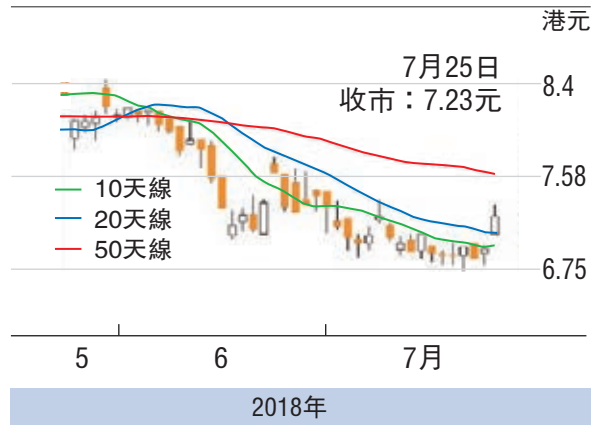


行業回暖 中海油服可留意

中海油服(2883)



內地股市在連續反彈三個交易日後，上證綜指昨呈窄幅上落格局，最後以2,904點完場，跌2點或0.07%。至於這邊廂的港股在周二急彈逾400點後，觀乎昨日上升動力仍佳，最多漲逾300點，收市報28,921點，仍升258點或0.9%，成交縮減至864億元。在昨日反彈市中，中資金融、石油及醫藥等板塊表現較突出。個股方面，中信大錳(1091)獲追落後買盤垂青，以全日高位的0.59元報收，升0.095元或19.19%。

石油相關股成為昨日熱捧的焦點之一，當中中海油服(2883)近12.88元高收完場，升0.44元或3.54%，成交稍增至8.37億元。至於同系的中海油田服務(2883)曾一度搶高至7.33元，最後以7.23元報收，仍升0.29元或4.18%，為表現最突出的石油相關股。

集團去年2017年12月底止業績顯示，該年度的營收為174.36億元(人民幣，下同)；按年增長15.1%，與2016年之虧損114.56億元比較，出現虧轉盈；賺了3,306.7萬元，每股盈利0.69分，末期息派6分。不過今年首季，按中國企業會計準則編制，中海油服營收為34.28億元；按年增長12.08%，但是卻出現6.51億元的虧損；較去年同期的5.5億元虧損有所增多，每股虧損0.14元。

儘管中海油服首季業績未理想，惟行業炒復甦，其股價後市仍不妨看高一線。瑞銀集團剛發表的研究報告也認為，潛在行業趨勢正在準備長期復甦，不過市場仍未反映相關因素。

瑞銀指出，中海油服股價由今年高位下跌30%，該行相信與市場關注中海油服短期的盈利疲弱表現、高燃料成本，以及高化工價格帶來的壓力，拖累集團股價下跌。該行又表示，中海油服於上半年錄得虧損，預料集團盈利繼續受壓，但就相信行業復甦將會成為集團的正面催化劑。

該行將中海油服2018年盈利預測下調80%，2019年及20年盈利預測下調73%及61%。瑞銀將中海油服H股投資評級由「中性」升至「買入」，目標價則由10元(港元，下同)下調至9元，惟較現價尚有約23%的上升空間。趁股價彈力轉強跟進，上望目標為1個月高位阻力的7.75元，惟失守7元支持則止蝕。

看好騰訊反彈 騰訊購輪13479

騰訊控股(0700)在周一造出今年以來低位的369.2元獲支持後，近兩日出現止跌回升的行情，昨收報379.8元，升4.6元或1.23%，成交70.73億元，續居港股最大成交金額之首。若繼續看好騰訊後市反彈走勢，可留意騰訊摩通購輪(13479)。13479昨收0.13元，其於今年9月21日最後買賣，行使價為389.89元，兌換率為0.01，現時溢價6.08%，引伸波幅27.1%，實際槓桿12.6倍。此證仍為價外輪(2.66%價外)，惟因數據尚算合理，交投又為同類股證中交投最暢旺者，故為可取的吸納之選。

AH股 差價表

7月25日收市價 \*停牌 人民幣兌換率0.86499 (16:00pm)

Table with columns: Name, H Share Code, H Share Price, A Share Price, H/A Ratio. Lists various stocks like 洛陽玻璃股份, 浙江世寶, etc.

股市縱橫

藥業股反彈 聯邦制藥可吼

港股連升4日，昨天直撲29,000關，收報28,920，升258點或0.90%，惟成交縮減至863億元，反映昇逾900點後入市資金轉審慎及有回吐壓力。大市回穩，有利近期受內地黑心疫苗事件拖累下跌的藥業股低位反彈，石藥(1093)、白雲山(0874)、國藥(1099)昨天分別急升3%、4.8%、及1.7%，已進入糖尿藥領域的聯邦制藥(3933)，也具短線反彈的吸引力。

聯邦制藥集藥業中間體、原料藥、藥物製劑的研發、生產、經營為一體的綜合性製藥集團，近年進入糖尿藥領域，成為第二代及第三代胰島素產品的製藥企業，發展前景廣闊。

2017年12月底止，年度實現營業收入約為68.27億元(人民幣，下同)，按年增加12.3%，實現淨利潤約為8,200萬元，主要在於中間體及原料藥產品的銷售價格上升。中間體分部業績轉虧為盈，由去年虧損約2.01億元，改善為實現利潤約

3,400萬元。

甘精胰島素成增長動力

公司製劑產品業務去年度保持平穩增長，其中以胰島素系列產品為主要增長動力。重組人胰島素全年實現銷售數量約1,230萬支，共錄得5.03億元銷售收入。此外，甘精胰島素於2017年獲得CFDA批准生產，全年錄得銷售收入2,200萬元。今年4月8日，聯邦制藥成功通過BE藥品測試，成為第一家amoxicillin膠囊生產商，領先於3家競爭對手。

聯邦制藥股價自6月中旬以來持續受壓，由9元水平反覆跌至7.15元始喘定反彈，上周反彈上8.30元後，又遇上內地黑心疫苗令整個藥業板塊急跌，聯邦股價亦急跌至7.60元水平，昨天隨大市反彈上7.96元，收報7.89元，升0.14元或1.8%，成交1,920萬元。值得一提的是，6月以來

聯邦制藥(3933)



的股價受壓，其間不斷有2016年發行的可換股債券行使，由於行使價只為4.86元，顯示有低價換股套現壓力，經過逾一個月的市場消化，初步在7元邊緣獲承接。

另一方面，6月底至7月上半月，瑞信不斷在市場吸納約3,000多萬股，其股價仍高於現水平，故短線具值博價值。以現價計，預測市盈率23倍，14天RSI為42，處超賣後的反彈走勢，可伺機博反彈，上望8.50元，跌穿7.60元止蝕。

港股市 透視



葉尚志 第一上海首席策略師

7月25日。港股本盤延續反彈勢頭連升四日，恒指再漲了有超過250點，升近29,000關口。內地政策面有加大支持力度的傾向，是刺激港股從年內低點出現反彈的消息因素，相信短期穩定性已有所恢復，但是盤面有趨向分化。舊經濟周期股，如鐵路基建、銀行保險，成為了市場的新目標。

然而，一些前期焦點股，如醫藥、教育、物業管理，估計市場套現換馬的壓力依然存在。恒指出出現跳升後呈現高位整固的行情，在盤中曾一度上升302點高見28,965，逼近29,000關口，石油股和澳門博彩股是升市火車頭，但是避險情緒降溫，公用股出現集體回跌。恒指收盤報28,921點，上升258點或0.9%；國指收盤報11,074點，上

連升四日 淡倉囤積未見撤離

短線好淡對戰臨白熱化 走勢上，恒指連升四日累升910點，目前仍處反彈勢頭，但是在升近29,000至29,500重要阻力區的情況下，加上空頭仍見在囤積，估計短線多空對戰已到了白熱化階段，而10日和20日線正交匯於28,400水平，是目前的好淡分水線所在，宜注意能否繼續守穩其上。

日本開賭 濠賭股再炒上 指數股方面，石油股出現集體反彈，一方面內地加大財政力度支持經濟，加上中石化(0386)發出了上半年盈喜，都是刺激消息因素。中石化漲了2.08%，中石油(0857)漲了2.49%，中海油(0883)漲了3.53%。另外，市場預期世界盃盃後，澳門博彩業收入將可恢復，而日本參議院在

上周五通過開放賭權的相關法案，也對市場帶來憧憬。銀河娛樂(0027)和金沙中國(1928)，分別漲了3.6%和4.4%，是漲幅最大的兩隻藍籌指數股。 前期焦點股仍處相對高位 在每一波跌後反彈的行情裡，尤其是未有資金增量的情況下，盤面的分化都會來得比較激烈，市場會進入新一輪的篩選過程。目前，一些有望受惠於政策面轉向，尤其是股價已下跌至相對低點的，如鐵路基建和銀行保險，有獲得資金分流入流的機會。但是，一些前期焦點股，股價仍處於相對高位的，如醫藥、教育、物業管理，有成為市場套現換碼的對象，建議在操作時宜多加注視。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

投資觀察



曾永堅 協同博勤金融集團行政總裁

A股震盪上行趨勢料持續 內地A股經過連續三個交易日顯著回升後，昨天呈現正常的輕微技術回吐。上證綜合指數終盤輕微下跌0.07%，守於2,900大關以上終盤；深成指終盤於9,464點，輕微下跌0.02%，創業板指數則逆盤小升0.17%。至於滬深兩市昨天成交金額合計為3,973億元人民幣，較上日大幅萎縮近兩成。

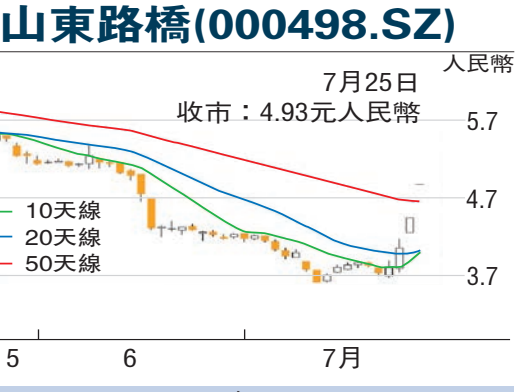
受惠經濟利好政策確立 A股大盤於連續三天大幅上升後，已積累了不少升幅，短期已存短線資金的獲利回吐壓力，預計短期後市將維持反覆整理走勢。不過，在市場對中央的經濟利多政策預期確立的環境下，股票市場情緒將逐步改善，促使投資者風險胃納逐步回歸正常化，勢將催化A股震盪上行趨勢持續。 另一方面，市場對人民幣兌美元匯價走勢的預期，亦實際為另一支配A股表現的關鍵因素。儘管當前市場主流看法認為人民幣兌美元匯價短線仍在下跌壓力，主因國務院、人民銀行及銀保監

近期先後作出的舉措，反映內地正醞釀貨幣政策轉向寬鬆，短期將不利匯價表現，但市場普遍預期人民幣兌美元跌穿7算的機率不高。 人民幣沒大幅貶值基礎 國務院會議近日提到以財政政策刺激經濟及支持基建，中長線會有助經濟因內地實施寬鬆政策，最終亦會支持經濟增長，長遠有助紓緩人民幣貶值壓力。以當前的經濟形勢推測，人民幣沒有大幅貶值基礎。 在岸(CNY)及離岸(CNH)人民幣昨天反覆回升，無懼人民幣中間價跌穿6.8至近13個月低位，雙雙收復6.8關口。人民幣兌一美元即期匯率(CNY)昨天高開170點子，報6.7930，其後曾跌穿6.8關口，低見6.8060，但其後反覆轉強，午後升至6.7705，倒升395點子，終盤於6.7784，大升316點子；離岸人民幣亦升逾200點子。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

滬深股市 述評

滬指微跌 工程建設板塊再掀漲停潮 滬指昨高開後圍繞2,900點震盪，深成指、創業板指呈現衝高回落的走勢；午後市場弱勢震盪，滬深指數止步三連陽。 滬指跌0.07%，報收2,904點；深成指跌0.02%，報收9,463點；創業板漲0.17%，報收1,632點。兩市合計成交3,973億元人民幣，海南、鋼鐵、青海居板塊漲幅榜前列，邊緣計算、石墨電極、服裝家紡居板塊跌幅榜前列。 鋼鐵板塊持續活躍 盤面上看，萬億專項債加速啟動促基建回暖，基建板塊強勢中表現分化。工程建設板塊再掀漲停潮，山東路橋(000498.SZ)等9股漲停。海上風電開啟萬億級裝備產業鏈，風能板塊爆發。facebook中國子公司成立，概念股集體上揚。機械板塊全線走強。鋼鐵板塊持續活躍；國改板塊亦有不俗

興證國際



表現。海南板塊午後橫空出世。次新股殺跌；家電、券商、環保板塊走勢疲軟。 藍籌股籌碼暫仍穩 整體來看，周三藍籌板塊快速反彈階段已經基本宣告結束，市場出現明顯的震盪消化拋壓動作。但可以看到中字頭、銀行等主攻板塊並無放量換手跡象，說明當前藍籌股籌碼暫穩，獲利高拋盤並不多，暗示前幾日反彈機構參與較多。游資端已出現明顯籌碼鬆動跡象，表現為板塊輪動無主線，且芯軟概念近期高位強勢股已無進一步衝鋒動力。 策略上投資者考慮逢大盤回調，觀察近期機構參與力度較大的基建、PPP類標的；保守型投資者考慮逢高兌現部分前期建倉的藍籌股倉位，耐心等待低吸機會。

證券分析

合約銷售勁 世茂房地產具吸引 自本行於6月21日建議買入後，世茂房地產(0813)股價累跌7.6%，同期恒生指數跌4.8%，其餘九隻十大內房股平均下跌13%。 我們認為內房股跑輸大市的主要原因是人民幣貶值以及流動性和海外融資緊縮所致。 儘管如此，由於強勁的合約銷售和持續回購股票，世茂房地產的股價表現優於同業。 全國房地產銷售額同比增長由2016年的34.8%，減慢至2017年的13.7%，今年上半年的13.2%。然而世茂房地產憑藉產品組合的改善和豐富的可銷售資源，合同銷售額由2017年開始持續強勁。 在2013年至2016年間，其合同銷售額的3年複合增長率僅得1%，同期全國複合增長率為13%。 但在2017年及今年上半年，其合同銷售額同比增長率分別達48%和60%。其餘九隻十大內房股合同

茂宸證券

銷售額於今年上半年同比增長35%。 積極回購有利股價走強 另一方面，世茂房地產積極在公開市場回購股票。今月以來共回購5,383萬股，總成本約11.29億元，平均價格為每股20.98元。本行認為合同銷售額增長加速以及持續回購股票將成為驅動世茂房地產股價向上的主要因素。 根據彭博預測，世茂房地產的每股核心盈利預計在2018和2019年分別上升33%和24%。現價相當於6.9倍2018年市盈率和0.97倍2018年市賬率，對比其他九隻十大內房股6.9倍市盈率和1.45倍市賬率的平均估值，本行認為世茂房地產的估值仍較同業吸引。 因此，我們維持買入世茂房地產之建議，基於1.1倍2018年市賬率計算，六個月目標價為24.8元。