰，護盤拉升行情走了第二日，上證綜指漲了4.54%至3,877收盤。而正如我們指出，3,200至3,500

區域是重要圖表防守重地，目前是不能跌穿的，但是護盤力量要把上證綜指拉得有多高，就難以估計了。而隨着兩融餘額已下降至1.5萬億元人民幣以下，場外配资亦該已逐步清理，估計待17日(周五)的股指期貨也交割結算完了，這一波護盤行情計劃，就該告一段落。

關注A股護盤退場後狀態

然後，要面對的，可能是護盤退場後，A股將會是怎樣的狀態？是「自然」的被放下來嗎？還是可以恢復穩定態勢？目前是要做好形勢預判和對每個可能性進行部署。

希臘談判依然是困擾市場的因素，也是可以成為歐美股市進一步調整的借口。德國DAX指數從歷史高位12,390，反覆回落了3個月，最低點曾見10,652，調整幅度達到14%，但是未能扭轉弱勢。除非DAX指數能夠回升至11,500以上，也就是歐洲央行在3月初宣布推出買債寬計劃時的水平，才可望發出回穩信號。美股指在5月中創出了歷史新高18,351後，也調整了有5%左右，但如果是中期調整的話，調整幅度就應該不夠充分了。至於新興市場方面，MXEF指數已下跌至過去四年大型反覆橫盤區900至1,100的下限水平，處於關鍵時刻。

(筆者為證監會持牌人)

證券投資 國浩資本

津發注資前景佳具吸引

自本行於5月28日的買入建議後，天津發展(0882)截至6月3日累升9.7%至8.69元的日內高位。股價之後大幅回落至7月8日的4.95元，稍微比其每股淨現金水平為低，並於周四反彈大漲17.2%。昨收報6.14元，升0.34元，升幅為5.86%。天津發展63.1%的股份持有者為天津醫藥，受天津政府所控制。其公司被定位為一個綜合企業，旗下有六大經營分部，包括公用事業、酒店、電子機械、酒、港口和電梯及扶手電梯。在2014年，天津發展的收入升7%至53.23億元，而利潤則維持在7.09億元。其中公司持有天津港發展(3382)21.2%的股權及奧的斯電梯(中國)16.5%的股權是盈利來源的關鍵，分別為公司帶來4.35億元和1.7億元的利潤。其他資產的盈利則比較弱。2014年的每股股息為9.85仙，代表着15%的分紅派息和1.3%的股息收益率。直至2014年12月31日，天津發展的面價為114.4億元(每股淨現金10.7元)，淨現金為53.5億元(每股為5元)。

6個月目標價8.55元

從長遠來看，我們相信天津發展可能會透過與控股股東的資產置換而轉變為一家製藥公司。考慮到天津發展強勁的資產負債表及高現金水平，任何資產注入均將推動盈利增長。其2014年0.54倍的市淨率讓我們認為該股被市場所低估並對內地投資者有一定的吸引力。本行因此重申天津發展買入的評級，6個月的目標價為8.55元，建基於0.8倍的市淨率。



另外，上海醫藥首季業績表現不俗，製藥及分銷業務均錄得強勁增長，公司基本面及發展前景改善，估值有望修復。上藥現價位於FY15年市盈率12.5倍，較同業國藥控股(1099)折讓擴大至32%，近期股價隨大市大幅調整，估值變得吸引，可於近期低位增持。

證券推介

上海醫藥估值有望修復

與萬達信息合作具優勢

上海醫藥(2607)宣布與萬達信息簽訂長期戰略合作協議，雙方同意在醫藥信息化與互聯網醫藥領域展開全面且深入的戰略合作。其合作範圍包括：1) 上藥及雲健康將為合作提供藥品、倉儲、物流及線下藥房等必要的資源支持，萬達信息將為合作提供覆蓋醫院和社區的線上醫療相關信息服務對接等必要的資源支持；2) 在醫藥招標信息化及B2B信息化領域深度合作。

萬達信息於深圳創業板上市，是內地最早專業從事城市化信息領域服務的企業之一，智慧城市業務全面覆蓋。其醫院信息化產品覆蓋全國超過30%以上的三級醫院及眾多基層醫療機構。另外，其擁有豐富的社保、醫保信息化建設經驗及醫藥採購B2B供應量平台的建設經驗。

鑒於萬達信息目前的業務模式更加成熟，增長仍然強勁，2014年營收按年增長27%至15.4億元人民幣，純利按年增長29.5%至1.9億元人民幣。上藥是次與萬達信息的合作，可藉助其在醫保信息及完善的業務模式方面對上藥形成補充優勢，將對上藥的醫藥電商業務發展非常有利。

上海醫藥自從今年三月份宣布成立雲健康公司，發展互聯網大健康業務以來，公司積極推進該項業務，包括早前與京東及平安好醫生等簽訂合作協議。一方面表明公司對該領域的前景充滿信心，另一方面，公司亦表現出其較好的執行力。我們亦認同互聯網+大健康是大勢所趨，提前布局將為公司爭取先動優勢。

凱基證券