

聯想跌近承接區可留意

紅籌國企 高輪

張怡

內地製造業PMI意外惡化，滬深股市連挫兩天，昨日午後更出現龐大的沽壓，上證綜指被推低至3,725點報收，挫8.48%。A股急瀉，這邊廂的港股也現大跌市，都利淡市場氛圍，觀乎中資股也紛紛出現較大的跌幅，而能逆市造好的股份也變得寥寥可數。在昨日急跌市中，包括首都信息(1075)和保利文化(3636)均瀉逾2成。

資訊業研究機構Gartner預測，第2季全球個人電腦發貨量為6,840萬部，按年跌9.5%，為2013年第3季以來最大的跌幅，估計全年個人電腦發貨量將按年下跌4.4%。行業前景變得不明朗，拖累龍頭股的聯想集團(0992)昨現破底行情，曾創出8.61元的52周低位，收報8.72元，仍跌4.91%。花旗發表研究報告，引述IDC的分析指出，2015年六月的季度電腦市場按年下跌11.8%，但聯想集團的表現好過市場，只是按年下跌7.5%。而聯想六月電腦付運量為1,304萬部，市場佔比由一年前的20.3%下跌至19.4%。花旗相信聯想可以在第二組別增加佔比。

另一方面，聯想股價自5月高位已下跌33.4%，遜於恒生指數25%。該集團現時的市盈率約在9.5至10倍，低於之前的11.5至12倍。花旗相信聯想最壞的情況已經過去。該大行認為，雖然對聯想2017年的盈利預測較普遍預期低10%，但仍預測該集團2017年盈利會上升107%。因此，該行認為以15.5倍的2017年每股盈利得出的新目標價是合理。花旗下調聯想目標價由15.6元至11.67元，維持「買入」評級。

聯想已跌近之前的承接區，不妨伺機吸納博反彈，上望目標為10元，惟失守前期低位支持的8.61元則止蝕。

港股尋底 淡輪23632派用場

港股昨跌勢轉急，若看淡短期大市走勢，可留意恒指渣打沽輪(23632)。23632昨收0.188元，其於今年11月27日到期，行使價為24,800，現時溢價4.34%，引伸波幅22.73%。此證已為價內輪，現時數據又屬合理，加上交投較暢旺，故在淡市中可望派用場。

上海股市盤面述評

【大盤】：A股重挫，上證綜指昨日大幅裂口低開在4,000點之下，隨後弱勢調整，午後持續向下，大跌逾8%，連失3,900點和3,800點，考驗3,700點；上證綜指收市跌345.35點或8.48%，報3,725.56點，創2007年2月27日以來最大單日跌幅；深證成指跌1,025.47點或7.59%，報12,493.05點。兩市全天下成交1.39萬億元(人民幣，下同)，上日為1.59萬億元。中小板指收市跌7.76%，創業板指收市跌7.40%。

【板塊方面】：行業全面報跌，非銀金融板塊領跌，個股幾近全面跌停；建築裝飾、國防軍工、採掘、建築材料、電子、汽車等板塊跌幅超過8%；早前當炒概念股同樣全面下挫，燃料電池、天津自貿區、晶片國產化、去IOE等指數跌幅超過9%。重慶股及早前當炒概念股全面下挫，兩市近1,800隻非ST個股跌停。

【投資策略】：A股在上周略回穩之後，昨日又出現斷崖式的急跌，說明市場此前的調整仍沒有到位，料因A股的平均估值水平依然偏高，市場仍需要進一步點燬高估值，釋放風險，預計短期內大盤還會進一步探底，繼續調整高估值。市場也會關注政府對於救市的態度，目前來看，政府亦需要通過市場表現來判斷此前的政策是否得當，因此相信短期政策面出現大的變化的機會很小。

AH股 差價表

Table with columns: Name, H股代號, H股價(港幣), A股價(人民幣), H比A折讓(%)

股市 縱橫

光國跌過籠 宜分段收集

韋君



A股昨跌逾8%，港股更是由頭跌到落尾，早市已受外圍美股急跌拖累而走低，午後A股暴跌，本地沽壓更見明顯，恒指最多跌逾800點，收市仍瀉776點。值得注意的是，港股於7月8日曾遇過千點的大跌市，現時恒指較當日低位的22,836點，相距仍逾1,500點，而較當日收市指數的23,516點，則高出835點。

港股再遇大跌市，部分個股的表現更見弱勢，就以有國策支持的光大國際(0257)為例，昨曾低見11.62元，雖高於7月9日低位的11.32元，但收報

11.78元，跌0.58元或4.69%，則低於7月8日大跌市日收市價的11.84元，而其相比本月高位的13.4元，已回調逾12%，論超賣已足夠，故近期的回氣無疑也提供低吸機會。

光大國際屬內地領先的轉廢為能營運企業，項目主要有垃圾發電、沼氣發電、生物質能發電、工業固體廢物及危險廢物處置等，將受惠內地大力推動節能環保。

拓生物質能成增長動力

光國較早前宣佈，旗下的光大環保

能源(鎮江)獲江蘇省鎮江市人民政府批准上調鎮江垃圾發電項目一、二期的垃圾處理費15.4%，並已於今年5月25日起正式執行。鎮江項目一期於2011年8月投入運營，日處理規模1,000噸；集團於去年8月開工建設二期，二期設計日處理規模400噸，已於今年5月投入運營。瑞銀發表的研究報告也指出，光國去年已簽署七項新的生物質能項目，總值15.8億元人民幣；這比任何在2010年、2011年和2013年簽署的新轉廢為能合同更多。截至2015年1月底，集團已簽署兩個新的生物質能項

目，總值6.4億元人民幣，又取得兩個框架協議。該行預計，生物質能可成為集團第二大業務，2017年可貢獻16%至25%的EBITDA。講開又講，發改委預期生物質能規模將由2013年的4.2GW，增長至2015年8.0GW，然後再倍增至2020年的16.0GW。光國全力拓展生物質能項目，有望成為國策的主要受惠股。光國有跌過籠之嫌，可考慮分段收集博反彈。

A股探市 歐美添憂慮

周一亞太區股市再現「黑色星期一」，承接美股上周急跌市，在沒有特殊壞消息下，內地A股意外地暴跌8.48%，創八年半以來最大跌幅，上證指數跌至3,700點邊緣，影響港股亦一度大跌逾800點，低見24,282，跌至24,352報收，大跌3.09%，成交大增至1,162億元，反映拋壓明顯增加。區內股市中，台股急跌2.41%、印度跌1.96%、泰國及印尼跌逾1.7%，而日股亦跌0.9%。亞股跌市延續至歐美市場，中國製造業PMI急跌、A股暴跌，加深了全球經濟放緩的憂慮，形成了全球股市急跌的場面。港股指夜期昨晚進一步跌至24,100水平，續優實力股已跌至賤物門窮人的地步。

司馬敬



港股透視

7月27日。港股大盤出現跳空下挫，恒指跌勢加速，並且跌穿了24,500至25,500的

上落範圍下限。外圍股市走勢轉差下跌，是港股沽壓增加的導火線，加上港股近期持續縮量，削弱了市底承接力，是加劇加速港股跌勢的另一原因。目前，美國加息預期升溫，A股進入新一輪護盤攻勢，以及香港期指市場即將結算等等，都是困擾市場的不明朗因素，而在未能消除之前，估計資金撈底的積極性仍偏弱，港股未擺脫二度探底的趨勢。操作上，建議可以維持中性偏正面的態度，但暫時未宜過分激進，可以等待抄底時間窗口的來臨。

內銀內房內險跌逾2-5%

恒指出現低開低走，一開盤就打破了250日線24,960，美股走了一波四連跌，A股再現恐慌暴跌，都是加劇了港股沽壓的原因。中資股全面受壓，內銀股平均跌幅超過2%，內房股平均跌超過4%，內險股跌超過5%，而每10股送10紅股除權的中國平安(2318)，跌幅相對較小，跌2.19%至47.15元收盤。恒指收盤報24,352，下跌777點或3.09%，國指收盤報11,231，下跌448點或3.83%。另外，港股本板成交量回升

證券 推介

煤價維持低位 華能國電受惠

近年內地經濟增長持續放緩，工業用電量需求也有所轉弱，電企收入受到一定衝擊。不過，由於煤價持續低迷，火電生產成本大幅減少，對業績影響正面。事實上，火電作為內地最主要的發電模式，其核心地位短期內仍難以動搖。本報筆者推介華能國電(0902)，因其作為內地領先的發電企業，業績增長穩定，且仍在積極發展新能源項目，發展前景較好，加上當前股價估值較低，值得關注。

據集團公佈的營運數據，截至2015年6月底，集團今年上半年在內地境內累計發電量達1,598.16億千瓦時，按年增長5.32%；累計完成售電量為11,506.53

至1,162億多元，但是跌市成交增，卻不是好信號，而沽空金額錄得有126.8億元，沽空比例10.91%。至於升跌股數比例是56:1712，呈現普跌狀態，日內漲幅超過10%的股票有3隻，日內跌幅超過20%的股票有11隻。

星A50指數期貨周四結算

走勢上，恒指和國指雙雙跌穿了主要上落範圍的下限，呈現二度探底的傾向。以恒指來看，在24,909至25,073出現了跳空裂口，而這裂口區間可以看作目前的反彈阻力，在未能升穿此阻力區之前，估計後市仍將以向下探底為主流。而本周是重要時間窗口，美聯儲將於周二和周三召開議息會議，美國第二季GDP初值將於周四公佈，而香港期指市場和新加坡A50指數期貨，亦將於本周四進行交割結算，這些都是市場的短期關注重點，宜加注意。

(筆者為證監會持牌人)

外資流出 A股趨勢持續

A股受多重利空消息及預期困擾之下，周一再度大跌。自上周五A股的反彈趨勢開始呈現回落態勢後，市場的大量賣壓再湧現，加上，昨天股市似乎難尋覓護市資金的踪影，故此，大盤的跌勢加劇。上證綜合指數昨天除連續失守4,000、3,900及3,800點數個大關之外，更錄得最近8年半以來最多的單天跌幅。

上綜指終盤跌8.48%，以3,725.56點作收，差不多以接近昨天最低點終盤(昨天最低點為3,720.44點，盤中最多跌8.6%)，而終盤跌幅僅次於2007年2月27日的8.84%單天跌幅。深證綜合指數終盤下挫7%，創業板指數亦下挫7.4%作收。滬深兩市昨天近1,800檔股票跌停板，而兩市成交金額較上周五縮減12.5%至13,889.9億元人民幣。

除多項利空消息及預期困擾A股外，內地股市本身已連續兩周錄得資金外流的格局。根據監測全球資金流向的數據，雖然A股上周經歷連續反彈的行情，但海外資金依然呈現從A股流走的趨勢。加上，環球金融市場近期對美國聯儲局將加息的預期升溫，導致資金從新興市場流走的跡象明顯，成為部份在岸抄底資金選擇離場的導火線。

憂豬肉價急升 制約貨幣寬鬆

除近期離岸資金持續流走以及市場對聯儲局加息預期升溫影響在岸資金趕快離場外，在岸投資者憂慮中央政府會否提早退市亦是促使他們趁勢爭相拋售股票的主要原因之一。在市場時常傳出中央政府將可能短期內退市的傳聞之下，國際貨幣基金組織(IMF)敦促中國盡快退出救市措施，對市場本已較疲弱的信心產生落井下石的影響。

另一方面，內地豬肉價格創最近三年的最高水平，導致市場開始憂慮豬肉價格的漲升可能將推高全國的通貨膨脹，令人民銀行的貨幣政策寬鬆空間受較大程度的制約，致使政策預期受不利影響，故金融股等大型股類亦遭拋售，令大盤的跌勢格外顯著。



曾永堅 群益證券(香港) 執行董事

(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

年內維持低位。此外，集團也在積極發展風電、太陽能等清潔能源業務，進一步改善業務結構，利好長遠發展。

業績平穩增長 估值吸引

估值方面，以7月27日收市價9.38港元(下同)計，華能國電市盈率(P/E)和市賬率(P/B)分別為8.89倍和1.55倍，估值均明顯低於行業平均水平，安全邊際較大。由於持續受惠低煤價等利好因素，集團今年業績料可保持平穩增長。加上集團當前股價已從5月高位回落逾兩成，業績改善有望帶動估值向上修復，建議投資者於9.0元附近買入，目標價11.5元，止蝕位8.2元。

本欄逢周二刊出(筆者為證監會持牌人)