

滬股通 錦囊

湘財證券首席分析師 金琦

報復性反彈結束 需要買入理由

自7月9日開始反彈至今，上證指數從3,373點上漲到4,120點附近，漲幅超過20%。創業板同期也上漲了530多點，漲幅達到22.58%。指數反彈，直接帶來市值的回升。

大幅反彈 人均檢回17萬

數據顯示，今年7月9日A股展開反彈，當時滬深兩市的市值為46.39萬億元(人民幣，下同)，而到上周五收盤，這一數據攀升到55.21萬億元。這意味着，在過去的12個交易日裡，A股市值增加了8.83萬億元。如果按照中登公司最新公佈的5,098.73萬戶的持倉投資者估算，預計A股每位股民檢回了17.32萬元，在市場經歷過深度調整後，出現目前的反彈行情已經不錯。

從盤中強勢股紛紛打開漲停，成交量逐步放大的情況判斷，報復性反彈行情可能告一段落。另外，從資金成本來說，無論是抄底資金還是存量留存資金目前都已達到盈虧平衡點附近，接下來的行情演繹更多地將是籌碼充分交換導致的成交量進一步放大和個股股價的大幅波動上。

盤整期 4000點左右震盪

從市場情緒來看，無論是日市場熱議的技術層面二次探底論還是基本面層面的估值論，都明確地指向一點：市場參與者熱情不死，但繼續買入需要明確的理由。不管這個理由是股價夠便宜還是公司盈利夠明確，投資者都在熱切地期盼着高安全邊際的投資標的出現。這樣的市場情緒並不健康，接下來的兩三週內，市場更大概率將在4,000點左右盤整震盪，我們認為在報復性反彈結束後的盤整期，不建議投資者太過積極介入，以減倉觀望為宜。

本欄逢周一刊出



張賽娥 南華證券 副主席

維達盈利跌轉升 續看好



黎偉成 資深財經 評論員

維達國際(3331)2015年中期盈利達3.3億元，由去年同期下跌21.8%，轉為增加35.4%。績佳之因乃：(一)生活用紙產品銷量達32.03萬噸按年增加25%，主要受惠於高毛利的軟抽及盒紙銷量分別大增36.6%與29%，和傳統的卷類產品多銷51%，非卷類產品銷售增48%，由是使此項的營業額45.8億元按年增加25.5%。(二)整體營業額47.43億元，按年增長28.9%，而以生產為主的銷售成本32.46億元，而毛利亦持平於此數，遂促使毛利14.96億元，按年多增24.6個百分點至37.9%；毛利率31.6%，按年多增2.1個百分點。(三)在市況有明顯變化期，維達主動把原擬於2015年四季度投產的山東年產可達6萬噸和四川的3萬噸生產線，推遲商業生產期，其中3萬噸產能要到2016年始投產，因2015年底時的年產量達95萬噸，比6月底時的89萬噸增6萬噸。維達股價7月24日收19.32元，升0.46元，日線圖呈陽燭，RSI底背馳尚強，STC有收信信號，越19.72元(上周五收市19.32元)，可望見21.7元至22.5元，宜守18.14元。

(筆者為證監會持牌人)

滬港通每周精選

聯通上客量明顯改善



張賽娥 南華證券 副主席

德國議會上周通過對希臘的援助提案，歐盟亦批准希臘72億元過渡貸款，希臘危機趨緩，而美國多家企業公佈業績，表現好壞不一，惟美國經濟數據向好，如首次申領失業救濟人數下降至25.5萬，創自1973年11月以來新低，遠好於市場預期，使聯儲局內加息的預期日漸升溫，美元走強，黃金作為避險投資的吸引力下降，加上中國政府公佈過去六年黃金儲備的增幅遠低於預期，上週金價大跌。此外美國原油庫存意外增加，市場擔憂原油供過於求，上週油價亦大跌。

上週雖然人行週四進行350億元人民幣七天期逆回購，令內地股市周中反彈，然而內地股市周五即回軟，下跌1.3%。一周計上證綜合指數仍升2.87%，收報4,071點。港股則反覆向下，一周計，恒指跌1.13%，報25,129點，國企指數跌1.44%至11,679點。成交量繼續萎縮，上週每日總成交均不過千億元，大市日均成交按周跌27%至811億元。

港股跟隨內地股市整固

市場氣氛謹慎，且因近期美國經濟數據普遍趨好，聯儲局加息可能性上升。市場缺乏利好消息，料港股短期繼續跟隨內地股市整固。

股份推介：中國聯通(0762)6月份移動用戶淨流失99.9萬戶，流失較5月的191.3萬戶收窄。而3G和4G用戶淨增加

500.1萬戶，增速較5月份的73.2萬顯著加快，上客量明顯改善，短期利好其股價。

隨着智能手機滲透率和流量消費需求的增大，集團移動業務有望持續高增長，料公司下半年上客可繼續改善。國家推動工業化、信息化、城鎮化的力度逐漸加大，各省市「寬帶中國」戰略也逐步落實，資訊通信產業未來仍有巨大發展空間。

中國中鐵訂單豐饒業績

中國中鐵(0390)近日再中標多項境內重大工程，中標價合計243.4億元人民幣，有助支持未來業績。作為內地主要基建建造商，相信「一帶一路」政策可為集團海外業務帶來機會。而內地貨幣政策保持寬鬆，減息周期有助降低公司融資成本。據彭博綜合預測，中國中鐵2014年至2016年每股盈利年均複合增長12.5%，2015年預測市盈率為10.7倍。

(筆者為證監會持牌人)

生活用紙增25% 毛利率升

股份推介：維達國際(3331)2015年中期盈利達3.3億元，由去年同期下跌21.8%，轉為增加35.4%。績佳之因乃：(一)生活用紙產品銷量達32.03萬噸按年增加25%，主要受惠於高毛利的軟抽及盒紙銷量分別大增36.6%與29%，和傳統的卷類產品多銷51%，非卷類產品銷售增48%，由是使此項的營業額45.8億元按年增加25.5%。(二)整體營業額47.43億元，按年增長28.9%，而以生產為主的銷售成本32.46億元，而毛利亦持平於此數，遂促使毛利14.96億元，按年多增24.6個百分點至37.9%；毛利率31.6%，按年多增2.1個百分點。(三)在市況有明顯變化期，維達主動把原擬於2015年四季度投產的山東年產可達6萬噸和四川的3萬噸生產線，推遲商業生產期，其中3萬噸產能要到2016年始投產，因2015年底時的年產量達95萬噸，比6月底時的89萬噸增6萬噸。

維達股價7月24日收19.32元，升0.46元，日線圖呈陽燭，RSI底背馳尚強，STC有收信信號，越19.72元(上周五收市19.32元)，可望見21.7元至22.5元，宜守18.14元。

(筆者為證監會持牌人)

長建基本盈利增長強勁

港股上周維持上落市格局，全周於25,000點至25,600點水平上落，穩守25,000點水平，恒指全周累跌287點。全周每日成交不足1,000億元。港股成交持續低迷，料投資者仍以審慎觀望為主。本週留意美國聯儲局議息，對加息時間點否有較明確的指引，以及本週三美國公佈第二季經濟增長數據。港股亦步入業績期，恒隆系將於本週四公佈中期業績。恒指持續於窄幅波動，料在本週四期結算日後才有較明顯方向，暫於250天線約25,000水平有支持，初步阻力為25,600點。

股份推介：長江基建(1038)公佈截至6月底中期業績，期內純利52.53億元，按年跌78%，但撇除去年電能(0006)分拆港燈-SS(2638)後錄得190億元的一次性收益，及長建與電能於6月出售港燈股權所錄得的賬面虧損後，長建上半年的基本溢利按年增長22%，其主要純利來自政府監管下的公用事業，盈利質素良好。加上，集團的海外業務在撇除匯兌因素下表現理想，其英國業務按年增長6%至31.81億元；澳洲業務亦按年增長1%至5.49億元，相信海外業務會成為集團帶來穩定的收入。

傳長建電能合併釋放價值

集團早前亦宣佈與澳洲當局就稅務爭議達成和解協議，因而要支付4.13億元，較外間估算低，有助集團減少撥備，改善現金流。目前，集團持有約78億元現金，而貸款總額為178.66億元，充足的現金流有利集團進行收購，成為集團未來主要的增長潛力。其中，集團與電能已計劃入標收購澳洲電網公司，預計今年第四季開始投標，價值約300億澳元，若成功收購將有利集團於澳洲公共事業發展。相信下半年的收購項目會進一步擴大集團的盈利。此外，市場消息指，長建及電能或於年內合併以釋放集團環球基建投資的價值，或有機會獲得更多資金支持收購。目標70元(上周五收市66.25元)，止蝕於61元。(筆者為證監會持牌人，未持有上述股份)



鄧聲興 君陽證券 行政總裁

股市 縱橫

韋君

香港教育供股權平



外圍股市急跌，港股25,000關再受考驗，不過港股始終因相對落後而跌幅受限，加上周四為期指結算，好淡大戶角力，亦有助跌市中的承接力。這樣的市況，個股表現會受注目。

供股每股成本有大折讓

香港教育國際(1082)供股權今日最後買賣，上周五股權急跌3成收2.5仙，按供2股送1紅股計，每股供0.295元，連股權價2.5仙，兩股總成本價0.64元，送股後有3股，即每股平均價為0.213元，較上周五收市價0.275元有29%折讓。以股權每手8,000股計，兩手1.6萬股的總成本為5,120元。原股東可能因1供4，負擔重，在供股限期前減磅或割愛，造成股權價急跌，反而為散戶投資者提供賺錢機會。

翻查資料，香港教育早前發盈喜，預期2015年6月結年度，預期錄得溢利淨額，主要由於上市作買賣投資之出售及公平值變動產生之收益約5,620萬元，而上年度則虧損2,400多萬元。今次大比例供股集資約4億元，連同該公司資產及所持證券買賣按公平值收益約2.5億元計，按供股和送股後發行股數大至22.8億股，以該公司幾無負債的情況下，估算每股資產淨值達0.295元(剛好是供股價水平)，從買入供股權供股後的每股成本0.213元來看，有達36%的升值空間。若果計及該公司大比例供股集資後有利好消息部署，一旦落實，正股還可能大幅回升，供股而獲取平價股的收益更豐。

擁現金豐 料拓內地文教

值得一提的是，以供股及送股後的總發行股數22.8億股計，現價市值僅6.27億元，幾乎七、八成為現金或可變現流動資產，以目前最新股價已升至5.5億元計，更顯得香港教育現價超筍，值博率甚高。

至於香港教育國際業務，近年已因應本地學制變化、補習業務收縮，轉向拓展內地市場，如年前與隸屬於「深圳新聞出版局」及「深圳對外貿易發展局」旗下深圳市益文圖書簽訂策略性合作協議，拓展國內教育市場，開展「PC版電子書銷售」合作業務拓展電子書市場。此外，曾與上海創毅訂立合作框架協議，計劃發展網上教育平台，主要參與在內地向中小學生提供網上國際英語課程及相關主題競賽。另一方面，亦開展借貸業務，提升收益。

今年該集團進行股本重組並進行大比例集資，五合一股份後，再1供4(按供2股，送1紅股)，集資約4億元，管理層在拓展內地文教市場必有大計在胸，加上近乎現金公司，屬優質股，如獲內地文化產業集團看中借殼，更是錢途無限。

今日為教育國際股權最後交易日，本週四為最後繳款，8月10日新股出籠，半個月時間可見真章。

經濟放緩 美加息勢降溫

中歐7月製造業PMI放緩，特別是中國降幅遠比預期大，引發上周五美股三大指數急跌約1%，道指退至17,568，跌163點；納指跌至5,088，跌58點。美國6月新屋銷售48.2萬間，為七個月來低點，引致美元自高位回落，抵消了之前首次申領失業救濟人數大減的利好消息，為本週聯儲局會議的議息聲明傾向「不急於加息」措詞。港股上周退至25,129，在美股跌市下，今天港股再考驗250天線24,957支持，基於周四為期指結算，料24,900/25,300會成為本周的好淡爭持範圍，仍有利中線吸納績優國策股。

司馬敬



數碼收發站

紅籌國企 窩輪

張怡

輪證 動向

中銀國際

洛玻落實重組 反彈未盡

內地上證綜指上周在逼近4200點水平遇阻，惟整體沽壓不算大，觀乎這邊的港股則相對較弱，市場投資情緒趨於審慎，也影響到中資股表現。國指上周跌171點，跌幅1.4%，收報11,679，表現稍遜大市。在上週調整市之中，受惠於京滬廣深新建住宅均價再創新高，個別內房股受追捧，當中萬科(2202)全周升5.3%，為國指升幅最大成份股。另一方面，近期沽壓頗大的長城汽車(2333)上周再挫6.3%，為跌幅最大的國指成份股。

洛陽玻璃(1108)在上周也有不俗的表現，該股除周一稍作回氣外，其餘4個交易日均告報升，最後以4.69元報收，全周計共升0.48元，升幅11.4%。洛玻於今年年初，與控股股東洛玻集團簽訂框架協議，出售普通浮法玻璃生產業務，代價4.93億元(人民幣，下同)；及收購超薄玻璃基板資產蚌埠公司100%股權，代價6.7億元，差額1.77億，將透過發行2,954萬股A股支付，發行價6元。預計確認收益約1.62億元。

友邦佳績 購輪20261可取

友邦保險(1299)上周公佈的業績勝預期，若續看好該股後市表現，可留意友邦麥銀購輪(20261)。20261上周五收0.167元，其於今年10月5日到期，換股價1183元，兌換率為0.1，現時溢價5.83%，引伸波幅12.9倍。此證仍為價外輪，但數據在同類股證中尚算較合理，加上交投暢旺，故為可取的吸納之選。

留意平保國壽購輪

上週香港股市比較淡靜，恒指大部分時間在25,000至25,600點之間窄幅上落，整體成交金額也明顯下跌，全周的成交金額都低於1,000億元，周五恒指收市報25,128點，全周下跌287點。上週四金沙(1928)公佈了優於預期的季度業績後，股價走勢轉強，周五更逆市升1.5%；而銀娛(0027)上周五也跟隨反彈0.3%。

業績佳 吼金沙購證22836

投資者如果看好金沙，可留意金沙認購證(22836)，行使價33元，明年4月到期，實際槓桿3.2倍。投資者如果看好銀娛，可留意銀娛認購證(22361)，行使價42.88元，明年1月到期，實際槓桿5.7倍。騰訊(0700)股價現時在20天線151.9元爭持。投資者如看好騰訊，可留意騰訊認購證(22175)，行使價161元，明年6月到期，實際槓桿4.2倍。內地市場方面，發改委公布了六大新興產業重大工程包，包括：信息消費、新型健康技術惠民、海洋工程裝備、高

技術服務業培育發展、高性能集成電路及產業創新能力等六大工程建設。A股市場連升6日後，上周五上證指數升近4,184點後遇阻力，尾市失守4,100點，最後收報4,070點，跌53點。

平保(2318)發盈喜，主要受惠於投資收益增加，預計中期淨利潤大幅增長62%。投資者如看好平保，可留意平保認購證(23702)，行使價109元，今年12月到期，實際槓桿6倍。

國壽(2628)上周五失守10天線31.5元，收報30.75元，跌3%。投資者如看好國壽，可留意國壽認購證(18299)，行使價32元，今年12月到期，實際槓桿5.4倍。

南方A50(2822)周五跌1.9%。投資者如看好南方A50，可留意南方A50認購證(23581)，行使價15.8元，明年3月到期，實際槓桿4.8倍。

安碩A50(2823)周五跌1.5%。投資者如看好安碩A50，可留意安碩A50認購證(18633)，行使價14元，明年11月到期，實際槓桿3.3倍。

本欄逢周一刊出