



紅籌國企 高輪 張怡

回購A股支撐 中聯重科逆市強

內地上證綜指昨主要在3,000關樓下支持，收報2,988點，跌0.95%。至於港股反彈一日後又告轉弱，恒指收報20,564點，跌0.69%。市場觀望氣氛濃厚，中資股昨仍以個別發展為主，部分有消息支持的個股仍見受捧。事實上，北京汽車(1958)6月北京品牌銷量按年升2.2倍，便續有利股價造好，收報5.95元，升6.44%。

中聯重科(1157)也為逆市表現較佳的中資股，昨收2.56元，升0.11元或4.49%，成交1,195萬股，較周四大增4.29倍。被視為「深港通」概念股之一的中聯重科，其H股較A股折讓仍達47.5%，兩地股份折讓具收窄空間，H股料仍有追資。值得一提的是，集團較早前曾發佈回購預案，回購價格不超過公司截至2015年年末每股淨資產，即每股5.21元人民幣，回購總金額不逾10億人民幣，佔公司發行在外A股數量的3.06%。A股有「大水喉」射住，H股的值博率仍大。

另外，花旗較早前發表報告，上調中聯重科的投資評級，由「中性」升至「買入」，指現在估值僅預測市賬率0.4倍，相信已反映機械需求疲弱等因素。該行又調高對中聯重科目標價由3.4元升至3.58元，基於預測今年市賬率0.6倍。花旗指出，內地房地產市場已見回升，料相關下游的機械需求正在回穩。該股昨逆市有勢，配合買盤動力增強，若短期上破1個月高位的2.67元，下一個目標將上移至3元關，惟失守近期低位的2.33元則止蝕。

建行購輪27874爆發力較強

建設銀行(0939)昨收5.07元，跌0.78%，惟現價仍企於多條重要平均線之上。若繼續看好該股後市表現，可留意建行瑞銀購輪(27874)。27874昨收0.224元，其於今年9月19日最後買賣，行使價為5.11元，兌換率為1，現時溢價5.21%，引伸波幅26.1%，實際槓桿11.3倍。此證仍為價外輪(0.79%價外)，現時數據仍屬合理，交投也較暢旺，其爆發力較強，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】滬深股市昨日低開低走，有色及煤炭股回調，拖累大盤跌幅擴大，並失守三千關，不過，午後大盤仍維持在3,000點下方窄幅震盪，滬綜指全日收跌0.95%，報2,988.09點，本周累升1.9%。創業板今收升0.23%，深綜指跌0.14%。兩市交投縮量，滬深市成交額合共5,902億元人民幣，較周四減少19.5%。

【投資策略】各板塊普遍走低，有色金屬跌近2%；石油股跌逾1%；鋼鐵、化工股跌逾0.8%；煤炭、房地產、金融、水泥股偏軟；陶瓷股則升4%。

雖然市場仍憧憬短期內中央會再次降準，惟對銀行壞賬率上升的擔憂加劇，加上觀望過去周末公佈的CPI及PPI數據，令內地股市在低位窄幅波動。技術上，上證目前的調整仍屬持續上漲後的正常回調，大市整體仍運行在上升軌道內，如下周能在調整後衝高並突破前頂位3,085點，則後市仍很大機會挑戰3,200點，建議如較保守的投資者則可以開始逢高減持鎖定利潤。

■統一證券(香港)

AH股 差價表 7月8日收市價 \*停牌

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(%)

證券分析

華電福新估值吸引

華電福新能源(0816)周四急升5.3%，成交量增至2,270萬股，而三個月平均每日成交量為1,380萬股。本行認為這是一個正面的技術信號。中國在6月初發佈了新的公告，在棄風棄光率高的地區設定了風電和太陽能利用小時率的最低要求，這項新政策應能有效地提升風電營運商的盈利能力和提高其盈利的可預見性。

強勁降雨量 水電收益顯增

另一方面，水力發電於2015年度佔華電福新總發電量約25%，本行相信今年夏天中國的強勁降雨量將大幅提高公司水電運營的收益。公司在8月中旬公佈的中期業績亮麗，可能會是短期內股價的催化劑。

華電福新能源為華電集團可再生能源業務的上市

平台，主要從事電力生產和銷售。截至2015年12月31日，公司的控股裝機容量按年增長12.4%達13,845兆瓦，其中風電、煤電、水電、太陽能與其他清潔能源分別佔總量的46%、26%、18%、6%和4%。公司的總發電量在2015年增長了1.8%，原因是風力發電增長34%抵消了燃煤發電下跌20%的影響。2015年度，公司收入按年增長10.4%至153.5億元(人民幣，下同)，然而因燃煤發電的稅息前利潤下滑了40%，從而令公司盈利按年下降2.5%至18.21億元。

全國水電利用率在2016年第一季度創10年新高，這也解釋了華電福新能源強勁的季度業績。在2016年第一季度，公司的收入和盈利分別按年增長14%和29%，至37.5億元和5.50億元。據彭博數據顯示，市場估計該公司2016年及2017年盈利將分

華電福新能源(0816)



別達到22.2億元和26.2億元，即分別按年增長17%和18%。

公司現價相當於5.9倍2016年市盈率及0.64倍2016年市淨率，以未來兩年盈利的年複合增長率達17%而言，估值被嚴重低估。本行因而給予買入評級，根據7.5倍2016年市盈率計算，三個月目標價定為2.30港元(昨日收市價1.78港元)。市場共識目標價為2.75港元。

美非農大增 股市氛圍好轉

受油價急跌5%影響，美股隔晚在跌約百點後收窄至跌23點，道指收報17,896。周五亞太區股市普遍回落，惟跌幅溫和，除日本跌1.11%、內地A股跌0.95%外，多數市場下跌約0.5%或以下。港股低開84點後，乘勢考驗20,400/20,500，最多跌238點，低見20,469，尾市受益騰訊(0700)回升及內銀跌幅收窄，恒指回升上20,564報收，全日跌143點或0.69%，成交僅471億元。國際油價突急跌削弱了美股重返18,000關的動力，但昨晚公佈的非農數據大幅回升，有利市場需求及經濟前景，有助美股收復18,000關，港股下周有望反彈。

■司馬敬



備受市場關注的美國6月就業數據，被視為是英國脫歐之後，最受重視的指標數據。結果是，美6月失業率回升至4.9%，高於預期，較5月4.7%增0.2個百分點。6月非農新增職位達28.7萬個，遠高於預期的17.5萬個。不過，5月非農職位修正為增加1.1萬個，低於原先增加3.8萬個。6月的非農數據反映經濟活動持續擴張，進一步說明5月數據大減屬偶然現象，並非經濟持續轉差的先兆。

此外，美國昨晚公佈的6月份就業數據指標，包括平均時薪升0.08%，至平均時薪25.61美元，按年增2.6%；私營領域就業職位增26.61萬個，政府職位增2.2萬個，而勞動參與率為62.7%。平均時薪的上升有利市場消費需求，對經濟復甦屬正面消息。

失業率上升 抑制美加息

上述數據公佈後，道指期貨應聲彈逾百點，但美元先升後軟，反映市場相信6月強勁的非農數據，不會導致美聯儲局在9月或之前加息。

在英國落實脫歐引發的金融動盪之後，美國經濟表現、美息走向至為關鍵，剛公佈的數據為市場投下有利穩定的局面，一方面經濟活力持續，但失業率回升，有助聯儲局維持不急於加息的政策，以緩和脫歐將引發全球經濟下行的風險。最新的數據，對英脫歐後市場回復平穩的資金流向，即近期

風險資金投入股、債市的部署將會持續，道指有條件重上18,000關。

周四油價下挫近5%，紐約期油跌至45.14美元，主要是受到上週美國原油庫存減少220萬桶，跌幅較預期小，加上市場仍憂慮原油需求前景，都令油價受壓。昨晚油價反彈上45.56元，升幅0.93%。

回說港股，昨天未能進一步上揚而掉頭回落至20,500水平，以20,564收市計，恒指仍企在10天、20天線20,546；50天線20,492之上，技術走勢未轉壞，有利整固後再向20,800/21,000進發。事實上，7月期指走勢未見明顯轉淡，全日高低位20,637/20,448，收報20,559，跌147點，成交合約9.39萬張，較恒指低水5點。昨晚夜期受美非農數據大增、歐美股市急升，進一步抽升上20,700水平，即較港收市急升約146點。

北水買匯豐未手軟

在港股通方面，續有16.4億元淨流入，除了建行續有6.79億元買入外，匯豐控股(0005)再獲2.25億元買入，而沽盤只有1,027萬元，反映內地投資者續收集匯豐，未因英脫歐而離場。

個股方面，鴻寶資源(1131)公佈2016年3月底上半年度盈利4.71億元，增2.21倍，帶動昨日股價復牌後升3.2%，收報1.57元，成交459萬股。

港股透視



葉尚志 第一上海首席策略師

兩日成交低企 港股觀望氣氛濃

7月8日港股彈了一天後，又再下跌，大市成交量連續兩日不足500億元，市場謹慎觀望氣氛依然濃厚，要繼續維持恒指能否站穩在20,259之上(英脫歐當日的收盤價)。目前，歐洲股市仍持續受壓，現時表現主要是跟英鎊匯價走勢掛鉤。而在英脫歐後，新興市場股市總體表現相對較穩，但隨着油價下跌調整走勢逐步展現，新興市場包括內地、香港市場的穩定性有轉弱機會。操作上，建議可以適度選股跟進，但在未有出現超跌拋售前，未宜過分激進介入。選股名單可以繼續關注有業績支撐的新經濟股、高派息的逆周期股、以及政策改革的受益股等等。另外，黃金相關股是熱點並且又形成了趨勢，可以關注股價在強勢回整時的吸納機會。

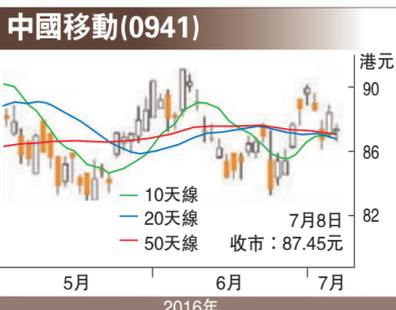
幅未有擴大，主要得力於重磅股騰訊(0700)倒升0.3%，而中移動(0941)尾市收窄跌幅至1.1%。另外，港股本板成交量進一步縮減至471億多元，而沽空金額有56.1億元，沽空比例11.91%。至於升跌股數比例是560:856，而日內漲幅超過10%的股票有14隻，日內跌幅超過10%的股票有9隻。

關注內地次季GDP

雖然英脫歐未即時引爆系統性風險，但是正如我們近日指出，市場的風險胃納仍是未見有放大提升的，事件深化加劇了投資者對於經濟前景的憂慮。而內地第二季GDP數據將於下周五(15日)公佈，將會是市場接下的關注重點。各主要股市指數方面，美股表現相對最穩，但道指仍受制於18,000關口。除了英國股市UKX指數受惠於英鎊貶值而繼續撐在高位之外，歐洲股市依然是整體受壓處於弱勢的。新興市場的表現是我們最關注的，因為這個跟內地、香港市場的資金流動關聯度最強，而油價走勢會是關鍵影響因素。

油價急跌不利新興市場

目前，紐約期油經歷了2月至6月期間的絕地暴漲後，在美元強勢下，加上市場對經濟前景表現憂慮，紐約期油有掉頭回落的傾向趨勢，我們現時還是維持這個觀點。如果紐約期油跌穿45美元的話，將可確認下跌調整走勢展現，對新興市場會構成新一輪壓力，影響所及，新興市場股市MIXEF指數將



有下試前低點780.68的傾向，而估計恒指有跌穿20,000整數關的機會，並且對於石油相關股要多加注意。

(筆者為證監會持牌人士)

板塊 拆局

避險推升金價 紫金礦業可留意

自從英國公投決定脫歐後，英鎊兌美元匯價失守1.3，創近30年低位。投資市場的避險情緒明顯上升，更出現美匯指數及黃金價格同步上升的現象，前者曾升上96之上，後者升破每盎司1350美元。參考過往5年的數據，美匯指數及黃金的相關係數為-0.2549，歷史貝他係數為-0.839，說明美匯及黃金大部分時間呈相反方向發展，也反映了現時的情況並不尋常。

除了黃金之外，避險資金也泊往優質國債之上，德國、瑞士及日本的10年期國債，都已經出現負利率，反映投資者為了追求保障，不惜面對虧損作

為代價。再者，近日有英國房地產基金禁止客戶贖回，情況有點像金融海嘯之前，有對沖基金禁止客戶贖回，不但削弱了市場的流動性，同時也增加了市場的恐慌情緒。

靈寶黃金財務槓桿高

對香港投資者而言，要投資黃金相關的資產，最簡單是投資黃金ETF，以追蹤倫敦黃金定盤價。由於市場上尚未有黃金額外回報的相關ETF，意味著這類ETF都不設槓桿，所以只能直接追蹤金價表現。對於願意面對較大風險，希望能以槓桿去投資

南華金融集團高級策略師 岑智勇

黃金，金礦股或會成為另類之選。

在香港上市的金礦股中，大部分都有1倍以上的財務槓桿(Financial Leverage)，其中靈寶黃金(3330)擁有5倍的財務槓桿，是板塊內最高，無怪乎成為近期股價表現較佳的金礦股。不過，靈寶黃金在最新財年錄得虧損，質素未如理想，在操作時要注意風險。

在板塊中，以恒興黃金(2303)的股東回報率(ROE)最高，達13.4%，惟其市賬率(PB)已高達5.3倍，甚為昂貴。紫金礦業(2899)及招金礦業(1818)的ROE分別為5.96%及3.57%，PB分別為2倍及2.78倍；兩者比較，以紫金礦業的估值較吸引，是板塊內質素較佳的一員，值得留意。(筆者為證監會持牌人士，沒有上述股份權益)