紅籌國企 窩輪 張怡

中船防務具追落後潛力

上證綜指經過周三急彈逾3%後，昨日股指早市攀高至3,844點再度遇阻，儘管軍工、裝備等二線藍籌交投活躍，但石油和金融等重磅藍籌板塊走勢低迷拖累大盤，致尾段大幅跳水，收市報3,705點，跌2.2%。A股現疲態，港股也在觀望氣氛轉濃下走勢牛皮，也導致有表現的中資股大為減少。A+H股方面，中聯重科H股(1157)漲3.77%，已屬兩地表現較佳的股份。

內地軍工股有較佳表現，中船防務A股(600685.SS)繼周三漲停板後，昨曾走高至50.99元人民幣，漲7.8%，最後則回順至僅升1.02%完場，至於其H股(0317)也先升後回，收報22.5元，跌1.1%。中船近年頻有大動作出台，先是母公司透過認購新股，使持股量由35.7%升至55.85%，其後獲注入廣州中船龍穴造船和中船文沖船舶全部權益。收購龍穴後，集團將可借用其場地及產能，生產大型船舶散貨船及油輪，使業務多元化。另獲注入的黃埔文沖船廠，因於內地公務船市佔率高達60%，亦同時擁有軍用船舶及海洋工程裝備等業務。現時內地軍工證券化比率只有30%，市場憧憬軍工資產可望陸續注入上市公司，也成為中船防務偶有炒作的藉口。

集團去年虧損約2億元人民幣，但尚未反映重組後的接單能力，市場估計，今年可扭虧為盈，純利逾3億元人民幣。另外，現時H股較A股折讓約63%，在A股持續走強下，其H股仍具追落後潛力。現水平伺機吸納，上望目標為30元，惟失守20元支持則止蝕。

中移硬淨 購輪22885較可取

中移動(0941)昨曾重返100元關之上，高見100.8元，收報99.9元，仍升1.06%，為表現較突出的重磅藍籌股。若繼續看好其後市反彈行情，可留意中移摩通購輪(22885)。22885昨收0.54元，其於今年12月1日到期，換股價為102.1元，兌換率為0.1，現時溢價7.61%，引伸波幅30.32%，實際槓桿8.41倍。此證仍為價外輪，但因數據尚算合理，交投也較暢旺，故不失為看好正股的兼顧對象。

上海股市盤面述評

【大盤】：A股昨日先升後回，上證綜指一度升近1.5%越3,800點，尾市插水一度跌近3%失守3,700點，收跌83.40點或2.20%，報3,705.77點；深證成指跌427.15點或3.33%，報12,395.92點。兩市全天成交約1.16萬億元（人民幣，下同），上日為1.08萬億元。中小板指收市跌3.54%，創業板指收市跌4.93%，失守2,600點。

【板塊方面】：除國防軍工板塊外，其餘板塊盡墨。消息面上，據媒體從民航局獲悉，為推進軍民融合深度發展，民航局與空軍聯合下發《關於加強空軍軍民合用機場保障工作的管理意見》。另據了解，有關低空空域改革的最新方案已經上報，最快今年年內落地。受消息刺激，國防軍工板塊逆勢上揚。概念股方面，職業教育、移動支付、食品安全、第三方支付等指數回調明顯，跌幅均超過5%。

【投資策略】：大市量能大幅萎縮，周三兩融餘額僅有13,822.95億元，也創3月份以來的新低，說明市場人氣在下降，在增量資金入場變緩、高風險資金持續下降下，大盤若要持續性反彈較為困難。值得注意的是，不僅有十部委聯合護盤，還有國家隊「借基」入市等利好消息，但盤面仍出現巨震反殺，反映拉升後發現跟風盤不足，市場仍在倒逼更實質的政策利好出台。建議投資者繼續持盈保泰。 ■統一證券(香港)

AH股差價表

7月30日收市價 人民幣兌換率0.80117 (16:00pm) *停牌

名稱	H股(A股)代號	H股價(港元)	A股價(人民幣)	H比A折讓(%)
洛陽玻璃	1108(600876)	4.47	20.95	82.91
中石化油服	1033(600871)	2.42	9.55	79.70
山東墨龍	0568(002490)	3.17	9.72	73.87
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.50	4.53	73.47
洛陽鉬業	3993(603993)	5.07	15.31	73.47
中海集運	2866(601866)	2.48	7.44	73.29
廣汽集團	2238(601238)	6.20	18.56	73.24
上海電氣	2727(601727)	4.78	13.78	72.21
南京熊貓電子	0553(600775)	6.42	18.35	71.97
中國中冶	1618(601618)	2.64	7.12	70.29
上海石油化工	0338(600688)	3.18	8.38	69.60
北京北辰實業	0588(601588)	2.65	6.98	69.58
中國遠洋	1919(601919)	3.96	10.00	68.27
東北電氣	0042(000585)	2.01	5.02	67.92
第一拖拉機股份	0038(601038)	5.34	12.98	67.04
兗州煤業股份	1171(600188)	4.36	10.38	66.35
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.81	4.29	66.20
大連港	2880(601880)	2.65	6.03	64.79
中國鋁業	2600(601600)	2.74	6.07	63.84
晨鳴紙業	1812(000488)	3.76	8.17	63.13
天津創業環保	1065(600874)	4.84	10.33	62.46
中船防務	0317(600685)	22.50	47.77	62.26
鄭煤機	0564(601717)	3.94	8.29	61.92
中煤能源	1898(601898)	3.80	7.93	61.61
中海油田服務	2883(601808)	9.63	19.50	60.43
濰柴動力	2338(000338)	11.22	22.53	60.10
中海發展股份	1138(600026)	4.81	9.52	59.52
四川成渝高速	0107(601107)	2.88	5.55	58.43
紫金礦業	2899(601899)	2.08	4.00	58.34
中國中鐵	0390(601390)	6.67	12.75	58.09
大唐發電	0991(601991)	3.25	6.16	57.73
中國東方航空	0670(600115)	6.25	11.36	55.92
海信科龍	0921(000921)	5.83	10.17	54.07
麗珠醫藥	1513(000513)	36.65	62.80	53.24
中國南方航空	1055(600029)	7.60	12.49	51.25
東方電氣	1072(600875)	10.06	16.47	51.06
中國國航	0753(601111)	7.99	13.05	50.95
金隅股份	2009(601992)	5.93	9.46	49.78
中國鐵建	1186(601186)	10.16	15.91	48.84
中國中車	1766(601766)	9.90	15.37	48.40
比亞迪股份	1211(002594)	34.25	51.80	47.03
中國石油股份	0857(601857)	7.79	11.73	46.79
安徽皖通公路	0995(600012)	6.64	9.93	46.43
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.69	5.39	45.15
經緯紡織	0350(000666)	10.54	15.20	44.45
東江環保	0895(002672)	12.88	18.52	44.28
江西銅業股份	0358(600362)	10.46	15.03	44.24
中信銀行	0998(601998)	5.56	7.96	44.04
鞍鋼股份	0347(000898)	3.90	5.58	44.00
中聯重科	1157(000157)	4.13	5.87	43.63
中國交通建設	1800(601800)	9.96	14.12	43.49
深圳高速公路	0548(600548)	5.76	8.16	43.45
中集集團	2039(000039)	16.34	22.28	41.24
白雲山	0874(600332)	21.65	29.02	40.23
新華保險	1336(601336)	33.80	43.66	37.98
長城汽車	2333(601633)	25.85	32.11	35.50
海通證券	6837(600837)	14.10	17.26	34.55
廣發証券	1776(000776)	15.10	18.33	34.00
中國神華	1088(601088)	14.66	17.00	30.91
中興通訊	0763(000063)	17.60	19.99	29.46
華能國際電力	0902(600011)	9.36	10.45	28.24
金風科技	2208(002202)	14.90	16.56	27.91
復星醫藥	2196(600196)	22.95	25.31	27.35
上海醫藥	2607(601607)	18.10	19.93	27.24
中國銀行	3988(601988)	4.22	4.52	25.20
華電國際電力	1071(600027)	7.69	8.11	24.03
中國石油化工	0386(600028)	5.89	6.16	23.39
民生銀行	1988(600016)	8.73	9.05	22.72
交通銀行	3328(601328)	6.81	6.80	19.77
中信証券	6030(600030)	20.95	20.86	19.54
農業銀行	1288(601288)	3.49	3.41	18.00
中國人壽	2628(601628)	28.90	27.97	17.22
建設銀行	0939(601939)	6.29	6.04	16.57
青島啤酒股份	0168(600600)	41.05	36.98	11.07
工商銀行	1398(601398)	5.36	4.79	10.35
招商銀行	3968(600036)	19.88	16.99	6.26
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.65	7.79	0.75
中國太保	2601(601601)	32.50	25.19	-3.37
萬科企業	2202(000002)	18.24	14.08	-3.79
中國平安	2318(601318)	44.75	34.27	-4.62
安徽海螺	0914(600585)	24.05	18.25	-5.58
京城機電股份	0187(600860)	*	*	-
昆明機床	0300(600806)	*	*	-
山東新華製藥	0719(000756)	*	*	-
浙江世寶	1057(002703)	*	*	-

股市縱橫 韋君

世茂下半年銷售趨樂觀

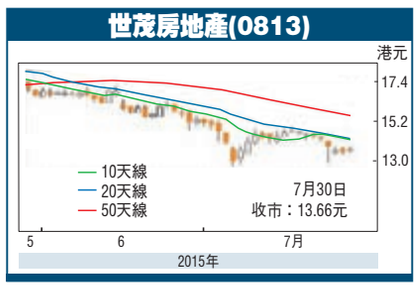
美國聯儲局隔晚議息後，維持現行利率不變，聲明中又沒有提及9月加息，都利好投資氣氛，道指再漲逾百點完場。美股續走強，但昨日A股卻再度轉弱，在投資者入市意慾不強下，港股全日約在400點之間上落，觀乎有突出表現的板塊並不多。事實上，在昨日淡市之中，內房股便以個別發展為主，連日在市場增持的恒大地產(3333)卻不升反跌，收報5.21元，跌4.05%。另一方面，世茂房地產(0813)則見受捧，曾高見13.84元，最後以13.66元報收，仍升0.12元或0.89%。

在近期的波動市中，內房股相對的表現已算較硬淨，相信與內地政府頻頻出招救樓市，並漸奏效有關。事實上，國家統計局日前公佈的資料顯示，1月至6月房地產開發投資額同比增長4.6%至4.4萬億元（人民幣，下同），商品房銷售面積同比增長3.9%至5億平方米。單在6月，全國商品房交易量同比增長16%至1.4億平方米；全國房地產銷售均價同比上升14%，主要受住宅銷售均價同比上升18%所推動；全國完成房地產開發投資總額1.2萬億元，同比上升3%（5月同比增幅僅為2%，去年全年增長為10%）。

世茂較早前公佈上半年營運數據，累計合約銷售總額約為315.5億元，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。

可受惠「金九銀十」旺季

管理層較早前發表的言論，對全年達標的機會表達樂觀，並預期新項目在6月後集中推售，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，世茂也可受惠。世茂今年預測市盈率約4.37倍，在同業中處於偏低水平，而其市賬率(PB)約0.81倍，相比同業不少高於1倍甚至2倍，亦顯得具吸引。趁股價逆市有勢吸納，上望目標為50天線的15.25港元。



美GDP放緩 有利人行減息

美聯儲局議息會議未對9月加息有暗示，並提及經濟持續溫和擴張，刺激美股道指隔晚再急升121點，升上17,750水平。周四亞太區股市則互有升跌，日、台、澳洲挺升約1%，印度亦升0.51%。內地A股續波動，以先升後插水完場，上證指數由3,844高位急回至3,705報收，跌83點或2.2%。港股呈高開低走，曾急升253點高見24,873，午市受A股急跌而收報24,498，全日跌121點或0.49%，成交縮減至802億元。昨為7月期指結算日，恒指整月大跌逾千七點，代表「七翻身」變成股災月，主要是受A股月內兩度股災影響。基於聯儲局加息延至年底的機會提升，有利八月市在24,200/25,000整固後回升。 ■司馬敬

數碼收發站

七月市，A股先在7月8日暴跌5.9%，大跌220點，收報3,507；再於7月27日，更暴瀉8.48%，大跌345點，收報3,726。至於港股，則在7月8日，創下了暴瀉2,138點的歷史紀錄，當日收報23,517，大跌1,458點或5.84%。以昨日埋單計算，港股跌了1,752點，將上半年的2,645點跌幅，削走66%，典型的股災月。

美國聯儲局結束一連兩日政策會議後維持貨幣政策不變，議息聲明表示，經濟續溫和擴張，就業穩健增長。聲明說，委員會開始加息前希望見到就業市場同通脹情況進一步改善。

備受市場關注的美國次季GDP數據，昨晚亦揭盅，美國第二季國內生產總值按季以年率計增長2.3%，低於市場預期增長2.6%。首季則由收縮0.2%向上修訂為增長0.6%。期內個人消費開支物價指數上升2.2%，略高於市場預期增長2%；撇除食品及能源的核心物價指數按月上升1.8%，升幅高於預期。另外，第2季消費者支出增加2.9%。

至於就業數據方面，美國上周新申領失業救濟金人數由前一周的42年新低，增加1.2萬人，至26.7萬人，但仍低於市場預期的27萬人。持續申領失業救濟人數增加4.6萬人，至226.2萬人，是3星期以來最多。

綜合上述美國最新的數據，進一步反映美經濟並非如早前般強勁，特別是GDP增長明顯差於預期，在中、歐7月製造業PMI放緩下，美經濟在三季度增長動力放緩已可預期，9月加息的機會進一步下降。

另一方面，習主席昨天主持政治局會議，分析研究目前經濟形勢和經濟工作，表示中國經濟下行壓力仍然較大，下半年保持宏觀政策連續性穩定性，加大定向調控力度。

另外，會議提出堅持積極財政政策不變，穩健的貨幣政策要鬆緊適度，保持合理流動性。而上半年經濟增長與預期目標相符，主要經濟指標回升，結構調整繼續推進，同時經濟下行壓力仍較大，部分企業經營困難，經濟增長新動力不足及舊動力減弱的結構性矛盾仍然突出。

內地經濟下行壓力升級

政治局會議提及的「經濟下行壓力較大」，比過去提及的「經濟下行壓力」明顯提升，相信是結合了七月股災所引發的財富收縮效應對經濟的影響，既然下行壓力升級，在美加息將延後的大環境下，人行短期內再減息的機會提升，並預期在刺激消費及增加退稅刺激出口等，將推出有利政策出台，故對內地股市及經濟前景，不宜過於看淡，而港股亦有運行。

事實上，國務院總理李克強7月28日主持召開國務院常務會議，部署推進城市地下綜合管廊建設，擴大公共產品供給提高新型城鎮化質量；確定促進旅遊投資和消費的政策措施，打造穩增長調結構惠民生新支點。

據悉，城市地下綜合管廊建設將涉及萬億元人民幣。昨日相關受惠股份已受追捧，如中國聯塑(2128)，急升2%，收報6.12元。

香港教育(1082)供股集資4億昨天完成，在8月10日新股出籠前，原來的發行股數僅3.2億股，市值僅七千多萬(供股後股數增至22億股，市值亦僅6億多)，隨時有乾炒機會。

港股透視

美息不變 港股氣氛謹慎

葉尚志
第一上海
首席策略師

7月30日。港股大盤出現先升後倒跌的走勢，美聯儲維持利率不變，歐美股市反彈，刺激恒指高開，但資金追高積極性依然疲弱，其後A股尾盤掉頭下跌，加劇了港股的回吐壓力。目前，一些焦點消息已公佈出來了，但是從市場的反應來看，總體的謹慎觀望態度未能散去，港股仍處於縮量狀態，形勢上不利短期市況發展，估計港股仍處於反覆向下的二度探底行情。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，可以等候撈底時間窗口的來臨。另外，如果以幅度來估算，當恒指跌低於24,000的話，撈底值博率將會開始提升。

內地電訊股主力護盤

恒指出現高開低走，結束兩連升的走勢，中資金融股普遍受壓，而防守性強的內地電訊股中移動(0941)等逆市上升，是護盤主力。權重股匯豐控股(0005)將於周一發中報，是焦點所在。恒指收盤報24,498，下跌121點或0.49%，國指收盤報11,137，下跌136點或1.21%。另外，港股主板成交量進一步縮降至801億多元，而沽空金額錄得有74.9億元，沽空比例回降至9.35%。至於升跌股數比例是606：904，日內漲幅超過10%的股票有21隻，日內跌幅超過10%的股票有5隻。

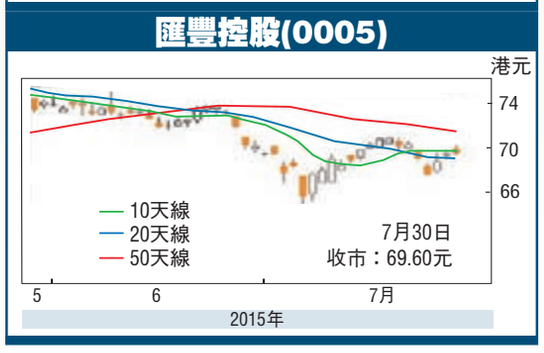
短期有二次探底傾向

技術上，恒指的反彈阻力區維持在24,909至25,073，在未能升穿此阻力區之前，估計後市仍以反覆向下為發展主流。而港股縮量的狀態，依然是我們的最大關注點之一，而在情況未能改善之前，對於港股的總體反彈力度，建議要有所保留，短期後市仍有二度探底傾向。在成功築底前，操作上建議要保持謹慎，一方面可以候低撈貨，另一方面要注意短線追高的風險。盤面上，估計進一步分化的沽弱留強將出現，更加突顯出選股的重要性。

美加息陰影難有作為

美聯儲結束一連兩晚的議息會議，決定維持現時利率不變，但表示經濟處於穩固增長階段，市場對美國今年加息的預期仍在，而更多的討論是在哪一個時點來加，是在9月還是在12月。美聯儲下一次的會議時間在9月中，距離目前仍有一個半月，對股市來說，可以爭取多一點時間空間。然而，在美國加息陰影之下，相信市場暫時仍將難有大行情，而估計消息對新興市場包括香港的影響，會來得相對較大。目前，MXEF指數已下探到過去四年的箱體反覆區下限900關口，能否守穩、會否出現破底而落，宜加繼續注視。

(筆者為證監會持牌人)



證券推介

信義光能優化 毛利率提升

黃德几
金利豐證券
研究部執行董事

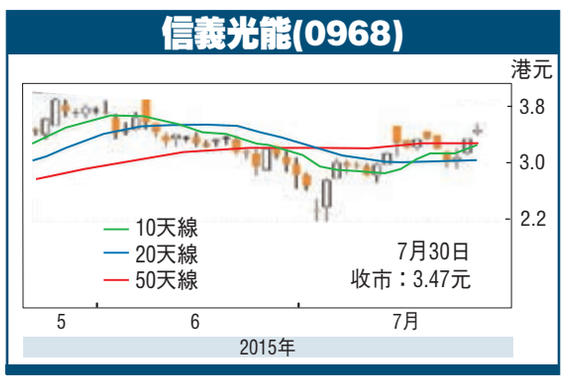
信義光能(0968)主要生產及銷售太陽能玻璃產品，以及從事太陽能發電場業務。集團為全球最大出產超白光伏原片玻璃產商，而2014年在內地的市佔率為26%。集團今年上半年收益20.5億元，較去年同期增加106.5%，純利升2倍至6億元，毛利亦上升125%至7.5億元，整體毛利率上升3個百分點至36.7%；中期股息每股4.2仙。

光伏加工玻璃收入增8成

集團不斷進行產品組合調整，擁有較高毛利率的光伏加工玻璃，分部收入上升80.2%至15.3億元，佔總收入74.9%，毛利率升0.9個百分點至36.8%。光伏原片玻璃收入下跌55.7%至6,250萬元，收入佔比由2014年同期的14.2%降至只有3%，分部毛利率由上年同期的20.2%，跌至3.5%。期內，太陽能發電，以及工程、採購及建設（EPC）服務開始為集團帶來收入，分別貢獻1.37億元及3.16億元。不過，集團表示太陽能發電收入未如預期，主因與季節性影響有關，展望下半年有所改善。

日產600噸光伏玻璃將投產

於競爭日趨激烈的情況下，光伏玻璃產品售價下降。集團一條每日500噸光伏原片玻璃的生產線正進行改造和升級，日熔煉能力可增至每天600噸或以上，預期將於今年第三季度恢復生產，有助降低生產成本。

發展太陽能發電場業務，集團成立信義能源，用作太陽能發電場業務未來的股權及債務融資平台，發展規模暫時未有明顯決定，短期內將引進新股東；作為中線而言，信義能源預期可獨立上市。同時，內地已採取多種扶持政策，鼓勵使用太陽能，有助於提高太陽能發電場項目的回報。

走勢上，7月8日呈「早晨之星」的利好形態，10天線走高於100天線和20天線，STC%K線續走高於%D線，MACD牛差距擴大，可考慮3.2元吸納(昨天收市3.47元)，反彈阻力4元，不跌穿2.7元續持有。 本欄逢周五刊出 (筆者為證監會持牌人)