#### 對於中國A股股民來說,2015年6 月15日,是一個黑色的日子。如今股 災爆發近一周年,希望投資者們在端 午節後的股市裡一切都好。股災爆發 股 一年之際,我們應當如何反思這場股 災?接下來的A股又將走向何方? 股災周年 救市治標

#### 制 度 平衡好資本市場與穩定增長之間的 關係,以及重建股市制度,是大調整 的一年當中最值得市場反思的。為應 對股災,A股管理層下了不少「猛 需 藥」,但是我認為管理層想救市誠意 卻明顯不夠。救市決策也顯得過於倉 促,我相信管理層在當時一定是盡了 重 最大努力的。從整體來看,缺少對證 券市場秩序的有效監管,沒有在非理 建 性上漲出現萌芽時就找準痛點,最終 導致股災發生。現在來看,儘管當時

各種救市方式治標不治本,並且有可 能產生後遺症,但如果當時不採用各種救市方 式,不僅會對股市造成沉重打擊,更會直接影 響到中國金融秩序和經濟發展。

#### 改革須緊貼實體經濟

再者,平衡好資本市場與穩定增長之間的 關係,需要從兩個方面發力:一是資本市場 改革不停頓是穩定增長的重要保障,二是資 本市場將成為穩定增長的重要資金補給通 道。證券市場必須緊貼實體經濟,立足於實 體經濟發展需要,不斷完善證券市場服務的 功能,提升服務能力和水平。但從市場投機 氛圍來看,一部分資質不良的企業會通過資 本市場進行圈錢,嚴重侵害了投資者的權 利,對實體經濟發展起不到實際作用。

#### 短線風險低尋超跌股

A股在節前連續3個工作日縮量下跌中, 走完了農曆端午節前的最後一個交易周期, 儘管這個交易周只有3天,卻不乏希望與遺 憾:6月8日(周五) 滬綜指一度盤中急挫近 30點,下午卻又出現回升,但最終以0.3% 的跌幅收官。至股市收盤時,A股節前三連 陰未破2,900點。

股災爆發一年之際,我覺得再往後,連續 暴跌的概率較低。目前,A股在2,900點支 撐明確,短線風險不會太高,穩健型投資者 可尋找前期超跌品種的補漲機會,積極型投 資者可重點關注具有業績扭虧為盈和大幅預 增特質的個股。

作者為著名經濟學家宋清輝,著有《一本 書讀懂經濟新常態》。 本欄逢周一刊出

韋 君



中國5月出口按年下降4.1%,

### 中國中藥業績改善可期



遜市場預期;進口則下降0.4%, 優於上月下跌10.9%,主要是受 惠原油進口錄得6年來最大增 幅。5月CPI按年升2%,低於預 期的2.2%,按月收窄0.3個百分 點,主要是食品價格升幅收斂; PPI按年下跌2.8%, 跌幅較4月 份收窄。整體而言,中國經濟情 況略優於預期,但難言理想。

周內港股只有4個交易日, A股更只有3個交易日,港股走勢偏好,最高曾升至 21,352.37點的再創近期高位,惟交投淡靜。

恒指全周上漲95.40點或0.46%, 收報 21,042.64點;

國指上升22.16點或0.25%, 收報8,831.97點;上證 指數跌11.52點或0.39%,收報2.927.16點。

內地本周將公佈工業生產及零售銷售等數字,料添

股份推介:中國中藥 (0570) 是大型綜合性現代醫藥 企業,是集醫藥研發、生產、流通為一體的醫藥產業集 團,匯集傳統中藥精髓,生產銷售近500個品規藥品。

#### 天江藥業績佳料成催化劑

在2015財年中,中國中藥的營業額按年增長40% 至37億元(人民幣,下同),股東應佔利潤按年增長 50%至6.27億元,因為年中發佈新股,每股盈利只增 長了3.5%。2015年業績發佈後股票大跌,反應投資 (EPS)很有可能出現很大改善推動股價上漲。 者對此業績不滿。

富

息

回

2015年10月,中國中藥完成了一次重大收購,成 功收購了天江藥業87.3%的股份。天江藥業主要從事 中藥配方顆粒的研發和生產,是中國最早進入中藥配 方顆粒研發和生產領域的企業,處於行業領導地位。 天江藥業不僅會讓中國中藥的產業鏈更加完成,同時 也會提供巨額的收益。天江藥業在2012年-2014年的 淨利潤分別是4.18億元,5.46億和6.75億元,增長在 24% 以上,利潤率在21%以上,更在2015年10月到 年末期間為中國中藥提供了9.79億元的營業額佔中國 中藥全年營業額的26.4%。 由此可見2015年的財務 報表並不能完整的反應中國中藥盈利能力。

中國中藥的股價在10月完成收購後一路向下,現在 已經達到兩年來的低位,雖然發行的股本比2015年初 增加了近80%,但是由於收購天江藥業,營業額和淨 利潤都成倍增長。由此預計中期報告中的每股盈利

(筆者為證監會持牌人士)

# 神

車長

評論員 港股於6月10日收 21,042.64,跌255.24點,恒生 指數陰陽燭日線圖由陽燭十字星 轉大陰燭,使9RSI、STC%K 以至DMI+DI皆呈底轉頂背馳 初陷劣態,僅MACDM1與信號 線M2保持於0線上方齊升所形 成的雙牛形態未改, 即日市的 短、中技術指標有轉壞傾向。恒 生指數難望可續險守剛建裂口

21,030至21,219底部,失關,要 下試20,971、20,841和20,681。大市於 6月7日所造的高位21,351和8日的 21,352,皆無功而回,相信該為短期的 密集頂部

股份推介:神州租車(0699)今年首季股 東應佔溢利2.74億元(人民幣,下同),按

1.77億元高增長佳績,乃因:(一)新抬頭 之長租營業額3.71億元的按年增長1.19 倍,不僅漲幅比上年同期1.69億元所達 的45.6%,多增73.4個百分點,且於整 體收入佔比由18.3%大幅提升18.3個百 分點至29.6%,其中原因當然為車隊數 目2.2萬輛,比上年同期增加7,469輛或 51.2%,顯示該集團對收益較豐厚的長 租的重視。

#### 二手車銷售毛利增5成

(二)短租業務,營業額8.69億元,按年 增長由上年同期之36.65%降為19.5%, 尚屬可接受的增幅:日均車隊5.57萬輛 按年增加8,710輛或18.49%,但日均租 金271元按年則減少1.45%,顯然要吸引 更多短途的自駕者租車的興趣。長租加 短租的租賃業務毛利6.01億元按年增加 32.6%,毛利率47.9%。

(三)二手車銷售收入3.58億元的按年增 長2.28倍,受到折舊2.89億元增55.37% 的影響,而毛利率由上年之4.3%降為 2%,毛利7,173萬元尚能增加50.56%。

神州租車股價6月10日收7.52元,跌 0.17元,日線圖呈陽陰燭,RSI頂背馳 勢弱,STC亦溫和派伋信號,須守7.19 元,否則會有新一輪跌浪出現,越7.8 元,有機會上試8.24元至8.67元,甚至 年增55%,延續2015年同期多賺80%至 中線看9.33元。(筆者為證監會持牌人士)

上周港股盤中曾升至21,351點 關口,惟周五回吐大部分上周升 幅,最終收市跌穿200平均線。 恒指上周累升95點,主板日均成 交574.8億。 皿

本周有較多重大國際事項,包 括美國聯儲局、英倫銀行及日本 銀行議息,而MSCI亦會公佈A 股能否被納入指數,現時利率期 貨市場反映本周將維持息率不 變,但MSCI的變數較高,預料 市場本周將比較波動,恒指料於 20,900至21,400水平上落

股份推介:美聯儲於去年12 月宣佈加息0.25厘,聯邦基金利 追 率加至0.25至0.5厘,是近10年 來首次加息。其後,於今年3 月,聯儲局將今年加息預期由四 次改為兩次,並將今年經濟增長

預測由 2.4%降至 2.2%。 其後美 國經濟數據有改善,曾令市場相信6月加 息近在眉睫。但早前公佈的美國就業數 據則令市場大失所望,其5月非農就業新 增職位僅增加3.8萬個,為近6年來最 少,遠遜市場預期16.4萬個,反映勞工 市場轉弱,加上英國即將於本月23日進 行脱歐公投,令6月份的加息預期驟降, 但耶倫仍繼續表達對美國經濟樂觀看 法,令加息時間變得模糊。

### 美加息步伐放慢

據聯邦基金利 率期貨市場最新 顯示,7月加息 機會率僅18%, 會為36%,反映 市場預期美國加 息步伐放慢。此 外,美國十年期



行政總裁

國債連同30年期國債收益率均錄得自2 月以來最低水平,十年期收益率更低見 1.68 厘,相比之下,高息股更為吸引, 其中港鐵(0066)連特息及置富產業信託 (0778)息率分別達14.4厘及5.3厘,兩者 近日均跑赢大市,料有一定的資金捧

港鐵4月載客量按年回升3.4%,今年票 價加幅為2.65%,加上南港島線東段及觀 塘延線預計於今年底完工,將成為集團股 份催化劑,支持集團一貫的循序漸進式的 派息政策,相信在現時波動市況中有良好 穩定性。除公用股外,房地產信託基金 (REITs)亦可看高一線,置富基本面良好, 旗下的物業組合主要為香港的零售商場 以民生為主,受市況影響輕微,以現價計 息率逾5厘,較同業領展(0823)為高。

(筆者為證監會持牌人士,未持有上述股份)

### 股市 縱橫

#### 中國水務(0855) 港元 4.05 3.25 - 10天線 6月10日 收市:4.00元 6月

市場憂慮英國脱歐公投結果,加上油 價受壓,拖累美股連跌2日,道指退至 17,865 報收,跌119點或0.67%。外圍 市況欠佳,投資者觀望氣氛濃厚,港股 今日復市料勢進一步調整,但跌市則不 失為趁低收集強勢股時機,中國水務 (0855) 便為其中之一。

#### 售中國城市基礎設施股權

中國水務主要從事供水及提供污水處 理、銷售物業之開發及投資,以及生產與 銷售混凝土產品等業務。基於集團水務業 務成績理想,中國水務已作業務重組,出 售或分拆相對疲弱的非核心業務。事實 上,集團較早前宣佈,向獨立第三方李朝 波出售中國城市基礎設施 (2349) 股本 29%, 涉及5.92 億股股份, 總代價4.74億 元,相當於每股作價0.8元。

減持完成後,集團仍持有中國城市基 礎2.84億股,續列作公司的聯營。估計 出售虧損5,986萬元。中國城市基礎近 年全力拓展天氣業務,去年錄虧損1.8 億,中國水務減持業績欠佳的聯營權 益,雖出現賬面虧損,惟套現有助全力

發展主營且盈利潛力較佳的水業務,可謂除笨有 精,所以此系後市仍值得看好。

業績方面,中國水務截至去年九月底止中期純利 為2.59億元,增長9.7%,期內核心水務業務表現理 想,城市供水經營及建設收入升逾29%,污水經營 及建設更大幅增長超過98%。相反,非核心水務以 外的業務表現疲弱,但部分如混凝土、水管和水錶 安裝業務都已形成規模,均具分拆潛力,一旦落實 獨立上市,有望成為股價攀高的催化劑。

#### 全力併購增長潛力看好

另一方面,中國水務近年併購力度也見加大, 除於去年底以作價逾4,200萬元人民幣收購位於河 南省的三個提供配套供水服務項目外,早前宣布 斥資5,500萬元人民幣購入江西省宜春檳榔水業全 部股權,後者設計的每日供水規模共10萬噸,供 水廠首期經已投入運作,預計第二期將於明年底 落成,並獲授29年經營權。

股價走勢方面,中國水務自3月底開始拾級而上, 由 3.2 元水平反覆攀至 4.1 元始遇阻,上周五收報收 4元,已大幅拋離50天線(3.73元)。候股價調整 逢低吸納,料後市有力上破年高位的4.37元。

# 港股先跌分段收集績優

美股上周先升後跌,道指曾收復 18,000關、標普重上2,100關,動 力源自聯儲局6月加息機會率降至 5%、油價飆上51美元;但尾市連跌 兩日,周五道指跌119點退收 17,865,油價急回至48美元及本周 二、三聯儲局議息,均成為美股高 升後的合理調整理由。周初料持續 偏軟候議息結果,基於美息勢延後 以待英脫歐公投結果,獲利後的投 資者宜採取候低收集策略,基於港 股在上周尾市已率先急回調整,恒

指退至20,800水平已值得 低吸績優股。 ■司馬敬

上周尾市較受注目的中美經濟消息,是美國西部快線突 美股道指上周五急跌,連帶港股預託證券亦應聲急跌 然公佈正式終止與中國鐵路國際(美國)而組建高速鐵路的 一切活動,理由是美國政府規定高速列車須在美國製造。 過上周五港股已先跌255點並跌至21,000邊緣,故今日港 中國鐵路國際(美國)由中國中鐵(0390)、中國中車(1766)等 共同組建成立,故美國突然爽約,有關公司股價難免成為 短線沽售藉口。

第八輪中美戰略與經濟對話剛在上周結束,雙方就金融 等多方面達成共識承諾,美國西部鐵路突單方面毀約,違 反雙方之前的協議規定——沒有一方批准,另一方不得單 方面發佈相關消息。一個涉及127億美元至拉斯維加斯的 「沙漠高速鐵路」,強如美國竟發生如此事件,除令上周 出席北京的美國戰略對話的一眾高官無顏面日後對話之 外,亦向世界投資市場抛出極惡劣先例。值得一提的是, 中國中車早在去年已在美國馬薩諸塞州斯普林菲爾德建立 了生產線,為波士頓地鐵車輛採購合同而建,日後高鐵車 廂亦可在美國生產,在未與中方相量下終止合約,中國仍 有條件討回公道。

國際油價跌穿49美元,可說是近期油、金等大宗商品急升 後轉入調整的先兆。紐約期油價上月由42美元抽升上51美 元,累積升幅頗大,動力主要來自期貨市場的拋空沽盤補 倉,故當油價受美元反彈而跌穿50美元關口,即引發短線獲 利,估計油價料反覆回試45美元,應能消化近期的升幅。

244點,恒指跌至20,797,故今日港股顯著低開難免,不 股倘大幅低開,反而是分段低吸機會,如近期高位回落的 績優股信利國際(0732)、敏華控股(1999)、中國忠旺 (1333)、創科實業(0669)。

#### 信利 AMOLED 9月量產

近月信利國際大升,主要是該公司為內地唯一一家同時擁 有PMOLED 和TFT 技術的公司,如果AMOLED 良率做 到60%,則淨利率有10%,良率還有很大提升空間。三星 AMOLED 也是4.5 代,內地企業還有一兩條AMOLED 生 產線,信利整版封裝,跟6代一樣,京東方和天馬5.5代駕 切4片成3.5代,兩條生產線,公司只需要一條生產線,三 星4.5 代等中間切割。三星佔amoled 現有產量的80%。

信利在惠州新工廠有2條生產線:G4.5 AMOLED 和G4.5 TFT, AMOLED 預計9月量產, TFT 預計6月量產, AMOLED 產能 30k 大板,其中第一批的 15k 平板顯示,第 二批的是15k 月產量用於柔性顯示,生產線設備與生產廠商 洽談中,預計沒那麼快投產。惠州信利股權:47%來自股權 基金,廣東省政府和惠州市政府分別投資4.5 億元人民幣獲 得,53%股權歸信利國際。惠州工廠規劃3,000人。

紅籌國企 窩輪

張怡

中銀國際

港股上周再漲95點或0.5%,收報不多,基於原奶成本首季錄高單位數下降, 21,043,令長氣升市延至第4周。至於國 指則收報8,831點,升22點或0.3%,表 現略跑輸大市。國指成份股方面,中海 油服(2883)獲追落後買盤追捧,全周 升9.7%,為表現最突出的成份股。此 外,長汽(2333)也見受捧,一周升

#### 迪士尼周三開幕增銷量

上海迪士尼於16日(星期三)開幕, 蒙牛乳業 (2319) 早於去年4月宣佈與迪 士尼樂園展開合作,日後遊客可在度假 區內買到旗下各類牛奶、酸奶和雪糕 等。儘管雙方合作暫不會帶來太大盈利 貢獻,但可藉此提升品牌,為業務注入 新動力。

另外,蒙牛管理層較早前於上海迪士尼 舉行投資日指出,今年首五個月,室溫產 品及乳酪的行業增長分別為3%及10%,主 要受到產品升級帶動,並透露公司銷售增 長與行業相若,而今年折扣幅度與去年差

產品組合提升推動銷售,加上售價平穩, 可望令毛利率擴張。

乳業行業競爭激烈,蒙牛母企因屬大 型國企的中糧集團,近年又已完成多項 大型併購,中長線增長潛力續可看好。 該股上周五收報14.02元,全周升 3.24%,已為今年以來高位,其成功破 位,貨源料入強者手。下一個目檟上移 至15元,惟失守10天線支持的13.3元支 持則止蝕。

#### 友邦撐市 購輪 28633 可揀

友邦保險(1299)上周五收46.65元, 逆市升0.32%,為少數向好的藍籌股。若 看好該股後市表現,可留意友邦摩通購 輪 (28633) 。 28633 上周五收報 0.27 元,其於今年11月30日到期,行使價49 元 , 現 時 溢 價 10.82% , 引 伸 波 幅 28.9%,實際槓桿7.5倍。此證仍為價外 輪,惟數據尚算合理,交投也較暢旺, 故為可取的吸納之選。

### 輪證動向

## 資金流入港交所吼20629

本周三MSCI宣部納入A股結果, 另外周四凌晨美國聯儲局公佈議息 結果。港交所(0388)上周五報 港通的消息,港交所認購證上周三 桿6倍。 錄得535萬港元流入。投資者如看好 港交所,可留意港交所認購證 (20629), 行使價 220元, 11月到 期,實際槓桿8倍。相反,如看淡港 交所,可留意港交所認洁證 期,實際槓桿6倍。

#### 騰訊收購 好淡輪派用場

消息指出,騰訊(0700)計劃向日本 Softbank收購芬蘭手機遊戲開發公司 Supercell逾70%股權,作價超過500億 港元。Supercell曾開發大熱手機遊戲 《部落衝突》。騰訊上周五開市即時 創上市新高的178.5元,收市報175.1 元,跌0.5%。投資者如繼續看好騰訊, 可留意輕微價外騰訊認購證(28336),

行使價180元,價外幅度只有1%,2017 年6月到期,實際槓桿5倍。相反,如 看淡騰訊,可留意騰訊認沽證(28339), 186.9元,跌2.4%。市場繼續憧憬深 行使價160.88元,12月到期,實際槓

匯豐控股(0005)以52億美元向 Banco Bradesco SA出售當地銀行業 務,交易預期7月完成。收報49.35 元,跌2.3%。投資者如看好匯豐, 可留意匯豐認購證(27994),行使價 (26046), 行使價 163.88元, 12月到 53元, 11月到期,實際槓桿 9倍。 相反,如繼續看淡匯豐,可留意匯 豐認沽證(27660), 行使價47.88元, 11月到期,實際槓桿6倍。

> 國壽(2628)上周五收報 16.98 元,跌 1.7%。投資者如看好國壽,可留意國 壽認購證(28437), 行使價17.1元,10 月到期,實際槓桿6倍。平保(2318)收 報34.95元,跌1.8%。投資者如看好平 保,可留意平保認購證(28077),行使 價38.28元,2017年1月到期,實際槓 桿6倍。 本欄逢周一刊出