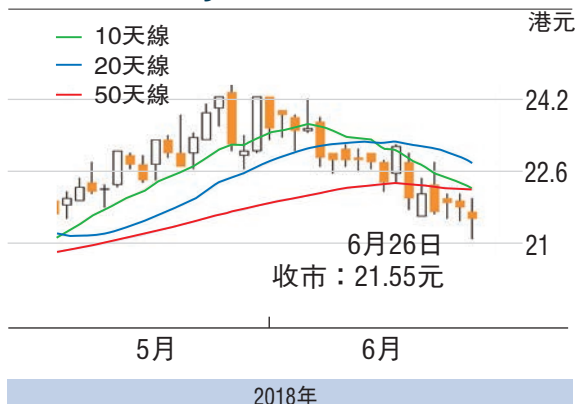


紅籌國企 高輪

張怡

上藥候調整部署中線收集

上海醫藥(2607)



外圍美股隔晚急跌，加上人民幣續受壓，都利淡市場氛圍。不過，滬深兩市昨日大幅低開後表現分化，上證綜指收報2,845點，跌15點或0.52%。

值得一提的是，人民幣即期昨收收挫320點，日盤收報6.5560兌一元，四日累積跌845點。離岸人民幣跌勢加劇，盤中曾跌最遠近430點，最低見6.5843。

A股反彈乏力，這邊廂的港股也是乏善足陳，市況最多跌456點，但因短期累積跌幅大，吸引低吸買盤博反彈致股指曾倒升重上29,000點，收報28,881點，跌80點或0.28%，主板成交達1,247億元，反映好淡急門依然激烈。

儘管港股續尋底，惟觀乎部分板塊或個股表現尚佳，當中藥業股的中國生物製藥(1177)曾走高至12.38元，收報12.18元，仍升0.42元或3.57%。此外，石藥集團(1093)亦見逆市向好，一度高見23.85元，收報23.55元，仍升0.4元或1.73%。

中金日前發表的研究報告，列出13隻離岸中國股票策略組合推薦名單，當中石藥為其中之一，予買入評級。同屬藥業股的上海醫藥(2607)昨雖隨大市回落，收報21.55元，跌0.25元或1.15%，因板塊續為市場焦點，其調整不失為候低建倉對象。

上醫日前宣佈全資子公司上藥香港及公司控股股東上實集團之附屬公司通程控股，分別與中國同輻(作為發行人)、中金公司(作為獨家保薦人及聯席全球協調人)和中信里昂(作為聯席全球協調人)簽訂基石投資協議，參與中國同輻在香港的首次公開發行。

集團董事會預計，上藥香港認購股價將不會超過1.6億元人民幣。公司擬以自有資金撥付代價付款所需資金。此外，集團上月又斥資1.44億美元增持危急重症藥品業務。

上藥往績市盈率13.72倍，市賬率1.42倍，估值在同業中尚處於偏低水平。候股價調整部署中線收集，博反彈目標為52周高位的24.55元，惟失守20元支持則止蝕。

中移博反彈 購輪29237

據《路透社》旗下IFR報道，中國鐵塔尋求於本周進行上市聆訊，集資額或高達100億美元。上月14日，中國鐵塔已向港交所(0388)遞交招股文件，聯席保薦人為中金公司和高盛。受消息支持，作為電訊板塊龍頭股的中國移動(0941)曾高見70.45元，收報69.5元，仍升0.85元或1.24%。

若看好中移動後市博反彈行情，可留心中移中購輪(29237)。29237昨收0.116元，其於今年9月14日最後買實，行使價為72.93元，兌換率為0.1，現時溢價6.6%，引伸波幅22.3%，實際槓桿16.3%。此證勝在數據較合理，交投也屬暢旺，故為可取的吸納之選。

AH股 差價表

6月26日收市價

人民幣兌換率0.83525 (16:00pm)

Table with 5 columns: Name, H Share (A股) Code, H Share Price (港元), A Share Price (人民幣), and H/A Ratio (%). Lists various stocks like 洛陽玻璃股份, 山東墨龍, 浙江世寶, etc.

股市 縱橫

韋君

不利因素反映 工行可收集

港股昨天尋底後反彈，雖然收市仍跌80點，收報28,881點，但已較即市低位28,505點最多跌456點大幅收窄，成交增至1,248億元，反映有大量資金入市收集或博反彈。內銀股是近月來最弱勢的板塊之一，在昨天急跌後也見獲資金撈底，雖然未能收復失地而偏軟收市，但已具備低吸收取高息的吸引力，工行(1398)可作為留意對象之一。

工行在內銀四大行乃至全球銀行中，是最賺錢的銀行，去年純利2,860億元(人民幣，下同)，增長2.8%，是三年來最快增速。單計第四季賺580億元，按年升4%。

今年3月底止首季業績，營業收入1,831.85億元，按年升8.9%。純利788.02億元，按年升3.98%；每股盈利0.22元。年化平均總資產回報率為1.20%。年化加權平均權益回報率為15.40%。

當中利息淨收入1,370.12億元，按年增長12.33%；年化淨利息收益率同比上升0.18個百分點至2.30%。期內不良貸款餘額為2,250.23億元，

較去年末升40.35億元；不良貸款比率為1.54%，比去年末下降0.01個百分點；撥備覆蓋率為174.51%，比上年末提高20.44個百分點。

季績公佈後股價反覆受壓，主要是近期內地企業債務違約事件頻生，憂慮內銀不良貸款率上升成為主要不利消息。最近審計署更點名工行和農行(1288)，表示該兩間銀行在業務經營、公司治理、風險管控均存在問題，工行人理財產品投資項目的違約風險，涉及金額45.55億元；農行因違規賣理財產品，有39.15億元資金面臨損失風險。

整改率98% 股價超賣

不過，工行日前表示，審計署指出問題的整改率達到98.01%。可以說，工行人對理財產品投資項目的違約風險，已在近期的股價急跌中反映，以股價自7元高位回落，到昨天的5.92元(港元，下同)，已累跌15.4%，現價市盈率跌至6.19倍，息率5.08厘，14天RSI跌至22.7，已呈超賣，故

工商銀行(1398)



昨天跌至5.85元低位後獲大盤資金撈底，雖未能帶動股價顯著反彈，但承接力初現，不妨考慮低吸。工行2017年末末期股息0.24元人民幣約0.29港元，7月5日除息，中線投資者可採分段收集策略，以期財息兼收。



葉尚志 第一上海首席策略師

港股先急跌後收復 未扭轉弱勢



葉尚志 第一上海首席策略師

6月26日。在技術性超跌狀態開始浮現下，港股本盤出現先急跌後收復的行情走勢，恒指在開盤初段下挫逾400點後，出現反彈收窄跌幅，但仍受制於29,000關口以下。目前，環球股市的整體壓力加劇仍在浮現，近期表現強勢的美股納指，在上周三創出新高7,806後，也開始掉頭加速回整，相信港股暫時仍難以扭轉弱勢，向下尋底的行情未可改觀。

跌90點或0.8%。

另外，港股本板成交金額進一步增加至1,248億元，而沽空金額有147.1億元，沽空比例11.8%。

至於升跌股數比例是464：1,312，日內漲幅超過10%的股票有15隻，而日內跌幅超過10%的股票有25隻。

中短期累跌幅度已多

走勢上，恒指目前的一波單邊下挫，從本月6日的盤中最高點31,521開始，下跌至周二的盤中最低點28,505，累跌了3,016點或9.57%，中短期累跌幅度已多，技術性超跌狀態開始浮現，恒指的9日RSI指標已下跌至24.22的超賣區。因此，估計恒指有先企穩或者作出小幅反彈的可能，但是否已扭轉了弱勢，目前還是言之過早。

事實上，恒指已跌破了過去四個月的打橫區間29,500至32,000，要重新返回到這個區間內，除非有特別正面利好消息出現，否則會有相當難度，29,500可以看作是恒指現時的反彈阻力，相信後市仍將以向下尋底為主流。

內房股跌勢相對明顯

指數股仍普遍受壓，而內房股的跌勢依然來得相對明顯，有正在出現補跌的機會。華潤置地(1109)在周一率先跌穿5月尾前低點後，其他重磅內房股也開始集體追跌，其中，融創中國(1918)跌了4.81%，碧桂園(2007)跌了6.64%，都跌破了5月尾的前低點，板塊整體弱勢仍有加劇的傾向。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

盤

面上，指數股仍普遍受壓，內房股的補跌來得相對明顯，而公用股成為了資金避險的目標之一，其中，中電(0002)漲了3.24%，是表現最佳的指數股。

恒指出現跌後反彈收窄跌幅，在盤中曾一度下跌456點低見28,505點，但是在技術性超跌狀態浮

現下，加上短期累跌幅度已多，資金有初步抄底的動作出現，是令跌幅收窄的原因，但是否已扭轉弱勢，目前仍是言之過早。

資金有初步抄底操作

恒指收盤報28,881點，下跌80點或0.28%；國指收盤報11,119點，下

投資 觀察

中央續不遺餘力去槓桿



曾永堅 協同博勤金融集團行政總裁

人民銀行最近的定向降準主要是支持內地債市，兼意圖緩降中美貿易摩擦升級對整體經濟帶來的潛在風險。人行釋放出最多7,000億元(人民幣，下同)的貨幣措施後，中央政府隨即定點推行房市調控政策，以防未來增加的流動性湧向住房領域，令樓市價量本已熾熱的地區面臨投機行為火上加油的風險。

內地近日連環出招打房市，繼西安推出新政禁企業名義投機炒房後，長沙亦推新一輪房市調控。長沙將從項目監管、土地出讓、購房資格、嚴禁炒作等方面，進行全面調控，當中規定該市戶籍家庭在限購區域內已有一套住房的，取得不動產權屬證書滿4年後方可購買第二套商品住房。

至於西安方面，西安市房管局網站早前發佈，於6月23日西安市政府辦公廳印發《關於進一步規範商品住房交易秩序有關問題的通知》，明確表示暫停企業單位購買住房，以防止透過企業名義投機炒樓。

兩融餘額逐步下降

上述兩市新推行的房市調控加碼措施反映政府依然以去槓桿為下半年宏觀政策的大方向。事實上，滬深證交所融資融券(孖展及沽空)餘額周一已減少17.9億元，呈現連續11日下跌；兩市兩融餘額9,236.7億元，創逾10個月的新高。兩融餘額曾於2015年6月18日升至2.27萬億元紀錄高位，但隨着股市持續下滑，加上監管機構去槓桿，兩融餘額已逐步下降。

另一邊廂，人行公開市場昨日進行總額800億元的逆回購操作，期限7天。本周共有6,700億元逆回購到期，當中昨天到期1,700億元。據此計算，單日淨回籠900億元。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

股市 領航



黃敏碩 康證有限公司董事

本地食品股於逆市下防守力較理想。維他奶(0345)為本地知名飲品生產商，於豆奶及植物料包括糖、奶粉及紙盒等價格上升所帶動，惟期內毛利率仍能維持53%水平。集團近年逐步擴大業務規模，來自內地收入貢獻，漸成為主要利潤來源動力，主因其具品牌效應及產能增加配合帶動。

逐步擴大海外業務

集團期內經營溢利增加71%，至5.42億元，加上受惠匯率升值，令整體業務錄得顯著升幅。隨着銷售

滬深股市 述評

滬指走低 科技股表現強勢



滬指昨盤中再創調整新低，隨後在晶片、國產軟體等題材股帶動下，尾盤於低位企穩，收市跌0.52%。

滬深大小指數昨日全天分化嚴重，滬指盤中再創調整新低，隨後在晶片、國產軟體等題材股帶動下，創業板指數漲至新高，尾盤帶動滬指同樣低位企穩。截至收盤，滬指跌0.52%，報收2,845點；深成指漲0.16%，報收9,339點；創業板漲1.71%，報收1,564點。兩市合計成交僅有3,258億元(人民幣，下同)，數字中國、國產軟體、晶片、軍工等板塊漲幅居前，鋼鐵、機場航運、水電、煤炭、銀行、地產等板塊跌幅居前。

電腦板塊掀漲停潮

盤面上看，人民幣貶值刺激紡織服飾板塊全線走強。電腦板塊掀漲停潮；軍工股緊隨其後；工業互聯網板塊表現亮眼；次新股

強勢襲擊；新能源汽車板塊崛起。傳媒、電子板塊亦有不俗發揮；地產股繼續領跌；鋼鐵、煤炭等周期股連續回調；銀行、保險發揮欠佳。

未企穩宜續觀望

整體來看，周二兩市出現明顯分化，滬指跳空低開延續調整，創業板展開反彈。主板方面下跌原因在於降準落地後，人民幣匯率貶值，部分外資流出導致上證50權重股跌。疊加棚戶區改造上證預期影響，房地產業鏈個股延續調整造成滬指繼續走低。短期來看，市場仍難言企穩。投資者繼續以防守觀望為主，等待上證50權重企穩。創業板方面注意觀察晶片、軟體股持續性強度表現，注意不要急於抄底。

維他奶業務前景看俏

主，預料不會採取加價策略，而是透過推出更多新產品，以維持毛利率水平，未來將投放資源推動銷售，於內地增加相關渠道及設施，亦會擴展及強化電商業務，配合財務狀況理想，現金淨額逾9.5億元，前景看俏。建議可於24.5元候低收集，上望目標27元，跌穿23元止蝕。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)