

中國銀河重返配股價

上證綜指昨收復4,000關，收市再升逾2%，而這邊廂的港股也企於25,000關樓上，收市報25,224，挺升1.3%。A股頹勢漸轉，券商全力維持，不但有利市況回穩，趁低撈底也有助提升投資收益。面對A股近期的股災，中國銀河(6881)董事長陳有安表示，旗下銀河證券已向中國證券金融公司申請1,000億元人民幣信用額度，用於自營增持股票。另一方面，雖然A股IPO已因應市況可能要押後到年底，中國銀河回歸A股的時間表或要推遲，但集團此前已成功增發H股，故相關的影響將不會太大。中國銀河是於6月初向不多於10家機構定向發行20億股H股，發行價每股11.99元，募資239.8億元，折合人民幣約191.8億元。與2013年H股IPO時相比，增發股數相當於H股首發時的1.18倍，募集資金相當於H股IPO的2.7倍。中國銀河趁大旺市成功在市場「抽水」，管理層掌握時機準繩值得讚賞。就業績表現而言，中國銀河截至今年6月底止的中期業績快報顯示，純利按年升3.18倍至56.37億元(人民幣，下同)，每股基本盈利0.69元。期內收入按年升2.31倍至141.39億元，營運利潤74.63億元，按年升3.22倍。每股淨資產5.53元，按年升43%，總資產按年升1.26倍至4,067.5億元。中國銀河今年預測市盈率約11倍，在同業中處中游水平，而現價8.46元明顯低於招股價，也是其具吸引之處。股價走勢轉佳，可伺機吸納，上望目標仍看配股價的11.9元(港元，下同)，惟失守上周五收市價的8.28元則止蝕。

港交所購輪14542數據合理

港交所(0388)昨收239.6元，再升0.17%，論表現雖不算突出。若繼續看好該股後市表現，可留意港交法與購輪(14542)。14542昨收0.435元，其於今年12月2日到期，換股價為208.88元，兌換率為0.01，現時溢價5.51%，引伸波幅49.9%，實際槓桿3.89倍。此證已為價內輪，現時數據又屬合理，即使爆發力不算強，料也可望跟貼正股表現。

上海股市盤面述評

【大盤】：截至收市，上證綜指漲92.59點或2.39%，報3,970.39點；深證成指漲576.01點或4.78%，報1,2614.16點。由於有部分上市公司復牌，場內交易個股數量增多，市場量能有所放大。兩市全日成交約1.17萬億元(人民幣，下同)，上日為9,278億元。中小板指收市漲4.87%，創業板指收市漲5.80%。萬得全A指數收市漲5.49%，報4,954.84點。【板塊方面】：國防軍工、農林牧漁、紡織服裝、商業貿易、休閒服務、公用事業、交通運輸、有色金屬等板塊漲幅領先。概念股則全面上揚，天津自貿區、航運、上海自貿區、在線旅遊、創投、賽馬、新三板、福建自貿區等概念指數漲幅明顯。個股方面，兩市超1,500隻非ST個股漲停，僅55隻股票下跌。【投資策略】：內地股市連續三日反彈，更曾經收復4,000點，雖然收市升幅有所收窄，但在大量A股復牌情況下，已是有交代。技術上，上證已穩10天線，但暫時受制於上一高位及心理關口4,000點之下，料在此水平的阻力不少。內地兩市全日合共錄逾1.17萬億元成交，較上周五兩市總成交9,628萬億元，大增逾兩成，反映在多隻股票復牌，救市需額外投入更多資金托市，現時仍有約1,000隻A股有待復牌，料資金分散下再要擴大戰果的難度大增。 ■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(%)

股市 縱橫

公司回購 中聯重科續反彈

港股繼受A股強勢反彈及希臘債務終達成協議的利好消息刺激，恒指大步重越25,000關，近高收25,224，大升323點或1.3%，成交雖縮減至1,368億元，但市場氛圍明顯好轉，上週已見底回升的基建裝備股，獲基金及實力大戶追捧，包括中聯重科(1157)、中國忠旺(1333)、中國中鐵(0390)、中交建(1800)等，均有不俗升幅。其中，中聯重科將獲公司啟動回購H股的消息，更有留意價值。中聯重科昨日公布，為了維護公司股價，公司決定開展維護公司股價穩定工作，公司董事、監事、高級管理人員將在三個月內通過證券公司、基金管理公司向資產管理及其他合規方式，再次增持不低於750萬元人民幣下的公司A股，並在增持後的六個月內不進行減持。連同上半年已增持數，今年公司管理層增持股票的金額合計將達到約8.51億元人民幣。此外，公司董事會將於有效內回購不超過1.43億股H股股份，回購當日的回購價格不低於前五個交易日的平均收市價的105%。公司目前已辦理完成回購H股所需的手續，並將開始實施H股回購。以昨日H股急升上4.54元收市價計，回購市值將達6.5億元。中聯重科主業於內地產銷工程機械，包括混凝土機械、起重機械、環保機械、路面及樁工機械、土方機械及物料輸送機械與系統等。去年成功收購奇瑞重工，迅速成為全球領先的農業機械企業，分享中國農業現代化的成果並成為農業現代化的建設者。

「中國製造」代表股之一 中聯重科一向被視為「中國製造」走出去的代表之一，集團目前已在全球80餘個國家布點。今年5月，在國家主席習近平和白俄羅斯總統盧卡申科的共同見證下，中聯重科位於白俄羅斯首都明斯克的中白工業園內的海外建設項目正式啟動。按照規劃，中聯重科將借助中白工業園這一平台，把優質的生產設備及客戶服務輻射至中亞和東歐等國家。據管理層透露，預計未來三至五年，中聯重科海外市場收入在集團總收入中的比重將提升至30%至40%。此外，中聯重科全新塗裝主題的星耀灰、砂礫灰、極光綠獲買家歡迎，今年6月完成全系列產品設計並嘗試投放市場，並有望在今年年底全面上市。隨着亞投行近十億美元資本落實，並將於今年底正式成立，「一帶一路」的宏大基建將陸續啟動，中聯重科作為基建機械設備供應商，加上內地樓市回暖，訂單前景樂觀，今年盈利值得看好。昨天股價重越10天線後，升勢動力增強，收報4.54元，升0.31元或7.3%，成交6,630萬元。這次強力反彈，上望5.3元水平，可伺機跟進。



希債危機解除 股市有運行

亞太區股市周一普遍升約1%，希臘債務終達成協議，希債違約及脫歐危機解除，對環球經濟有正面影響，日股升1.57%重越二萬大關，港、台、韓、印度均升逾1%。內地A股在眾多股份復牌下，再反覆保持升市，並曾收復4,000關高見4,030，收報3,970，再挺升93點或2.39%，進一步確認A股已見底回升。港股昨日表現頗為反覆，早段曾因希債未達協議而一度跌近300點，低見24,596，不過午市希債達成協議的消息，觸發強力反彈，並輕易收復25,000關，高見25,276，收報25,224，全日急升323點或1.3%，成交1,368億元。港地產藍、內險、內銀、濠賭及基建裝備股成領漲主角。港股連續三日挺升，已升叩10天線(25,280)水平，料港股仍處追回上周跌逾千點的反覆市勢，在25,000/25,500上落。 ■司馬敬

希臘總理齊普拉斯終讓步接受德國要求將500億歐元私有化資產交由基金監督，取得歐元區領袖一致同意，向希臘提出新的救助，為五年來第三次向希臘提供救助。德國總理默克爾透露，希臘與歐洲夥伴仍然面對艱難道路，以確定新一輪救助細節。部分資金回流亞洲股市 歷時半年的希債危機，可望在周三希臘國會通過立法確認新改革方案後，正式解除市場對希債違約及希臘脫歐的動盪不明朗局面，大為有利歐洲金融市場穩定及經濟持續增長，有利環球經濟復甦。值得一提的是，美國奧巴馬及中國總理李克強在上週高調期里希臘留在歐元區，而結果也如中美所願，對兩大國的經濟發展策略，均有正面影響，特別是中國已加重在歐元區的投資，有利中國企業走出去及相關的投資活動。另一方面，環球風險資金在希臘危機落幕後，料會加大投入股市等高風險資產，亞洲會是受惠重點市場，相信會吸引部分歐美市場獲利資金回流亞洲股市，對港股有中線利好影響。內地救市正面消息陸續有來，在打擊違規配資方面，中證監周日晚宣布清理整頓違法從事證券業務活動之後，昨日內地最大互聯網配資

平台之一米牛網宣布，從即日起，停止股票質押借款的中介服務業務。據報道，在過去不到一年時間，投資者通過米牛網總計借款50億元人民幣。今年3月份，米牛網向客戶提供高達五倍的槓桿，在近周股市暴跌之後，目前的槓桿比率最高只能是兩倍。從米牛網的長時間違法質押股票配資來看，足見最近A股暴發股災，原因也有執法不嚴、場外配資氾濫有關。中證監已要求各地證監局督促證券公司規範信息系統外部接入行為，在今年7月底前完成對證券公司自查情況的核實工作。此外，中金公司昨天表示，地方養老金投資將走向市場化，權益類投資比重將大幅提高，預計將有6,000億元人民幣的資金可投資於股票市場，有助於養老基金的保值增值及資本市場發展。本地券商股反彈力強 港股重上25,000關，本地券商股漲勢強勁，如金利豐金融(1031)挺升8.3%，收報3.24元，較上周四低位1.96元大幅反彈65%；新華匯富(0188)收報0.275元，大升16%，較上周四低位0.126元，大升1.18倍；西證證券(0812)收報1.08元，升8%，較上周四低位0.45元，亦彈升1.4倍。三股強力反彈，反映上周股災受非理性拋售所致。

數碼收發站

港股透視

提防短期上升動力放緩 7月13日。在連續兩日出現報復性彈升後，港股大盤昨日表現反覆，大市成交量進一步回降至1,000億元以下，在大市強力反彈過後，市場觀望氣氛有所轉濃。希臘債務談判出現轉機，有望獲得來自歐洲央行提供的流動性援助，消息刺激港股在收盤前出現拉升，恒指回企至25,000關口上方，但是在連升三日後，操作主要注意短線追高的風險。目前，港股總體穩定性仍處於恢復的過程中，因此，總體操作暫時未宜過分激進，在調整好倉位、預留好足夠現金後，建議目前可以採取觀察態度，多看少動，但可以多做功課，篩選好股，來給下一波行情做好準備。成交縮 沽空比率升 恒指出現反覆上行的走勢，在盤中曾一度下跌305點低見24596，其後出現反覆回升，一方面是受到A股的拉動，另一方面，歐洲股市在開盤初段的彈升，也給到港股在收盤前帶來刺激作用。而香港地產股和澳門博彩股，漲幅居前，其中，長實地產(1113)漲了3.2%，金沙中國(1928)漲了4.7%。恒指收盤報25,224，上升323點或1.29%，國指收盤報12,004，上升145點或1.22%。另外，港股主板成交量進一步回降至1,368億多元，資金追高的積極性有所下

滬股通策略

A股保衛戰已見成效 降，而沽空金額錄得有143.4億元，沽空比例回升至10.48%，空頭有再度活躍的跡象。技術上，恒指仍處短期反彈勢頭，但在成交量縮降的形勢下，要提防彈升動力有放緩的機會。目前，10日線已下壓至25,281，初步支撐點維持在24,500水平，而2,500是現時的心理整數關。外圍方面，A股進一步上拉，上綜指在盤中曾一度升穿4,000關口高見4,030，但收盤前升勢回順，最後收盤報3,970，全日上升2.39%。滬深兩地總成交量增加至11,742億元，顯示資金有回流跡象，市場信心有所恢復。內地公布了6月份的進口和出口，按年分別下跌6.1%和上升2.8%，表現符合預期。而第二季GDP數據將於周三公布，市場預計有破七之可能，宜密切注視市場的反應。另外，希債危機獲得舒緩，歐美股市趁機反彈修復，而希臘10年國債收益率亦從18厘水平，顯著回落至12厘以下。值得注意的是，美債市場曾一度是資金避險的地方，在風險回降下，美國10年國債收益率出現回升修正是可以預見的，但是如果升穿2.5厘關口的話，則要有所警惕，因為這個可能是美國利率上升預期升溫的信號。而美聯儲主席耶倫，將於周三和周五分別在眾、參議院，進行半年聽證會發言，對於美國經濟和利率趨勢可帶來啟示。(筆者為證監會持牌人)

滬股通策略

國務院直接指揮及領導的「A股保衛戰」，已見成效並報捷！經過驚濤駭浪的黑暗三周，A股於上週四及上週五重現曙光。上證綜合指數於這兩天分別大漲5.8%及4.5%。雖然中外市場曾擔心滬深兩市於大量A股陸續復牌的情況下，升勢或會無以為繼，但兩市周一表現明顯未有受超過360隻A股復牌所影響。中央政府實際上有必要於上週採取一切行政手段來介入股市，當中包括公安高調地及強勢調查與追緝一切惡意賣空股票與股指以圖「趁火打劫，謀取巨利」的卑劣行為。在非常時期，就有必要採取大刀闊斧的非常規行動。如同香港於1998年受國際大鱷狙擊一役，當年政府全力入市擊退處心積慮部署製造金融危機的國際大鱷，有效化解金融系統臨近崩潰的危機。其後每一次回顧這役，社會各界皆認為政府強勢介入的決定絕對正確。無可否認，觸發這次A股深度調整的底因離不開：大量場外配資活動結合證券商迅速膨脹的兩融業務，製造了A股泡沫。中央政府於今年6月中旬察覺到泡沫惡化的問題，故中證監開始於6月12日起積極清理與清理大量場內外融資，計劃預先疏導股市泡沫化的風險。不過，有意跨市場並跨境作大手沽空圖大利的大鱷便看準機會乘勝追擊，上下其手，加速股市的跌勢，並製造市場恐慌，加深雪崩式的下跌壓力。A股有序復牌不再構成衝擊 在A股災情最告急的時候，逾1,500家上市公司於上週三申請停牌，佔當天下滬深兩市A股上市公司總數逾5成，儘管不少評論對此發表負面看法，但筆者認為上市公司在當時人心惶惶的「非常」時期下，暫時停牌實在是無更佳辦法中的可行做法，至少可明顯減低因一時恐慌而產生的「人踏人」拋售殺傷力。在中央政府基本已控制A股局勢之下，市場情緒明顯改善，預期停牌的A股公司有序地陸續復牌，亦不會再對A股構成另一波衝擊。(筆者為證監會持牌人)

價值投資

業務增長迅速 中國信達可撈 今年內地經濟增長持續放緩，導致銀行不良貸款顯著上升，不良資產處理公司將可從中受惠。本周筆者推介中國信達(1359)，因其為內地處理不良資產管理公司的龍頭之一，顯著受惠銀行不良貸款增加，可有效對沖經濟下行風險。集團業務佈局全面、發展迅速，且當前估值正處於上市以來的低位，值得留意。不良資產業務大增 據集團公佈的年度業績報告，截至2014年底，集團上年總收入及純利分別為597.90億元(人民幣，下同)及118.96億元，分別按年增長40.97%和

比富達證券(香港)市場策略研究部高級經理 何天仲

未出現見底跡象，集團不良資產管理業務料可保持強勁增長，繼續支撐業績。今年內地貨幣政策趨向寬鬆，集團也可持續受惠降息等政策。由於債權業務增長迅速，集團負債率較高，降息可以有效降低集團的資金成本。同時，降息降準也可刺激樓市回暖，增加銀行借貸等業務，也有助提升集團不良資產業務的增長及收益。估值方面，以7月13日收市價3.76港元(下同)計，中國信達市盈率(P/E)和市賬率(P/B)分別為9.13倍和1.17倍，考慮到今年業績持續造好機會大，估值仍非常低。集團當前股價已由五月高位回落超過兩成，隨着公司業績持續造好，公司估值向上修復機會大，建議投資者在3.4元附近買入，目標價5.0元，止蝕3.2元。 本欄逢周二刊出(筆者為證監會持牌人)

比富達證券(香港)市場策略研究部高級經理 何天仲

未出現見底跡象，集團不良資產管理業務料可保持強勁增長，繼續支撐業績。今年內地貨幣政策趨向寬鬆，集團也可持續受惠降息等政策。由於債權業務增長迅速，集團負債率較高，降息可以有效降低集團的資金成本。同時，降息降準也可刺激樓市回暖，增加銀行借貸等業務，也有助提升集團不良資產業務的增長及收益。估值方面，以7月13日收市價3.76港元(下同)計，中國信達市盈率(P/E)和市賬率(P/B)分別為9.13倍和1.17倍，考慮到今年業績持續造好機會大，估值仍非常低。集團當前股價已由五月高位回落超過兩成，隨着公司業績持續造好，公司估值向上修復機會大，建議投資者在3.4元附近買入，目標價5.0元，止蝕3.2元。 本欄逢周二刊出(筆者為證監會持牌人)