紅籌國企 窩輪　　張怡

盈喜支持 重汽擴升勢

內地股市昨全日以窄幅爭持為主，上證綜指收報3,244點，跌0.21%。至於港股也現好淡拉鋸的走勢，全日高位波幅不足90點，收市微升5點或0.02%。市況轉趨觀望，中資股亦以個別發展為主，當中內銀股整體表現較佳，尤其是板塊強勢股的招商銀行(3968)，因中期盈利高於預期，兼獲多家大行唱好，刺激股價曾創出26.4元的52周高位，收報25.55元，仍升0.7元或2.82%。

中國重汽(3808)在昨日反覆市下的表現也見不俗，一度走高至8.39元，收報8.27元，仍升0.15元或1.85%。重汽日前發盈喜，預期截至6月底的上半年純利將按年錄得逾400%增長，主要由於期內重卡與輕卡銷量按年分別增長70%及30%以上，銷售收入亦有增長，加上期內產品結構改善及毛利增長，另外行政開支受控，費用率亦有所下降。值得一提的是，集團於09年起與全球第三大重卡製造商德國曼集團(MAN)合作，推出MAN系列車型，因毛利率較高，亦有助提升其業績表現。

集團發佈盈喜後，即獲多家大行加入唱好行列，當中又以中金最進取，將重汽目標價調升67%至10元。就估值而言，重汽預測市盈率約23倍，雖不算便宜，惟市賬率約1倍，作為行業龍頭股，加上股價強勢已成，應可享溢價，在貨源已漸入強勢下，料後市不難續有高位可見。首個目標為52周高位的8.58元，一旦逾越，目標價將上移至9元水平，並宜以失守8元支持作止蝕。

匯豐破位 吼購輪28926

匯豐控股(0005)昨現破位行情，以全日高位的76.7元報收，升1.7元或2.27%，一隻股份已為恒指貢獻65點，成為支撐大市的主要動力來源。匯豐攀高，觀乎過去五日認股證資金流向，共有2,857萬元流入相關購證，為期間第4多資金流入的相關資產。若繼續看好匯豐後市表現，可留意數據較合理，且交投較暢旺的匯豐摩通購輪(28926)。28926昨收0.236元，其於今年11月28日最後買賣，行使價80元，兑換率為0.1，現時溢價7.38%，引伸波幅23.4%，實際槓桿11.5倍。

滬深股市盤面述評

【大盤】：滬深股市昨天回調，滬指小幅下6.91點或跌0.21%，收報3,243.69點，日K線止步於五連陽，但盤中依然是刷新了4月14日以來的逾三個月新高，成交2,134.05億元(人民幣，下同)。深圳成指收盤10,353.21點，跌51.01點或0.49%，成交2,209億元；滬深300指數3,719.56點，跌23.91點或0.64%，成交1,335億元。 市場成交量出現萎縮，合計成交4,342億元，行業板塊多數收跌。

盤面上，權重股分化，銀行股強勢拉升，其他板塊回調。而近期活躍的資源股繼續調整，中小創以及題材股紛紛走低。

【後市預測】：技術上，大盤目前已經達到上行趨勢上沿，這裡動能未有效釋放，加之短期分時出現背離，滬指3,250點為前期密集成交區，在增量資金不能有效介入下，短線面臨較大的回調壓力。建議投資者控制倉位，中線繼續重點關注績優藍籌股的絕對投資收益以及高成長科技股的趨勢投資機會。

■大唐金融集團

AH股 差價表　　7月25日收市價

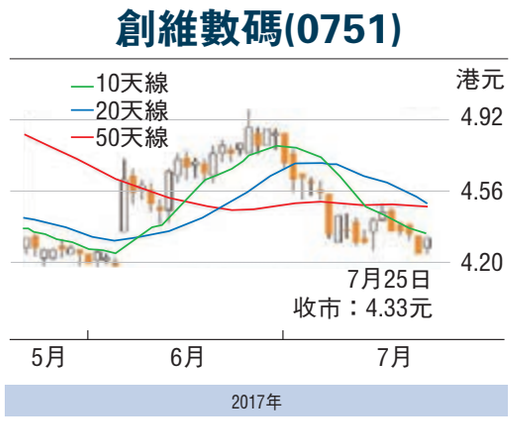
人民幣兑換率0.86468 (16:00pm)

名稱	H股(A股)代號	H股價(港元)	A股價(人民幣)	H比A折讓(%)
浙江世寶	1057(002703)	3.58	29.50	89.51
洛陽玻璃	1108(600876)	4.38	19.03	80.10
天津創業環保	1065(600874)	5.16	17.24	74.12
山東墨龍	0568(002490)	1.55	5.00	73.19
京城機電股份	0187(600860)	2.08	6.52	72.42
東北電氣	0042(000585)	2.01	5.37	67.63
中石化油服	1033(600871)	1.20	3.14	66.95
第一拖拉機股份	0038(601038)	4.03	9.50	63.32
上海電氣	2727(601727)	3.52	7.94	61.67
南京熊貓電子	0553(600775)	4.58	10.31	61.59
安徽皖通公路	0995(600012)	5.91	12.69	59.73
中遠海發	2866(601866)	1.77	3.79	59.62
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.03	2.16	58.77
大連港	2880(601880)	1.44	3.01	58.63
東方證券	3958(600958)	8.06	16.07	56.63
山東新華製藥	0719(000756)	7.30	14.38	56.10
中船防務	0317(600685)	13.80	26.42	54.84
洛陽鉬業	3993(603993)	3.69	7.03	54.61
中國中冶	1618(601618)	2.72	5.11	53.97
兗州煤業股份	1171(600188)	7.69	14.07	52.74
北京北辰實業	0588(601588)	3.09	5.59	52.20
大唐發電	0991(601991)	2.56	4.54	51.24
金風科技	2208(002202)	8.50	14.83	50.44
中海油田服務	2883(601808)	6.50	11.15	49.59
中國石油股份	0857(601857)	4.90	8.07	47.50
中煤能源	1898(601898)	3.91	6.27	46.08
金隅股份	2009(601992)	3.87	6.12	45.32
上海石油化工	0338(600688)	4.34	6.86	45.30
中國東方航空	0670(600115)	4.35	6.86	45.17
中國交通建設	1800(601800)	10.64	16.57	44.48
中遠海能	1138(600026)	4.33	6.72	44.28
廣汽集團	2238(601238)	17.00	26.03	43.53
四川成渝高速	0107(601107)	3.28	4.90	42.12
中國中車	1766(601766)	6.93	10.12	40.79
江西銅業股份	0358(600362)	13.20	18.79	39.26
華電國際電力	1071(600027)	3.33	4.72	39.00
中國中鐵	0390(601390)	6.43	8.87	37.32
晨鳴紙業	1812(000488)	11.60	15.96	37.15
中國南方航空	1055(600029)	6.04	8.30	37.08
東方電氣	1072(600875)	7.60	10.24	35.82
中信銀行	0998(601998)	5.02	6.74	35.60
華能國際電力	0902(600011)	5.46	7.29	35.24
長城汽車	2333(601633)	9.92	13.23	35.17
紫金礦業	2899(601899)	2.69	3.55	34.48
東江環保	0895(002672)	11.50	15.13	34.28
海信科龍	0921(000921)	11.78	15.22	33.08
深圳高速公路	0548(600548)	7.11	9.11	32.52
中國國航	0753(601111)	7.07	8.92	31.47
白雲山	0874(600332)	21.45	26.94	31.15
中國鐵建	1186(601186)	10.52	13.12	30.67
上海醫藥	2607(601607)	21.35	26.45	30.20
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	3.65	4.49	29.71
廣深鐵路股份	0525(601333)	4.01	4.92	29.53
新華保險	1336(601336)	49.40	59.89	28.68
中集集團	2039(000039)	15.12	18.19	28.13
中聯重科	1157(000157)	3.97	4.74	27.58
海通證券	6837(600837)	12.72	15.00	26.68
中國鋁業	2600(601600)	4.76	5.60	26.50
中國人壽	2628(601628)	25.05	28.27	23.38
中國光大銀行	6818(601818)	3.79	4.27	23.25
交通銀行	3328(601328)	5.78	6.45	22.51
麗珠醫藥	1513(000513)	44.95	49.60	21.64
廣發証券	1776(000776)	15.90	17.52	21.53
中興通訊	0763(000063)	21.00	23.12	21.46
民生銀行	1988(600016)	7.98	8.61	19.86
中信証券	6030(600030)	16.22	17.42	19.49
萬科企業	2202(000002)	22.10	23.26	17.84
建設銀行	0939(601939)	6.43	6.66	16.52
復星醫藥	2196(600196)	28.75	29.59	15.99
中國石油化工	0386(600028)	5.91	6.08	15.95
中國銀行	3988(601988)	3.76	3.85	15.55
工商銀行	1398(601398)	5.40	5.48	14.79
農業銀行	1288(601288)	3.64	3.69	14.70
鞍鋼股份	0347(000898)	6.05	6.12	14.52
中國太保	2601(601601)	34.35	34.59	14.13
招商銀行	3968(600036)	25.55	25.50	13.36
比亞迪股份	1211(002594)	49.60	49.39	13.16
青島啤酒股份	0168(600600)	34.20	33.10	10.66
中國平安	2318(601318)	57.25	52.31	5.37
濰柴動力	2338(000338)	7.46	6.78	4.86
江蘇寧滬高速	0177(600377)	11.26	9.54	−2.06
海螺水泥	0914(600585)	28.40	23.67	−3.75
鄭煤機	0564(601717)	4.88	*	–
中國神華	1088(601088)	19.38	*	–
中遠海控	1919(601919)	4.72	*	–
昆明機床	0300(600806)	2.49	*	–

*停牌

股市縱橫　　韋君

創維被低估可望追落後



港股昨好淡拉鋸，埋單小漲5點，惟炒股唔炒市續成市場特色，熱錢有跡象流向有實質因素支持的板塊或個股上。事實上，家電股的匯銀智慧社區(1280)，日前曾發盈喜，料中期虧損大減或扭虧，該股昨現異動，收報0.8元，升0.13元或19.4%。

另一方面，被視為家電龍頭股的海爾電器(1169)於上周五創出21.75元的逾兩年高位後，近兩日則現回吐，昨再跌0.35元或1.65%，收報20.9元。家電股現輪動炒作，創維數碼(0751)因仍未發力，是可留意的低吸對象。創維昨曾低見4.25元，造出一個月以來低位，收市反彈至4.33元報收，倒升0.08元或1.88%。創維股價跑輸同業，相信與過去一段時間公佈的營運數據未如理想有關。事實上，集團6月份電視機總銷售量95.4萬台，按年減少31%。其中，中國市場銷量47.7萬台，減少28%；海外市場銷量47.7萬台，減少34%。

4K電視銷量大增成亮點

另外，集團較早前公佈的2017財年業績報告顯示，截至2017年3月底，集團收入按年增長0.4%至428.45億元，純利則按年大跌39.6%至13.10億元。其中，受面板價格大漲及產品結構變化影響，集團毛利率按年下跌了1.9個百分點至20%。中國市場方面，集團彩電產品在內地市場的銷售額按年下滑14.2%至207億元。不過，4K電視銷量按年大增54%，部分抵消了非4K電視銷售大幅下滑造成的影響，也是其亮點所在。此外，集團首季彩電的平均售價雖由上年的2,404元/台下滑至2,217元/台，亦明顯好於2017財年上半年的2,123元/台。

海外市場方面，期內來自海外市場的收入按年增長31.2%至125.19億元，佔集團總收入的29.2%，較上年佔比22.3%有明顯提升，其中彩電產品在海外市場的收入按年大增49.4%至89.37億元，其毛利率也按年上升1.7個百分點至11.8%。創維往績市盈率(PE)9.71倍，市賬率(PB)0.85倍，相比海爾電器PE18.78倍，PB2.99倍，明顯較為偏低。候股價尋底期收集，首個挑戰目標為1個月高位阻力的4.97元。

數碼收發站

大户掃匯豐 期指高位結算可期

美股隔晚互有升跌，納指小升續創新高，道指則續回落67點或0.31%，收報21,513，觀望中期業績及聯儲局議息結果。周二亞太區股市互有升跌，韓股跌0.47%，日本、印度偏軟；澳洲升0.68%、星股升0.51%表現較佳。內地股市連升兩日後回落，上證指數跌0.21%，收報3,244。港股全日在90點內窄幅上落，高低位為26,890/26,800，騰訊(0700)創304.80元新高後回吐0.2%，但匯豐(0005)則撐市升2.2%，恒指收報26,852，微升5點，成交795億元。周四期指結算前夕，好友大戶續撐市，美元持續弱勢續有利資金流入，港股會否衝上27,000關結算備受關注，而港資續北上掃績優智能工業股。　■司馬敬

期指市場續炒高水，7月期指全日高低位為26,888/26,611，收報26,878，持平，較恒指續高水26點，成交達11.6萬張。大戶連續第二日大轉倉，8月期指收報26,804，跌2點，低水48點，成交增至6.31萬張。

在市場觀望周四凌晨美聯儲局議息結果及耶倫記招，港股在高位消化整固，重磅股各自精彩，期指大戶維持大市高位結算，這幾天重磅股有輪流推升，以抵消內房、汽車、港地產股回調影響。騰訊昨天承接納指創新高，一度攀上304.80元紀錄新高，但回吐壓力亦大，收報301.60元，倒跌0.60元，成交達55.58億元。匯豐升1.7元，收報76.70元，成交29億元。

昨日提及港資近11億掃深股通的五隻智能工業股，昨天續有12.56億元淨流入(人民幣，下同)透過深股通掃貨，仍聚焦三大智能工業股，包括美的(000333.SZ)佔3.73億元、格力電器(000651.SZ)佔2.35億元、海康威視(002415.SZ)佔2.21億元。

至於北水南下則增至17.53億元淨流入，其中滬水佔12.24億元，融創中國(1918)在配股後股價急回，但滬水則大手承接，有達5.94億元掃貨(另深水有1.81億元)；工行(1398)成為近期北水換馬對象，有4.66億元淨流入；騰訊有1.89億、神華(1088)有1.16億、匯豐有1億元等淨流入。而回吐對象以中行(3988)有0.79億元、招行(3968)有0.34億元淨流出。深水則以天鴿互動(1980)有0.67億元掃貨最悅目。

招商局港口(0144)有好消息公佈，已就斯里蘭卡漢班托塔港特許經營權條款達成一致意見，預計周末簽訂協議。招商局港口同意向漢班托塔港港口及海運相關業務投資最多11.2億美元，當中為收購漢班托塔港國際港口集團85%股份支付9.74億美元，餘下1.46億美元將存入斯里蘭卡政府銀行賬戶，用於港口及運相關業務。

招商局港口表示，特許經營協議為期99年，在生效日期起15年內斯里蘭卡須確保在漢班托塔港周邊方圓100公里範圍內，無任何與漢班托塔港構成直接競爭的港口發展。

恒大海螺發大盈喜

收市後，海螺孖寶發盈喜，海螺水泥(0914)宣佈預料今年上半年淨利潤按年大增90%至110%，主要是由於產品銷量和銷售價格上升，以及今年上半年投資收益按年增長。在首季，海螺淨利潤已大升86.4%，至21.53億元人民幣。同系海螺創業(0586)亦預期上半年盈利增長有不少於60%，主要是間接持有的海螺集團持有36.78%海螺水泥而受惠。

另一隻發大盈喜的焦點股則是恒大地產(3333)，預期上半年盈利將為去年同期三倍左右，主要受惠於交樓物業平均售價有顯著上升，交樓面積大幅增加；此外，公司已完成永續債的贖回，令股東分配利潤提高。

港股 透視

葉尚志
第一上海首席策略師

候績優股回調低吸機會

7月25日。港股大盤表現窄幅震動，恒指日內波幅不足100點。在美聯儲議息結果公佈前夕，市場觀望氣氛有所轉濃，而融創中國(1918)宣佈配股集資，消息也對盤面構成影響打擊。走勢上，恒指的承接支持區在26,300至26,600建立，守穩可以保持穩中向好的發展模式，而低估值、弱美元、內地經濟數據穩，依然是支撐港股的因素。

在大盤未失總體穩定性之前，操作上建議可以保持正面，對於績優股可以繼續關注跟進。然而，由於一些績優股、在過去三周已出現了爆發性上升，平均漲幅都已逾20%了，對於現時預期業績表現已有一定的反映，估計短期再漲的空間會有一定限制，目前更多的是關注強勢回整時的吸納機會。

內地宏觀面已改觀

恒指出現窄幅震動，盤內最高和最低點分別在26,890和26,800，日內波幅僅有90點，市場觀望氣氛濃厚，而指數股匯豐控股(0005)和招商銀行(3968)創多年新高，是盤中的亮點。恒指收盤報26,852點，上升5點或0.01%；國指收盤報10,783點，下跌38點或0.35%。另外，港股主板成交金額有795億多元，其中有40.3億元涉及融創中國(1918)的配股集資交易，而沽空金額有80.3億元，沽空比例10.1%。至於升跌股數比例是662：866，而日內漲幅超過10%的股票有20隻，日內跌幅超過10%的股票有4隻。

大市成交量連續第二日不足800億元，在流動性未見進一步增強下，指數股普遍出現回軟。其中，騰訊(0700)再創出歷史新高304.8元後回軟，下跌0.19%至301.6元收盤。然而，匯豐和招商銀行表現相對突出，分別漲了2.26%和2.81%。值得注意的是，招商銀行發出了上半年業績快報，淨利潤按年增加11.43%，不良貸款下降至1.71%，業績表現亮眼，相信也可以給到其他內銀股帶來示範。事實上，市場過分看淡內地宏觀面的態度也出現了改觀，國際貨幣基金組織IMF再度調升了內地GDP增長預測，是年內的第二度調升，情況對處於偏低估值水平的內銀股來說，有望帶來整體估值修復的機會，可以繼續多加跟進注視。

另外，融創中國宣佈配股集資，股價下跌7.46%至18.6元收盤，守於配股價18.33元上方，情況未致於太差，但是在配股陰影下，其他內房股普遍受壓出現回吐，建議對於已發了盈喜的績優內房股，如中國金茂(0817)和旭輝控股(0884)，可以把握股價回整時的吸納機會。同樣也是受到行業相關股的配股陰影影響，早前接連發出了盈喜的汽車經銷商股，股價也出現了回吐下跌。其中，正通汽車(1728)下跌3.38%至7.7元收盤，然而，公司主席在上周有增持股份的紀錄，大大減低了公司短期內配股的機會，建議可以趁股價回整把握吸納機會。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

投資 觀察

曾永堅
協同博勤金融集團
行政總裁

金融降風險 利內銀回暖

踏入「十三．五」發展規劃第二年，中央落實「一帶一路」及供給側改革外，亦推行改善內地銀行體系及監管的政策，把以往較為寬鬆的規範逐步收緊，在多方面限制及管制內地銀行的經營手法及模式，以減低整體行業風險，防止金融系統性風險發生。

內地銀行業以往為了提升自身的營業額及營業利潤，推出不同類型之金融產品，包括各類型之衍生工具、高風險投資產品、借貸服務等，而且更為了吸納更多客戶，在面對一些高違約風險的企業情況下，依然推出各項利息優惠給予企業貸款人，使銀行業壞賬率及不良貸款不斷上升，提高了金融業的系統性風險，同時亦成為內銀板塊上升壓力。

隨着中央不斷推出銀行業的監管，今年情況有所改善。中央在多方面管制了內地銀行運用資金的形式，提出各個領域的風險管制，包括信用風險、債務風險、房地產領域風險、交叉金融產品風險及流動性風險等，防止銀行盲目地借貸給予以高槓桿併購形式擴展其業務的企業，因此減低了銀行業持有高風險資產的數量，使內地銀行上半年整體的不良貸款率上升放緩。

浦發行可關注

中央收緊對內銀的監管，使內銀資產負債表得到改善，因此長遠有利內銀健康發展，可望提升內銀整體營運表現，筆者認為除四大銀行外，上海浦東發展銀行(600000.SH) 完成集資後資本充足率改善同樣值得投資者關注。筆者同時相信內銀板塊回暖將為A股注入新動力，有望上試3,300點水平。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

股市 領航

北控水務拓污水固廢處理機遇

黃敏碩
康證有限公司董事

雖然內地擁有逾28,000億噸的大量水資源，惟其人均淡水資源為2,059噸，少於全球平均值的三分之一，故料未來仍有龐大的增長空間。同時，為對應用水量上升，中央亦支持污水行業發展，冀於2015年至2020年間，中國市政污水處理能力有望由1.68億立方米每日增至2.18億立方米每日，複合年增長率5.3%，行業龍頭值得留意。

北控水務(0371)主要從事興建污水及自來水處理廠、污水處理、自來水處理及供水、提供技術服務等。截至去年底，集團就合共452座水廠，其中包括335座污水處理廠、108座自來水廠、8座再生水處理廠及1座海水淡化廠訂立服務特許權安排，每日總設計能力2,717萬噸。

集團除通過京津冀協同發展、城市副中心建設，於去年獲得北京通州區「城北、兩河、河西片區、北運河生態帶」四個水環境綜合治理涉資177億元(人民幣，下同)的PPP項目外，今年亦組建京津冀的區域事業部，料可進一步捕捉雄安新區約300億元PPP水務項目所帶來的機遇。

上半年新PPP項目達568億

集團今年上半年新PPP項目達568億元；同時，雲南水務在貴州省仁懷市亦獲得26億元的PPP項目。在其輕資產水務基金模式下，料可令相關收入持續高速上升，並於2020年至2022年間帶來75%的資產淨值增長。

此外，於今年首5個月，內地的全社會水利管理固定資產投資為3,150億元，按年增14.7%，加上水利部表明今年重大水利工程將「價升量縮」，再配合「十三五」環保投資將達到17萬億元，為「十二五」的3倍，北控水務作為行內領導者，料得益程度大。

固廢方面，北控去年完成收購德國最大及唯一的垃圾焚燒發電企業，目標公司的固廢處理網絡覆蓋德國及毗鄰國家共18座垃圾發電廠，處理規模共440萬噸。集團表示正深入拓展與目標公司在技術、管理等方面的合作，以提升雙方協同效應，同時亦引入相關技術至內地，以進一步開拓固廢處理行業在內地的機遇，整體前景不俗。建議可於6.48港元(下同)買入(昨收市6.53元)，上望7.25元，6.00元止蝕。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份)