

# 東風集團發力追落後

紅籌國企 高輪 張怡

匯豐中國7月製造業PMI初值升至52，創18個月新高，對上周滬深及港股均帶來刺激。上證綜指再度升穿2,100點，而恆指亦成功突破24,000點關，至於國指更急升5.29%，創4個月以來最高1周升幅。上周所見，內險股整體的升勢最見強橫，當中中人保(1339)漲11.6%，而太保(2601)和平保(2318)亦分別升10.6%和9.9%。此外，汽車股的長城汽車(2333)亦因業績勝預期而呈強，全周計共升9%。

## 拓新能源汽車具潛力

多隻汽車股於上周表現突出，反觀東風集團(0489)則相對較遜色，該股上周五造出6月27日以來的13.66元低位後始掉頭反彈，最後以14元收報，全周計共跌0.46元，跌幅為3.18%，表現明顯跑輸大市。儘管東風集團上周表現未如理想，但其未來兩年將大量推出包括運動型多功能汽車(SUV)、多用途汽車(MPV)和新能源轎車等在內約29款乘用車，業務前景仍可樂觀；在其他同業紛紛發力下，該股仍具博率。

內地密集式推出利好政策支持新能源汽車股發展，作為傳統車企的東風集團，也加快拓展新能源車業務的力度。據悉，目前已有39個車型進入國家節能與新能源推薦目錄，集團旗下風神E30純電動轎車預計將在今年下半年實現量產。東風集團現價市盈率9.1，預測市盈率將達8.42倍，較同業估值為低。趁股價仍落後上車，短期目標為年高位的14.8元，惟失守13.66元支持則止蝕。

## 和黃購輪28807鑊氣較盛

和黃(0013)上周五收報104.9元，論近期表現在一線藍籌股之中，並不算突出。若仍然看好該股後市反彈之勢延續，可留意和黃渣打購輪(28807)。28807上周五收報0.24元，其於今年12月23日到期，換股價為118.9元，兌換率為0.1，現時溢價15.63%，引伸波幅25.51%，實際槓桿11倍。此證雖為價外輪，但因屬中短期購輪，現時數據高算合理，加上交投較暢旺，故為可取的吸納之選。

## 投資策略

紅籌及國企股走勢

熱錢湧港續有利港股表現，中資股有望續成市場焦點所在。

### 東風集團

業務前景仍樂觀，估值在同業中仍屬偏低，續有利後市反彈。

目標價：14.8元 止蝕位：13.66元

## 輪證 動向 中銀國際股票衍生產品部

# 資金湧入和黃購輪

本周四(31日)長和系將公布中期業績，和黃(0013)上周五隨大市造好，股價收報104.9元，升1.45%。和黃的認購證亦相當活躍，由7月18日至24日，吸引約2,350萬元資金流入，為市場最多的相關資產。如果投資者看好和黃，可留意和黃認購證(17260)，行使價110元，今年11月到期，為中期價外證，實際槓桿約10倍。

長實(0001)股價上周五則升約1.6%，收市報142.6元。如果投資者看好長實，可留意長實認購證(28856)，行使價162.5元，明年1月到期，為長期價外證，實際槓桿約11倍。

另一大藍籌，匯豐控股(0005)於7月24日，有逾1,080萬元資金流入其認購證，而其股價於周五收報81.7元，升1.2%。投資者如果看好匯豐，可留意匯豐認購證(27943)，行使價83.88元，今年12月到期，為中期價外證，實際槓桿約15倍。投資者如果看淡匯豐，可留意匯豐認沽證(14163)，行使價72.88元，今年9月到期，為短期價外證，實際槓桿約21倍。

大市上周表現強勁，恆指全周升762點，是近三年的新高，上周五收報24,216點，成交約767億元。如果投資者看好後市，可留意恆指認購證(25094)，行使價24,000點，明年3月到期，為長期價內證，實際槓桿約9倍。如果投資者看淡後市，可留意恆指認沽證(25099)，行使價22,600點，今年10月到期，為中期價外證，實際槓桿約20倍。

港交所(0388)上周表現出色，一周累計升約6%，周五最高見164元，收市報163.4元。資金流方面，於7月24日，繼續有約900萬元資金流出港交所的認購證，若投資者想作兩手準備，繼續看好港交所的話，可留意港交所認購證(15861)，行使價168元，明年11月到期，為長期價外證，實際槓桿約4倍。如果投資者看淡港交所，可留意港交所認沽證(17233)，行使價138.88元，明年5月到期，為長期價外證，實際槓桿約6倍。

## 騰訊籌建銀行受追捧

銀監會批准三家民營銀行的籌建申請，而騰訊(0700)是其中一間，騰訊股價上周五升0.3%，收報124.9元。投資者如果看好騰訊，可留意騰訊認購證(22065)，行使價128.88元，今年12月到期，為中期價外證，實際槓桿約7倍。另一選擇，可留意騰訊認購證(21923)，行使價136元，今年11月到期，為中期價外證，實際槓桿約7倍。投資者如果看淡騰訊，可留意騰訊認沽證(27212)，行使價100.88元，明年12月到期，為長期價外證，實際槓桿約3倍。

中移動(0941)周五跑輸大市，股價跌約1.3%，收市報84.05元。投資者如果看好中移動，可留意中移動認購證(29045)，行使價88.28元，明年2月到期，為長期價外證，實際槓桿約11倍。投資者如果看淡中移動，可留意中移動認沽證(28855)，行使價71元，今年12月到期，為中期價外證，實際槓桿約11倍。

## 股市 縱橫

# 油價上揚 中海油看高一線

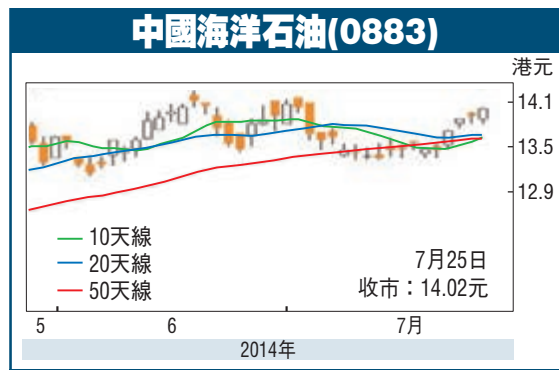
紐約9月期油上周五收市升2美仙，至每桶102.09美元，升0.02%。美俄兩國關係惡化、歐盟已進一步向俄實施經濟制裁，包括限制石油供應(不包括天然氣)，市場擔心供應可能受影響；加上以巴持續衝突，都進一步支持油價。另一方面，美國能源信息署上周公佈的庫存減少，上周原油庫存減少400萬桶，遠遠超過預期，顯示強勁的市場需求。

內地「三桶油」受油價升跌的影響較為明顯，相關股份估值較國際同業也較偏低，因而吸引熱錢垂青，當中中國石油(0857)和中石化(0386)於周四不約而同均創出年內新高。相比之下，中國海洋石油(0883)上周五高見14.04元，為周內高位，其收報14.02元，雖為7月3日以來的收市高位，但因其現價仍低於逾月來高位阻力的14.26元，較年高位的16.48元，也有一段水位可走，所以值得繼續跟進。

中海油去年營業額上升15.4%至2,858.57億元(人民幣，下同)，股東應佔溢利下跌11.4%至56.46億元。至於截至今年3月止三個月，營業收入增加7.6%至604.58億元，其中油氣銷售收入上升6.9%至591.5億元，實現總淨產量1.08億桶油當量，增長15.5%，實現油價為每桶104.63美元，下降5.1%；天然氣平均實現價格上升9.3%至每千立方英尺6.33美元。儘管集團首季業績未為市場帶來驚喜，不過隨着新產能投入營運，其盈利表現料可保平穩。

## 多個油田將陸續投產

講開又講，中海油位於渤海海域南部的壘利3-2油田群成功投產，預計高峰日產量3.5萬桶。巴克萊曾估計，繼壘利後，中海油於今年下半年還會有秦皇島32-6、恩平24-2及番禺項目投產，連同其他小型項



目，日增新產量可達17萬桶；其2013年至2015年間的產量複合年增長率可達9.3%，為全球之冠，毛利率亦會有所提升。

「三桶油」之中，中石油(0857)現價市盈率(PE)11.9倍，中石化(0386)則為10.46倍，而中海油低於雙位數，僅8.69倍，反映其估值仍有偏低的優勢。在市場傾向追落後，中海油短期有力挑戰近期阻力位的14.26港元，中線目標則直指年高位的16.48港元。

# 美股調整 港股續偏強

美股道指上周五跌穿萬七關，急跌123點收報16,960，主要受亞馬遜次季虧損擴大及Visa盈警引發股價急挫影響。美股在迭創紀錄新高後回落，可視為合理調整的表現，反而加大部分獲利資金回流亞洲新興市場，今天亞太區股市假後重開，互有升跌料成主調，而上周受資金推動的內地A股及港股市場可望維持強勢，周三為7月期指結算，在期指好友大戶主導及萬洲國際招股的氛圍下，恆指有望在24,100/24,500上落。

司馬敬



歐盟各國外長初步建議對俄羅斯實施進一步的經濟制裁，包括禁止俄國有銀行進入歐洲資本市場，禁對俄售武、限制俄國軍用兩用貨品及科技。歐盟主席范龍佩表示，制裁方案對科技方面的限制僅限於石油，不影響俄國出口天然氣。上述制裁方案將在周二審視及決定是否通過。上述制裁將使歐盟與俄關係惡化，但與早前傳出向俄總統普京關係密切的企業作出制裁，程度上略為降溫。

## 美次季GDP料增3.2%

今周市場的焦點將關注周三美聯儲局議息及次季GDP數據，以及周五的7月非農業新增職位和失業率。美首季GDP大收縮2.9%，主要受嚴寒天氣影響，次季經濟料顯著反彈，市場預期增長3.2%，倘GDP增幅好於預期，對美股續有支持作用，相反會加大投資者回吐力度。

上周內地股市及本港股市分別升逾3%，跑贏區內市場，主要是過去兩周已大舉流入本港的熱錢已積極入市，而內地人暫停止回購變相放水、匯豐編制的7月中國製造業PMI初值大幅上升，成為加快資金入市追落後的動力。事實上，金管局上周五在紐約再注資53億港元承接美元，以維持7.75港元兌換保證，在美股當晚急跌逾百點的情況下，再次反映流入本港的資金仍在增

加。金管局表示，到周二流入本港金融體系的結餘增至2,129億元。

美股上周失守萬七關，而歐盟將加大力度制裁俄國，地緣政治緊張，增添歐經濟的不利影響。美股高處不勝寒，倘數據失利，勢必加大獲利資金回流亞洲市場，對近期回勇的亞洲股市有利，而中、美、歐經濟復甦態勢持續，有利亞洲新興市場企業盈利前景，故美股出現健康調整，亞股相對抗跌可期，其中近周獲回流資金追捧的港股及內地A股，可望出現偏強走勢，這從上周國企指數挺漲5%及恆指、上證均升逾3%可見一斑。

## 聯盟贖回票據有利

在內地次季經濟確回升及歐美經濟向好下，資源、金屬及原材料股上周已成為資金增持對象，加上逾30個城市限購令已成實，有利內房下半年銷售加快，有利相關行業恢復動力。

中國聯盟(2128)早前已公布，今天(28日)按贖回價1.34億美元(相等於票據本金的103.9375%)，贖回本金為1.29億美元的票據。聯盟贖回上述票據後，有利公司前景評價。內地今年的保障房目標(新開工600萬套、建成480萬套)，有利聯盟管道需求持續高增長。而內房板塊回勇，對聯盟有利好影響。

## 專家 分析

# 四環醫藥產品享穩定價格



張賽娥 南華證券 副主席

資金流入香港，加上匯豐公布的中國7月份製造業採購經理指數勝預期，顯示內地經濟企穩，港股上周顯著造好，成交亦配合。恒指突破24,000點關口，創逾三年新高，上周全周上升761點或3.2%，表現落後的國企指數升幅更大，全周上升552點或5.3%。上周大市日均成交增至714億元，遠高於前周的508億元。展望本周，港股已向上突破，而且升市配合成交，料本周仍有望繼續上揚。

## 10種心腦血管藥年銷均逾億

股份推介：四環醫藥(0460)。據艾美仕統計，集團去年仍保持在心腦血管處方藥市場的領導地位，以醫院採購額計市場份額增加至9.3%。近日其糖尿病創新藥臨床試驗獲得藥監局受理，有望推動集團在糖尿病領域的發展。集團擁有具市場潛力的多元化產品組合，並且享有穩定的價格，其中包括6種主打的獨家產品以及逾10種具備獨家或規格的其他產品，10種主要心腦血管產品的銷售額均超過1億元人民幣。豐富的产品組合可為集團未來持續增長提供保障。醫療改革的逐步推進加劇行業整合的同時，亦將推動中國醫療行業的持續發展，為集團創造良好經營環境。

## 中燃將受惠階梯氣價改革

中國燃氣(0384)主要在內地銷售管道燃氣、燃氣接駁、銷售液化石油氣及銷售燃煤及氣體設備。隨着西氣東輸二線、中哈及中緬天然氣管道的全面投產，以及液化石油氣碼頭陸續投入使用，未來數年天然氣銷量將加快增長。同時隨着內地進口更多天然氣，及尋找更清潔的能源以解決空氣污染問題，相信未來天然氣使用量大增。中俄簽訂為期30年的天然氣購買協議。目前中國天然氣資源相對匱乏，中國與俄羅斯的供氣合作，有望緩解用氣緊張局面。由於集團於東北地區有龐大規模，有望成為最大贏家。居民階梯氣價改革年內有望推出，料將有利於下游城市燃氣運營商盈利水平的提高。(筆者為證監會持牌人)

# 復星國際憑鋼鐵醫藥大賺



黎偉成 資深財經 評論員

亞馬遜於二季因投資於智能手機及數碼內容等業務所涉額額過大，出現倍多於市場人士預期的虧損額，並預警現季度虧損擴大，遂使股價大幅下滑9.6%，成為紐約股市無法繼續漲後高位得匆匆回調的負面因素，而港股於7月25日收盤24,216.01，升74.51點。恒生指數陰陽燭日線圖呈第三支太陽燭陰燭錘頭，短中期技術指標反覆中，復見佳態。對港股的中長期後向仍保持審慎樂觀看法，短期之最新之見由重現反覆亦轉審慎看好，主要受國際資金持續不絕流入香港已幾星期，由最初期之「不動」而轉「動」，並成為拉動港股漲量創三年多以來高位的動力。港股近日過關斬將：特別是升越裂口23,687至23,744後，迅破23,811、23,970和攻克24,112創三年新高，短看24,350至24,450，但恆指RSI與STC技術超買，估計有技術調整。

## 控成本 毛利率升至20%

股份推介：復星國際(0656)2013年股東應佔溢利達55.18億元(人民幣，下同)，按年大幅增加48.9%，乃因：(一)鋼鐵業務的營業額264.25億元，按年即減少16.7%，惟分類業績卻由上年之虧損7,787萬元轉盈10.43億元，而此一板塊於整體收入佔比仍高達51.8%，故產生頗為重大的穩定業績作用；(二)醫藥健康業務營業額99.21億元的增幅由上年的13.1%大幅提升至36.3%，使分類溢利23.95億元飆升47.6%。(三)房地產業務的營業額113.57億元，按年即減少1.9個百分點而為8.4%，惟分類溢利31.86億元卻增26.3%和扭轉上年之17.1%跌勢；(四)礦業亦多賺22.9%至13.77億元，同樣寫為上年回落32.7%的負面回報形態；(五)成本控制，取得預期的良性成效：銷售成本406.58億元，按年減少4.4%，比營業總收入510.1億元的跌幅1.4%要多減3個百分點，遂使毛利103.58億元出現上升11%，和毛利率由上年的18%提升至20.3%。復星國際股價於7月25日收盤10.18元，跌0.12元，日線圖呈陰燭，RSI頂背馳勢稍弱，STC尚穩，短線守9.85元，便可望破密集頂部10.5元，反覆挑戰11.3元至11.6元甚至12.2元。(筆者為證監會持牌人)

# 華晨中績料成股價催化劑



鄧聲員 AMTD證券及財富管理 業務部總經理

受惠人行暫停回購及開展國庫現金定存招標，投資者偷步炒藍籌股業績及經濟數據佳，港股上周連升四日，突破24,000水平，突破761點，每日平均成交額為714億元，預料恆指短期先行在24,000至24,200水平整理後，可望進一步上試24,500阻力。

股份推介：華晨中國(1114)。內地持續推動新能源汽車使用，淘汰老舊車，長遠對汽車股有利。受惠寶馬汽車3系及X1上半年銷量增長62%，相信可令華晨中國旗下華晨寶馬合營銷量增加至14萬輛，按年增32%，料可帶動上半年業績做好，集團於下月中公布的中期業績相信可成為股價催化劑。此外，早前寶馬汽車表示與集團的合作關係將延長10年，雙方合同將延期至2028年，寶馬亦會協助集團研發引擎及新一代小型巴士，相信新安排有助集團在研發及技術上獲得寶馬的長期幫助，而產品的穩定性亦可維持。目標16.20元(上周五收市14.92元)，止蝕13.70元。

## 天鵝盈利能力改善

天鵝互動(1980)早前公布今年首季純利為2,766萬元人民幣，期內經調整純利為6,310萬元人民幣，經調整純利為撇銷非現金股份酬金開支、可轉換可贖優先股的非現金公平值變動及上市開支影響後的純利。集團業績由去年全年錄得虧損，改善至首季錄得盈利，反映集團業務及盈利能力改善。集團未來計劃擴張O2O線上線下卡拉OK業務模式，目前在杭州已新增一家線下實體店，隨着內地互聯網行業發展漸趨成熟，料集團業務有更大拓展空間。目標6.40元(上周五收市5.74元)，止蝕5.45元。(筆者為證監會持牌人，未持有上述股份)