

訂單理想 中石化煉化可跟進

紅籌國企 高輪

上證綜指周二未能企穩4,000點關後，昨現較明顯沽壓，最後退至3,805點報收，跌3.03%。受內地股市走疲拖累，港股也反覆偏軟，在市場觀望氛圍籠罩下，也導致有表現的中資股變得寥寥可數。在昨日淡市之中，大唐新能源(1798)曾高見1.24元，已收報1.16元，仍升0.08元，升幅為7.41%，為表現較佳的中資股，集團剛發盈喜，相信是其股價得以跑出的原因。

中石化煉化工程(2386)昨日抗跌力亦不俗，一度增高至6.98元，最後以6.89元報收，升0.13元，升幅為1.92%，全日成交566萬股。集團於月初公佈，近日分別簽署了三份合同，總值合共145.8億元。第一項是與泰國IRPC公司就聚丙稀總承包項目簽署了設計、採購、施工和開車工程總承包合同。合同總額為2.2億美元(折合約17.1億港元)。第二項是與中石化北海液化天然氣廣西LNG項目接收站工程項目簽署了設計、採購、施工工程總承包合同。廣西LNG合同總額約為47.05億元人民幣折合約58.8億港元。

最後一項是與中石化天津液化天然氣就天津LNG項目接收站工程項目簽署了EPC工程總承包框架協議。天津LNG協議總額約為56億元人民幣折合約69.9億港元。集團手頭訂單充裕，為未來盈利增長帶來動力，而現價市盈率不足7倍，估值並不貴，其息率達5.75厘，具吸引力。趁股價逆市有勢跟進，博反彈目標為上月初以來阻力位的8.17元，惟失守6.5元支持則止蝕。

中移購輪 22907 爆發力較強

中移動(0941)昨逆市向好，曾高見98.35元，收報97.3元，仍升0.99%，並為表現較突出的重磅藍籌股。若繼續看好該股後市表現，可留意中移瑞銀購輪(22907)。22907昨收0.185元，其於今年10月2日到期，換股價為110.1元，兌換率為0.1，現時溢價15.06%，引伸波幅35.28%，實際槓桿13.21倍。此證為價外輪，但因數據尚算合理，交投也較暢旺，其爆發力較強，都為可取吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：截至昨日收市，上證綜合指數118.79點或3.03%，報3,805.70點；深證成指跌596.09點或4.68%報，12,132.42點。兩市全天成交約1.25萬億元(人民幣，下同)，上日為1.32萬億元。中小板指收市跌5.13%，創業板指收市跌4.99%。

【板塊方面】：銀行、石油、保險板塊報升，其中，中國石油升停板，中國石化升4.58%，中信銀行、民生銀行、招商銀行均升逾3%；軍工、交通運輸、電力、農業、貿易、券商等板塊跌幅明顯，商業服務、電腦硬件板塊跌幅相對較小。個股方面，兩市非ST個股中，近150股逆市升停板，超過1,200股跌停板。股指期貨方面，三大股指期貨合約表現不一，截至收市，滬深300期指主力合約跌3.55%。

【投資策略】：自上證綜合指數於上週見了3,373點的低位後，市場氣氛已大為好轉並連升多日，大市出現回調實屬正常，甚至可以說是健康，不然一下子又再殺上去，只會重蹈覆轍。目前基本可以確認上證已於3,373點見底，惟後市短期內重回6月時的高位幾乎不太可能，最大可能是出現整固期，在5天及10天線附近橫行一段時間。此外，值得一提的是滬股通資金流出有減慢之勢，料外資減持A股近尾聲，建議投資者可逢回調趁低吸納。

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(%). Lists various stocks like 中石化油服, 洛陽玻璃, 山東墨龍, etc.

股市 縱橫

樓市回暖 中海外可收集

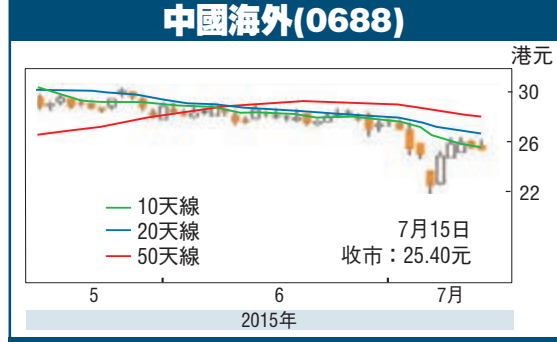
港股昨隨A股調整，市場觀望氛圍轉濃，也令到大市的交投大為縮減。國家統計局昨公布，內地二季度國內生產總值(GDP)按年增長7%，成功「保7」，高於市場預期的6.9%，上半年GDP按年也增長7%。另外，國統局新聞發言人盛來運表示，房地產投資月度數據有積極變化，反映政策支持下，房地產市場明顯回暖，包括投資金額亦每個月提升。不過房地產市場分化情況更為明顯，一線及少數二線城市的樓價、銷售情況較好，四線城市的存量大，要時間消化，但強調消化速度已見加快。

官方對內房現況及前景釋放樂觀的訊息，相關板塊值得看高一線。龍頭的中國海外(0688)，近日也隨大市尋底，惟退至21.8元水平復獲支持，昨早市曾現不俗的反彈勢頭，一度高見26.15元，最後則以25.4元報收，倒跌0.2元或0.78%。

分拆物業管理助釋放價值

中海外銷售市場及土地儲備遍布全國，北京、上海、深圳、天津等一線城市均有不少發展項目。內地一線及少數二線城市的樓價、銷售情況較好，中海外可謂直接受惠。事實上，內地樓市正慢慢復甦，中海外上月系內公司合約物業銷售金額約223.33億港元，按月上升30%；相應的樓面面積約150萬3,400平方米，按月增加29%。

集團又指出，上半年系內公司累計合約物業銷售約854.52億元，按年升17%；相應的累計樓面面積約582萬1,600萬平方米，按年升32%。中海外上半年銷售表現理想，而受惠於人行連番減息及降準，加上樓市在剛需支撐下，都可望提升集團盈利表現。另一方面，集團已決定分拆物業管理業務，旗下「中海物業」已向港交所申請以介紹形式在主板獨立上市，並將透過實物分派全部中海物業股份予中國海外股東。



完成分拆後，中國海外將不會保留中海物業已發行股本的任何權益，中海物業將不再為中國海外的附屬公司。中海外的物業管理業務，過往的盈利並不顯著，但分拆業務上市有利於股東釋放價值，並能夠獲取較高估值，也可望成為其股價造好的催化劑。該股往績市盈率約7.5倍，作為行業龍頭，估值已屬偏低。在股價已完成尋底下，仍不妨部署中線收集，上望目標為30元關。

中國半年結 派定心丸

美股三大指數隔晚再升約0.5%，道指、標普分別收復18,000關和2,100關。周三亞太區股市普遍上升，中國第二季GDP增長7%勝預期，澳洲股市彈升1.05%。內地A股先升後急跌，但在3,740有承接而反彈上3,806報收，跌118點或3.03%，市場信心仍持穩。港股高開近百點即節節下滑，一度插至24,863，急跌356點，惟尾市顯著反彈，收報25,056，全日跌65點或0.26%，成交減至1,046億元。在內地GDP數據中性偏好下，有利A股、港股整固後，呈反覆向好走勢，恒指續在24,900/25,300上落尋求突破。

在7月前兩周內地A股爆發股災後，中國第二季GDP表現備受國內外財金界關注，數據公布前財經界傾向內地持續放緩，第二季GDP將破七，跌至6.8%至6.9%，而企於7%已屬樂觀，結果是保七，實際表現比市場預期好。國家統計局公布，第二季及上半年國內生產總值按年增長7%，與首季表現相同。

內地GDP保七 有利環球經濟

中國作為世界第二經濟體，經濟增速表現直接影響世界經濟，故昨日派發的成績表，雖然增速放緩，但仍保七，符合中央在3月兩會制定的全年經濟增長7%左右的範圍內，表明自今年3月以來的兩次減息、兩次降準的及時的寬鬆措施，起到實質扶持作用，對歐美、亞太國家而言，可謂鬆一口氣。

國家統計局公布的「半年結」，總括來講是向市場派了定心丸，除了GDP增長7%外，重要的數據如下：6月份工業生產增6.8%，預測增6%；6月零售銷售按年升10.6%，預測增10.2%；6月城鎮固定資產投資按年增11.4%，預測增11.4%。至於房地產，上半年房地產開發投資按年增長4.6%，而今年首5個月房地產開發投資增長為5.1%；期內房屋新開工面積按年下跌15.8%；商品房銷售面積按年增長3.9%，銷售額按年上升10%。

國家統計局新聞發言人盛來運表示，中國下半年

經濟會延續上半年趨向好情況，下半年將會好過上半年。第二季房地產市場明顯回暖，包括投資新開工面積等。

內地A股昨日在GDP「好消息」下先升後急跌，由3,914一度急跌至3,741，尾市反彈上3,806報收，全日跌118點或2%。預期的3,700關在昨天跌市下經得起考驗，A股回穩的態勢未改變。事實上，由上週四即市低位3,374，由當日的強力反彈起計，升至昨天高位4,030，累計大升逾650點，故連升至周一的三天升市後，周二自4,000關之上回落，到昨考驗3,700關支持，屬健康整固及消化復牌股份套現壓力，對A股趨向穩定更為扎實。看來，上證指數在近期維持在3,700/4,200的範圍內上落的機會較大，有利港股補漲持續。

中銀香港(2388)獲財政部批准出售南洋商業銀行後，昨天掛牌價格為680億港元，掛牌期滿日為8月25日。中銀香港要求受讓方一次性付款，而受讓方最終控股股東應為中國境內註冊企業。

中銀自年初決定出售南商後，市場傳出的售價為60億美元，即約465億港元，但昨天售價揭盅，高達680億港元，昨日中銀逆市升收報31.30元，成交達5.33億元。中銀今年內完成出售南商套現680億已無懸念，加派特別股息應是回報股東，特別是股東中行(3988)的最直接做法。中銀現價市盈率13.1倍、息率3.47厘，仍有條件挑戰33.70元歷史高位。

數碼收發站 司馬敬

港股透視

7月15日。港股大盤仍處劇烈震盪後的冷靜期，繼續縮量、反覆、待變。雖然希債危機已出現了曙光，歐美股市亦趁機展現了反彈，但是對港股未能構成刺激作用。一方面，歐美股市對港股的市場氣氛是有牽動影響，但是以資金流的角度來看，正如我們在以前指出，港股跟新興市場股市的聯動性更大。另一方面，A股的走勢依然是市場的最大關注點之一，在形勢未能穩定明朗之前，相信市場觀望謹慎態度仍將難以退去。操作上，建議可以繼續採取觀察態度、多看少動，並要保持風險管理意識。

資金入市冷靜 反覆待變 恒指繼續反覆偏軟，在盤中再度失守25,000關口低見24,863，但是在縮量的狀態下，實質沽壓未見加劇，而受到A股回跌拖累，中資股的壓力明顯較大。恒指收盤報25,056，下跌65點或0.25%，國指收盤報11,681，下跌155點或1.3%。另外，港股本板成交量進一步縮降至1,046億多元，顯示資金進入了階段性買賣兩開的冷靜期，短期後市趨向反覆待變，估計恒指的主要波動範圍會在24,500至25,500。而沽空

金額錄得有116.1億元，沽空比例增加至超標的11.09%。至於升跌股數比例是298:1307，再現普跌狀態，日內漲幅超過20%的股票減少至6隻，日內跌幅超過10%的股票增加至50隻。

外圍方面，美道指進一步回升至18,000水平，但已貼近歷史高位18,351，美股公司企業的二季报正在陸續發表，是焦點所在。雖然美股的相對強勢未能對港股帶來整體刺激，但是一些如匯豐控股(0005)、友邦保險(1299)，以及創科實業(0669)，公司業務跟大中華地區以外有更大關係的，股價在近期都能表現出較強的穩定性。至於A股又見回跌，上綜指下跌3.03%至3,805收盤，而本周五是股指期貨交割結算日，市場估計有進行逼空的機會，宜密切注視事態發展。另外，內地第二季GDP按年增長7%，與第一季數字持平，但比預期的6.8%要好。「保七」的消息對A股未能構成提振，市場傳出監管層續查場外配資，依然是困擾A股的最大因素。(筆者為證監會持牌人)

滬股通 策略

中國發佈的第二季GDP同比增長略優於市場預期，成功「保七」，但數據未有對股市產生正面影響，相反，市場傳聞監管機構繼續調查場外配資，對市場氣氛與情緒產生負面影響，增加A股賣壓，滬深兩市再呈現千股跌停的局面。儘管A股最兇險的時刻暫時度過，但市場依然擔心股市實際承接力不足的問題。

上證綜合指數昨天開低走低，午盤滬深股市雙雙跌勢加劇，上綜指最多下挫4.7%，失守3,800點至3,741.25點。其後主要依靠兩桶油與銀行股收窄跌幅，上綜指終盤跌3.03%，於3,805.7點收。至於創業板指數終盤跌近5%，拖累深綜指下跌4.2%。兩市總成交金額較周二縮減5.7%至12,460.7億元人民幣。

調查場外配資 削弱資金入市

基於在中央政府全力入市保衛A股之下，滬深股指自上週低點已累積一定程度的升幅，加上中小型股份陸續復牌，導致部分投資者選擇伺機離場。另一方面，有報道指中銀監昨午召集主要信託公司對銀行、信託資金進場的通道及規模摸底，但引發市場對監管層是否繼續調查場外配資的憂慮，削弱資金進場意慾，令整體市況再轉弱。

中央政府保A股最終成功與否，尚待觀察，但第二季經濟增長已成功「保七」。中國第二季的GDP與第一季持平於7%水平。以按季計算，第一季GDP季度增長1.7%，高於第一季度的1.4%。實體經濟相關數據持續放緩，包括上半年工業增加值只有6.3%的增速，而固定資產投資上半年的按年增長放緩至11.4%，遠低於15%的全年目標。

較令市場關注的是，社會消費零售總額上半年僅增長10.4%，為2003年以來最低增速，經過股市於今年6月下旬至7月上旬的災難性洗禮後，社會消費零售或多或少必定受負財富效應所拖累，故此，中央政府將需要於下半年加大投資力度以穩定整體經濟增長。(筆者為證監會持牌人)

成功保七 A股仍急跌解讀

中國發佈的第二季GDP同比增長略優於市場預期，成功「保七」，但數據未有對股市產生正面影響，相反，市場傳聞監管機構繼續調查場外配資，對市場氣氛與情緒產生負面影響，增加A股賣壓，滬深兩市再呈現千股跌停的局面。儘管A股最兇險的時刻暫時度過，但市場依然擔心股市實際承接力不足的問題。

上證綜合指數昨天開低走低，午盤滬深股市雙雙跌勢加劇，上綜指最多下挫4.7%，失守3,800點至3,741.25點。其後主要依靠兩桶油與銀行股收窄跌幅，上綜指終盤跌3.03%，於3,805.7點收。至於創業板指數終盤跌近5%，拖累深綜指下跌4.2%。兩市總成交金額較周二縮減5.7%至12,460.7億元人民幣。

調查場外配資 削弱資金入市

基於在中央政府全力入市保衛A股之下，滬深股指自上週低點已累積一定程度的升幅，加上中小型股份陸續復牌，導致部分投資者選擇伺機離場。另一方面，有報道指中銀監昨午召集主要信託公司對銀行、信託資金進場的通道及規模摸底，但引發市場對監管層是否繼續調查場外配資的憂慮，削弱資金進場意慾，令整體市況再轉弱。

中央政府保A股最終成功與否，尚待觀察，但第二季經濟增長已成功「保七」。中國第二季的GDP與第一季持平於7%水平。以按季計算，第一季GDP季度增長1.7%，高於第一季度的1.4%。實體經濟相關數據持續放緩，包括上半年工業增加值只有6.3%的增速，而固定資產投資上半年的按年增長放緩至11.4%，遠低於15%的全年目標。

較令市場關注的是，社會消費零售總額上半年僅增長10.4%，為2003年以來最低增速，經過股市於今年6月下旬至7月上旬的災難性洗禮後，社會消費零售或多或少必定受負財富效應所拖累，故此，中央政府將需要於下半年加大投資力度以穩定整體經濟增長。(筆者為證監會持牌人)

證券分析

盈喜超預期 華能新能源看好

華能新能源(0958)是中國領先的風力發電商，其在2014年底已安裝的風電裝機容量計佔中國風力發電8%的市場份額，其股價昨日在發佈強勁的2015年上半年發電量後大升5.0%。公司2015年上半年的總發電量達7,892GWh，按年升30%。其中風力發電按年增長29%至7,512GWh，而太陽能發電則按年升66%至380GWh。公司發電量增長的主要原因是利用小時有所改善和發電裝機容量的增加。其2015年上半年的風電裝機利用小時按年升12%至1,080小時。公司準備在2015年提高其發電裝機容量25%至

2,000MW，其中800MW已經在2015年上半年完成。

人行降息 利息顯減

人行自2014年11月以來已經將其1年貸款利率下調1.15%，利好普遍負債水平較高的電力公司。截至2014年12月31日，華能新能源的淨負債為364億元人民幣，佔股東資金的226%。公司在2014年的平均債務成本為7.6%。這意味着公司每在債務成本減少一個百分點中將會節省約3.6億元人民幣的總利息支出。

國浩資本

中期盈利料增逾5成

本行就公司較佳的盈利增長可見度、良好的行業前景及中國有可能再次減息的因素下建議買入華能新能源。公司在昨日收市後發盈喜，並表示其2015年上半年的盈利將按年上升超過50%，而本行認為此升幅比市場預期為高。根據彭博數據顯示，公司的盈利在2015年和2016年將升至17.2億元人民幣和22.3億元人民幣，分別按年升53%和30%。其2015年和2016年的每股盈利將分別升41%和27%至0.175元人民幣和0.223元人民幣，估值只相當於15.1倍和11.9倍的2015年和2016年市盈率。本行的6個月目標價為3.85元(昨天收市3.20元)，相當於13.9倍的2016年市盈率，等同於公司前三年的平均預測市盈率。