

中車訂單前景佳利反彈

紅籌企 高輪 張怡

內地股市經過週三急挫逾3%後，股指昨現好淡爭持的格局，上證綜指一度失守3,700關，低見3,688點，最後以3,823報收，升0.46%。這邊廂的港股也在入市意慾欠佳下走勢反覆，惟觀乎中資股仍以個別發展為主。板塊方面，航空股續見受捧，當中東方航空(0670)同業高見6.6元，收報6.4元，仍升9.4%；此外，同業的南航(1055)亦漲達3.75%。

基建設備板塊相對的表現也不俗，當中又以中國中車(1766)彈力較強，該股曾高見10.6元，收報10.34元，仍升2.38%。中車近一週來，主要在10元附近窄幅爭持，交投有連日微幅減少跡象，反映現水平中的沽壓已漸消化，料有利後市進一步反彈。中國中車旗下株洲電力機車日前透露，中國鐵路裝備首個海外製造基地，位於馬來西亞的東盟製造中心於當地時間7月9日正式建成投產。

據悉，中國中車機務積極參與馬來西亞軌道交通裝備建設，提供了市場份額80%以上的產品，在當地已有三個子公司，90%員工來自馬來西亞。集團全力開拓海外市場，其市場優勢，可望成為「一帶一路」國策的主要受惠股。

另外，中國鐵路總公司旗下中國鐵路建設投資公司公佈六個動車組招標公告，擬採購351輛動車組，這批訂單總金額或超過600億元(人民幣，下同)，在中鐵總歷次招標中算是金額較高的一次。中鐵總大規模招標，集團作為行業的龍頭，贏得訂單的機會亦可予看好。中車近期已作深度調整，在沽壓似近尾聲下，可考慮伺機吸納，上望目標為上月下旬以來阻力位的12.56元，惟失守10元支持則止蝕。

南方A50購輪20284貼價之選

A股回穩，南方A50(2822)亦見造好，收報15.26元，升0.93%。若繼續看好該ETF的後市表現，可留意南中法興購輪(20284)。20284昨收0.174元，其於明年4月6日到期，換股價為15元，兌換率為0.1，現時溢價9.7%，引伸波幅30.61%，實際槓桿5.14倍。此證已為價內輪，現時數據又屬合理，其交投在同類股證中較暢旺，故即使爆發力不算強，仍為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：滬深兩市昨日低開高走，隨後展開震盪，盤面波瀾不驚，滬指在3,800點之上平穩運行，最終避免三連陰，兩市近2,000股上漲，逾百股漲停。截至收盤，滬指漲0.46%報3,823.18點，成交5,699億元；深成指漲1.86%報12,357.61點，成交5,082億元；創業板指漲1.43%報2,627點。

【板塊方面】：據行業板塊顯示，船舶、航空、電信運營、家居用品、廣告包裝、醫藥等板塊領漲，銀行、保險板塊再次成為砸盤主力軍。酒店餐飲、造紙、石油板塊收盤綠。鋼鐵、日用化工板塊尾盤翻紅。個股方面，昨日兩市共29隻個股復牌，「復牌潮」漸退，資金分流情況有所緩解。

【投資策略】：從盤面及資金面來看，目前市場存在二次探底的可能，主要原因在於本次急跌之後的反彈過於迅速，換手並不充分。個股經過大幅反彈後，存在獲利盤回吐和上方套牢盤解套離場的壓力。此外，場外長線資金入市還需要一個過程。未來可能進入震盪市格局，個股表現將呈現顯分化。投資者宜控制倉位，等待時機，繼續關注業績優秀，股價在重要股東、管理層定增價或增持價附近的個股。 ■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

內房回暖 世茂可追落後

外圍市況趨穩，港股昨日主要在25,000關窄幅拉鋸，匯豐(0005)、港交所(0388)、內險及內房藍籌股，成為力托大市的主要「功臣」。事實上，內房板塊昨日升勢頗見不俗，龍頭的中國海外(0688)和華潤置地(1109)漲幅都逾4%。

對內地經濟增長有重要影響的房地產持續回暖，6月全國商品房銷售延續今年以來升勢，上半年累計銷售面積及銷售額同告回復增長，銷售額更一舉彈至雙位數增幅，亦成為昨日內房股備受追捧的藉口。世茂房地產(0813)昨亦隨同業造好，一度搶高至14.74元，最後

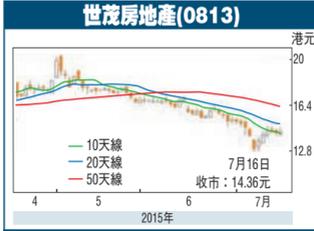
則以14.36元報收，收窄至升0.06元或0.42%，表現雖不算突出，但該股一向估值較偏低，其股價未發力，無疑也提供低吸博反彈的機會。

世茂日前派發上半年營運數據，累計合約銷售總額約為315.5億元(人民幣，下同)，達標率為43.8%；累計合約銷售總面積為262.67萬平方米，按年分別下降2%及上升0.3%。平均銷售價格為每平方米12,011元。截至2015年6月30日止六個月的平均銷售價格為每平方米1.2011萬元。6月集團合約銷售額約為82.3億元，環比大升25.8%，合約銷售面積為68.58萬平方米，按年

上升7.3%，按比上升26%，平均銷售價格為每平方米1.2003萬元。

新盤應市 全年達標可期

儘管今年已超過一半，集團達標率仍屬偏低，但觀乎管理層較早前的言論卻依然樂觀，並預期新項目在6月集中推售，銷售可以追回，達到全年720億元售樓目標。事實上，今年6月、9月及10月，世茂都有新樓盤推出，9月及10月被視為傳統的「金九銀十」銷售旺季，加上一線城市5月樓市成交大漲38%，世茂也可受惠。另一方面，世茂逐步加大商業物業比重，有助提升盈利



穩定性，而集團亦不排除分拆酒店業務集資及擴展所需，都可望成為股價造好的催化劑。就估值而言，世茂今年預測市盈率約4.59倍，在同業中處於偏低水平，而其市賬率(PB)約0.85倍，相比同業不少高於1倍甚至2倍，顯得更具吸引。趁股價未發力跟進，中線上望目標為6月初以來一直受制的17.2港元。

兩地金融業 股仔變身爭利

美聯儲局主席耶倫證詞重申今年內加息，美股隔晚偏軟，道指企穩18,000關。希臘國會大比數通過緊縮方案，周四亞太區股市普遍上升，印度、日、韓升約0.7%表現較佳。內地A股昨天在期指結算前出現大波動，曾下插逾3%，低見3,688後再見強力反彈，抽升上3,823報收，倒升0.46%。港股早段受A股影響跟跌214點，低見24,8431，午市隨A股回升，歐洲開市後急升而收復失地，恒指曾急升115點高見25,270，收報25,163，升107點或0.46%，成交縮減至915億元。恒指早段在跌穿250天線(24,912)後失而復得，顯示港股在24,900/25,300水平整固的走勢未變，有利資金流向績優股及行業龍頭民企。 ■司馬敬

希臘國會表決通過多項緊縮改革方案，雖總理齊普拉斯領導的執政左翼聯盟內部意見分歧，但在親歐洲及反對派支持下，方案以229票贊成、64票反對、6票棄權獲得通過。讓政府繼續與債權人磋商提供新一筆860億歐元的援助的細節。希臘危機解除已邁出重要一步，昨日亞太股以升市回應之後，歐洲股市復市後更普升1至2%，反映歐洲金融市場對希臘危機解除抱樂觀態度。

希臘危機解除的消息肯定有利下半年歐洲經濟持續回升，對美國、中國的經濟亦有十分正面影響，李克強總理早前在歐洲時支持(希望)希臘留在歐元區，並表態中國願意作出建設性支持。如今希臘有轉機，不排除中國會是希臘500億歐元的私有化資產中的積極買家之一，中國本著雙贏不壓價，在港口等基建私有化中，預料會扮演積極角色。

由四月港股掀起港股大時代開始，風光了近三個月，恒指由23,000點狂升上近26,000點，6月底至七月上旬，受A股槓桿泡沫爆破暴瀉影響，港股也出現過日瀉2,138點的股災紀錄，上證指數由5,100多點瀉至3,373點始端定大幅反彈，中央財金聯同公安多個部委全力救市，連環推出有力穩定措施，收緊兩融、打擊違規場外配资，配合各方強大資金入市，穩定了市場信心，上證強力重返4,000關之後，轉入3,700/4,000波動整固，消化災劫。恒指返回至22,800點起步位後強力反彈，重上25,000水平整固，午市氣氛尚存，熊踪

威嚇兩周後速通，如高掛八號波的「蓮花」也臨門遠走，大市平復，陽光普照，連美股曾藉口A股股災大跌逾200點，也隨着A股強力反彈，美股重現強勢，道指重上18,000關，離歷史高位不足2%。

康宏君陽全力拓金融受注目

兩地股災前後，港股因應滬港通、深港通將開通，兩地基金互認以及牽動港股大時代的內地公募基金可買港股，大格局已為香港進入兩地金融業提供空前發展大潮，而A股災劫後更令香港金融發展優勢提升，為一向靈活跟上內地改革開放的港股，股仔變身迎接金融業大發展機遇，已成為時下港股特色。

在6、7月，集資發展金融業務的公司，除了金利豐金融(1031)引入萬達王健林等四大投資者，配股集資28億元外，最矚目的還有康宏金融(1019)在之前已宣佈配售集資28億後，再向台灣富邦大股東蔡明興家族配股成為大股東，集資17億元，可以預見，康宏金融必在兩地金融業大展拳腳。

此外，君陽太陽能(0397)也將大變身，早前已宣佈大型配股集資14億，全力發展金融、借貸及資產管理，原有的太陽能業務比重大為下降，而君陽早已宣佈改名為君陽金融，將是今年的明星股之一。

數碼收發站

港股透視



7月16日。港股大盤繼續縮量反覆，雖然在市場上仍看到有個別看到有個別分化行情，但是總體上未能擺脫買賣兩開的冷靜期。市場觀望氣氛依然濃厚，短期焦點放在A股期指今天(17日)結算會否有大空出現，而晚上美股期貨三期結算也是焦點之一。隨着港股流動性已出現下降，我們在上周五提出的「雞狗皆彈」階段行情，亦該已告一段落，而市場目前該是進入了精挑細選的時間點，因此，從現在開始，如果有一些個股能夠出現放量上漲，可以看作是獲得市場認同的信號之一，操作層面上可以多加關注。

恒指繼續反覆，日內波幅收窄至329點，以25,000關口為反覆中軸，而過去三日的波幅都被鎖定在24,850至25,250範圍內。縮量狀態未改，但個別優質股開始蠢動，形成分化行情走勢發展。恒指收盤報25,163，上升107點或0.42%，國指收盤報11,749，上升68點或0.58%。另外，港股主板成交量進一步縮降至915億元，而沽空金額錄得有105.7億元，沽空比例11.55%，連續第二日超標。至於升跌股數比例是1,044:492，日內漲幅超過20%的股票有13隻，日內跌幅超過10%的股票有6隻。

盤面上，希臘危機逐步退去，有利一些國際業

務佔比重較多的公司，如周三提及過的匯豐控股(0005)、友邦保險(1299)、以及創科實業(0669)等等。而國泰航空(0293)和復星國際(0656)，周四亦分別上升1.4%和4.7%。前者受益於歐美市場保持穩定性，前者舒緩了收購回來的歐洲保險公司的不明朗因素。另一方面，內房股表現亦見相對突出，在穩增長的大背景下，房調力度加大的概率是下降了，有利房產行業平穩發展。中國海外(0688)和華潤置地(1109)，分別漲了4.3%和4.2%。至於航空股方面，受惠於油價低企，上半年業績有望出現強勁增長，而伊朗核談判最近亦取得成果，有望解除石油禁運，可以把油價繼續壓在低位水平。東航(0670)漲了9.4%，南航(1055)漲了3.7%。

外圍方面，美聯儲主席耶倫，在眾議院半年報告會上表示，看好美國經濟，並重申今年內有加息機會。目前，美股繼續反彈做好，焦點放在公司企業的二季報身上，但道指已升近歷史高位18,351，而今晚是美股期貨期權的三期結算日，要提防在結算後，美股有展現新方向走勢的機會。A股仍在護盤多空對戰，上綜指漲了0.46%至3,823收盤，而今天是A股股期期貨的交割結算日，市場估計預期有進行逼空的機會，宜密切注視是否兌現和市場反應。(筆者為證監會持牌人)

證券分析 匯富金融

香港信貸淨息差勝同業

香港信貸是一間放債業務公司，專注向客戶提供短期物業按揭貸款。在2015年3月結財年，公司收入和淨利約為9,930萬元和5,280萬元，按年分別上升22.2%和30.5%。全年股息為1,490萬港元，而派息比率維持約在28%的水平。

我們相信增長主要是由於金管局收緊了物業按揭貸款的審慎監管措施。香港金管局把銀行物業按揭貸款的最高按揭成數下調，導致了部分借貸人不能從銀行獲得足夠貸款。這讓該部分借貸人轉往其他放債人如香港信貸以滿足其融資需求。我們認為，物業按揭貸款的審慎監管措施將會持續一段時間，這會讓對放債人替代貸款服務的需求保持強勁。

公司現在貸款組合的首按/次按比例約為50%/50%，而管理層預計會維持該比例。在2015財年，香港信貸發行了1億港元債券，並導致其淨息差按年下跌1.7個百分點至18.1%。該水平仍比其同行如環球信貸(1669)的13.7%和雷華押業(1319)物業按揭業務的15.9%為高。可是管理層表示可能會小幅度下調息差以應對不斷上升的市場競爭。

保利協鑫發換股債降成本

保利協鑫(3800)發行2.25億美元可換股債券(2019到期)，以取代舊的可換股債券。轉換價為每股2.60元，較7月15日的收盤價1.61元溢價61.49%。假設悉數轉換，該批可換股債券會被轉換成約6.7億股，佔擴大後股本約4.15%。年利率為0.75%，每半年支付一次。可換股債券的期限為5年，到期時會按其本金額的107.70%贖回。所得款項淨額約為2.23億美元。

發布新可換股債券取代2013年11月發行的舊可換股債券的主要目的是讓融資成本較低。我們估計，應付贖回可換股債券的金額約合2.18億美元，將由本次發行的2019到期可轉債的所得款項淨額抵消，剩餘約500萬美元的款項將用作營運資金。我們認為，在短期內光伏材料會有強勁需求，並重申對保利協鑫的買入評級。從6月初開始，多晶硅價格溫和反彈，及中國全國範圍開始建設太陽能电站，均表明15年下半年的結果很可能比上半年為好。

證券推介

中標賽事項目多 智美前景看俏

智美集團(1661)主要籌辦及推廣國際和國內各類體育賽事，收入來自品牌商的冠名費、贊助費及廣告費，參與者的報名費及向入場觀眾銷售門票、衍生品等。集團近年逐步推進O2O(線上線下組合式營銷)的戰略佈局，去年開發「愛約客」網站，提供用戶周邊場館資訊，有助集團收集相關數據。另外，去年集團與湖北、浙江、上海、北京等13個省和直轄市體育主管部門，簽署戰略合作協議，有助支

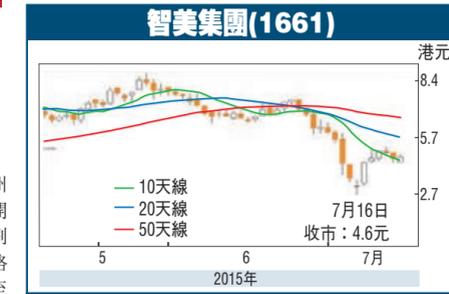
持中長線收入增長。

獲廣州馬拉松賽商業開發權

集團在今年6月初，中標成為2015至2017年廣州馬拉松賽的合作方，享有期間廣州馬拉松賽的商業開發權，主要包括電視轉播權、賽事冠名權、比賽印刷品廣告權等。早前，與特步國際(1368)簽署戰略合作備忘錄，將與特步就公司獨立運營的2015年至2017年城市系列馬拉松賽事，以及相關嘉年華活動展開全面合作，前景值得期待。

去年賺2.78億 毛利率46.5%

去年全年，集團營業額按年上升15.8%至8.04億元(人民幣，下同)，純利按年升20.1%至2.78億元，毛利率下跌2.9個百分點至46.5%。期內，經營活動



所產生淨現金6,558萬元，手持現金近6億元，加上無任何銀行借貸，財務穩健。走勢上，7月8日呈「早晨之星」的利好形態，目前企穩10天線之上，STC%K線繼續走高於%D線，MACD熊差距收窄，短線走勢料有改善，可考慮4元(港元，下同)吸納，反彈阻力6元，不跌穿3元續持有。本欄逢周五刊出(筆者為證監會持牌人)