

紅籌國企 高輪

張怡

中石化油服逆市強可吼

退市憂慮困擾，內地股市在連升6個交易日後，昨出現先升後回的走勢，高見4,184點，最後以4,070點報收，倒跌1.29%。AH股方面，中石化油服A股(600871.SS)升8.56%，觀乎其H股(1033)相對的表現則較遜色，收報2.68元，漲1.13%。值得一提的是，中石化油服現時H股較A股折讓達8成，為兩地折讓較大的股份之一，在股價逆市向好下，料後市反彈之勢仍可望擴大。

中石化油服較早前發盈警，預計受到國際石油價格仍處於低位震盪運行，國際及國內石油公司普遍大幅減少並放緩上游勘探開發資本支出，導致公司工作量出現大幅下降，服務價格也有所下降的影響，集團按中國會計準則計算，預計截至今年6月底上半年度的虧損為13.8億元人民幣左右。不過，中石化油服日前公佈，旗下位於沙特、科威特和簡工工程業務實現逆勢發展，截至上半年，集團在沙特持有51台鑽機，合共開鑽199口井，並完鑽198口井，完成合同額3億美元(約23.4億港元)，較去年同期增加7,600萬美元，成為沙特阿美公司陸上最大的鑽井工程承包商。

母公司中石化集團去年以240.75億元人民幣向中石化油服注入SOSC的100%權益，注資代價是中石化油服以2.61元人民幣(約3.26港元)作價發行92.24億股支付。由於現價仍低於母公司的注資價，加上其H股較A股折讓大，都是該股具吸引之處。趁股價逆市有勢上車，望目標為50天線3.22元，惟失守2.5元支持則止蝕。

金沙購輪 22607 鏖氣較盛

金沙中國(1928)昨逆市抗跌力亦強，收報33.85元，續為表現較突出的藍籌股。若繼續看好該股後市表現，可留意金沙法蘭西(22607)。22607昨收0.26元，其於今年11月27日到期，換股價為37元，兌換率為0.1，現時溢價17%，引伸波幅46.98%，實際槓桿5.61倍。此證仍為價外輪，現時數據又屬合理，加上交投較暢旺，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：A股昨衝高回落，結束六連陽。截至收市，上證綜指跌53.01點或1.29%，報4,070.91點；深證成指跌236.01點或1.72%，報13,518.52點。當周，上證綜指累計上漲2.87%，連續三周上揚；深證成指累計上漲3.95%，連續兩周。兩市全日成交1.59萬億元(人民幣，下同)，上日為1.40萬億元。中小板指收市跌2%，當周漲3.81%，創業板指收市跌2.36%，當周漲4.11%。

【板塊方面】：行業漲跌多，非銀金融、農林牧漁、傳媒、醫藥生物、家用電器等板塊跌幅領先，僅探掘、國防軍工、休閒服務板塊逆勢上升，概念股亦多數下挫，燃料電池、醫藥電商、去IOE、智能IC卡、北部灣自貿區、移動轉售等指數跌幅明顯，衛星導航、航母、生物識別等少數指數上漲。非ST個股中，兩市逾百股漲停，4股跌停。

【投資策略】：A股結束6連升，現時正受制於30天線，不過幸好收市時仍能在5天線之上，短期上升軌仍未被破，相信是有投資者逢高套現部分利潤，屬技術性回調。目前，4,000點底已夯實，市場淡消息也一一被澄清否認，而且現階段中央監管層希望引導「慢牛」行情，預期短期後市或在4,000點上方反覆中緩慢上行，大跌或持續大漲的空間都不大。 ■統一證券(香港)

AH股 差價表

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(%). Lists various stocks like 洛陽玻璃, 中石化油服, etc.

板塊 拆局

漢華專業今年有望步入收成期

匯業證券策略師 岑智勇

雖然近期A股及港股市況不佳，但仍有不少企業對金融行業感興趣，例如漢華專業(8193)。漢華專業從事提供資產顧問和評估，企業諮詢、媒體廣告和融資服務。過去兩周，該公司作出兩項收購活動。

第一項是增持博信金銀業19%股份，作價3,400萬元，導致漢華專業持股由原來30%增至49%。博信金銀業為香港金銀業貿易場會員，計劃於不久後進軍內地，於主要城市建立銷售團隊。博信金銀業於3月底時資產淨值1,200萬元，2015年3月底止年度盈利315.6萬元。換言之，是次收購價相等於市盈率56.7倍、較其資產淨值溢價13.9倍。

表面上，這個收購價看來稍高，惟考慮香港金銀貿易場和上海黃金交易所於近日宣布正式啟動黃金滬港通，容許香港投資者於上海黃金交易所主

板及國際板交易，亦容許內地投資者於香港金銀貿易場進行交易。早於去年8月，漢華專業已經購入另一間香港黃金和銀交易商Boxin集團30%股份，顯示他們對金銀業市場未來前景充滿憧憬。

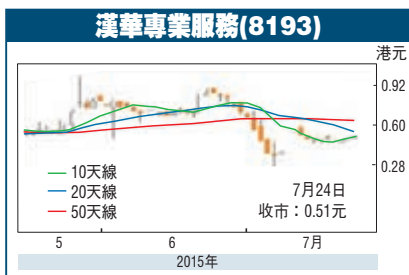
新媒體行業方興未艾

第二項，集團配售40億股新股，當中14億股予財訊傳媒(0205)，每股作價0.1元，全部涉及資金4.0億元。經此配股後，漢華專業發行股數由原來857,968,600股擴增至4,857,968,600股。原來大股東兼董事總經理葉國光持股權由36.23%降至6.40%，財訊傳媒佔28.82%。據了解，財訊傳媒於內地提供廣告代理服務，分銷書籍和雜誌。而於去年11月漢華專業亦收購了內地地熱社區媒體宣傳營運商Golden Vault 80%股份，顯示引入財訊傳媒有

助拓展這方面業務。

雖然近期個別香港傳統媒體相繼結業，但新媒體業務卻方興未艾。事實上，除了漢華專業外，本欄早前點評過的鴻寶資源(1131)，近期也涉足媒體及廣告業務，足見新媒體及廣告行業仍具魅力，獲投資者垂青。漢華專業是次集資所得4億元，當中1億元用以提早償付於去年11月所發行之1.1億元承兌票據，1.5億元發展證券業務，1億元用以投入放貸業務。該公司剛於去年12月收購Alright集團，作價2,800萬元。Alright在港擁有放債人牌照提供個人貸款、個人和企業按揭等融資業務。

基本上，漢華專業於2015年3月底止年度營業額4,598.3萬元，下跌48.26%；虧損1.272億元，前年度盈利3,128.2萬元。業績由盈轉虧主要是於一間聯營機構Boxin集團投資



減值2,677.6萬元；以及貿易應收款項減值7,729.4萬元，導致其貿易應收款項由前年1.20億元大幅降至2,038.2萬元，相信未來再減值需求大降。

連番收購未來發展明確

從去年底至過去兩周連番收購，漢華專業未來發展方向明確，朝金銀業、媒體廣告、放貸業務三線發展。隨著於去年底(2015年3月底止)大刀闊斧減值，有助今年度業績扭虧為盈，步入收成期。漢華專業的定位較為獨特，不易在市場上找到具可比性的企業，但仍具一定留意價值。

本欄逢周六刊出 (筆者為證監會持牌人)

中歐PMI失利 美加息料緩

美股連跌三日，道指再跌

119點 點收17,731水平，加上7月中國PMI數據初值遠低於預期，觸發周五亞區股市幾乎全面下跌，內地A股先升後跌1%，仍守穩4,000關股災後收市高位。港股低開逾百點後，一度急跌325點低見25,073，重磅股匯控(0005)、騰訊(0700)及金融股成領跌股份，午市反彈乏力，歐股早段跌市亦室礙周末前入市氣氛，收報25,129，跌270點或1%，成交縮減至783億元。恒指雖失守10天線(25,272)，但已接近250線(24,957)的較強承接位，24,900/25,500仍將是下周期指結算前後上落水平。 ■司馬敬



數碼收發站

港股透視

消費股為中線資金吸納目標

7月24日，港股本盤出現逐步放緩的走勢，在縮量的狀態下，短期動力仍在放緩。目前，市場觀望氣氛未改，令到港股仍處於「縮量、反覆」的格局行情。走勢上，估計恒指的主要上落範圍，仍維持在24,500至25,500區間，後市趨向反覆；而國指的範圍，則見於11,400至12,100之間，走勢相對較弱。操作上，建議可以保持中性偏正面的態度，然而，在市場縮量狀態未完成之前，可以選股來逐步吸納，但未許過分激進。而美聯儲將於周二和周三舉行議息會議，恒指期貨和新加坡A50指數期貨，亦將於周四進行交割結算，都是目前的焦點所在。

恒指在周五出現低開低走，在盤中曾一度下跌326點低見25,073，外圍股市下跌，加上港股內部繼續縮量，都是令到盤面轉弱的消息因素。恒指收盤報

在A股收復4,000關、股市回復穩定的市場信心逐步恢復下，內地最新經濟指標放緩到什麼程度，備受國內外關注。昨日非官方的財新傳媒(命名權因匯豐放棄投票而由財新取得)公佈的7月中國PMI初值意外大跌至48.2，創15個月最低，低於6月終值的49.4，亦是連續5個月處於50以下的水平。市場原先預期為49.8，以初值比預測乃至上月均大跌1.2至1.6個百分點來看，實體經濟表現實在令人失望。

料有財政政策撐經濟

內地PMI數據公佈後，A股先升1%後倒跌1%，上證指數仍企穩4,000關樓上，顯然與「國家隊」護盤有關，市場傾向中央加大力度推出積極財政政策，甚至再減息降準提升催化作用，這可解釋A股炒政策憧憬。不過，亞太區股市幾乎全面受壓，以韓國、澳洲、印尼跌幅較大，但仍低於1%，屬回吐近日升幅。

至於歐美市場對中國PMI失利的反應更受關注，歐洲主要股市則先跌後回升，而美股指期貨亦由亞洲時段下跨轉為上升，似乎反映中國經濟表現未成為對沖基金跨市場拋售藉口。

昨天可謂PMI公佈日，中國數據失利之外，歐元區及德、法公佈的7月PMI初值數據亦低於預期。歐元區PMI為52.2(預測52.5)，德國PMI51.5(預測51.9)，法國PMI49.6(預測50.7)。至於日本PMI意外上升至51.4，高於上月50.1。市場對歐洲PMI回軟，仍視為經濟持續溫和復甦。

中國作為第二大經濟體，經濟下行壓力加大，對全球經濟肯定有影響；連同歐元區作為地區市場的第二大經濟體也放緩，中歐經濟表現勢將拖慢美國經濟復甦力度，相信美聯儲下周議息，會釋出不急於加息的

信息，為預期9月加息降溫。事實上，下半年希臘曾投否決債務方案引發金融股市動盪、中國A股股災及經濟下行壓力加大，在歐日持續超量寬、中印及澳紐等相繼減息的局面下，美聯儲局的加息時機也須兼顧。從最新的環球經濟表現來看，美加息延至年底的機會較大，同時因大選因素，首次加息後平穩至選舉後也大有可能。

內銀三大行作為重磅指數股，在昨日跌市中難免受壓，但退至前市低位已重承接，而二線內銀相對硬淨，股價屬偏軟而已。至於友邦(1299)在亮麗業績下隨大市下滑，可以預期，當大市反彈，內銀及友邦勢成基金加碼建倉對象。

日前宣佈獲母企注資製藥業務的天津發展(0882)，受跌市影響，前兩日升幅已打回原形，收報6.66元。憧憬三年的大注資，頭盤為23億的製藥產銷，與市場預期大有差距，這亦解釋了股價急彈後即乏力，市場要等下一回合法資產，恐怕又要等半年。事實上，津發手頭現金逾60億，每股資產淨值超過10元，中長線極具吸引力，在母公司天津醫藥打開注資窗口之後，進一步壯大資產可期，週回吐急跌，有實力及耐性的投資者，反而可趁低收集。

忠旺大面積鋁壓延材啓動

中國忠旺(1333)昨日宣佈獲六國大國有銀行提供10年期最多200億元人民幣銀團貸款，用於天津新廠高附加值鋁壓延材項目。這個項目的第一期有兩條生產線，年產能180萬噸，首條生產線已完工正調試，年底可投入生產，為大面積鋁壓延材產品揭開新一頁。日前忠旺宣佈成功研發全鋁合金電動公共汽車，與華晨簽署戰略合作。天津新廠的大面積鋁壓延材即將投產，為忠旺在明後年盈利高增長打下穩固基礎。

港股大盤出現反覆回整勢頭

25,129，下跌270點或1.06%，跌穿了25,170至25,184的好淡分水線，要提防弱勢有加劇機會，而國指收盤報11,679，下跌155點或1.31%。另外，港股本板成交量進一步縮減至783億元，而沽空金額錄得有72億元，沽空比例0.19%。至於升跌股數比例是456:1114，日內漲幅超過20%的股票有8隻，日內跌幅超過10%的股票增加至16隻。

恢復過來，並且創出歷史新高。現階段，建議對於必需消費品股、醫藥股、內房股、航空股、航運股等等，可以多加關注。

資金流出新興市場惹關注

外圍方面，歐美股市進入回調走勢，市場已消化希臘危機過渡的利好消息，而美國加息可能，是目前最新關注焦點。事實上，新興市場股市已有所反映，MXEF指數在本月上旬出現一波急升但短暫的跌後反彈後，已有掉頭向下的趨勢。而值得注意的是，新興市場貨幣EMCI指數，已率先跌穿了前期低點創新低，顯示資金有繼續流出跡象，增加了MXEF指數二度探底的機會。內地公佈了最新的宏觀數據，7月財新製造業PMI指數(前稱匯豐PMI)初值報48.2，表現低於6月的49.4，顯示經濟下行壓力未減。而A股終止了六連漲的行情，上綜指在周五下跌了1.29%至4,070收盤，短期仍有整固要求，而4,000是目前的心理支撐關口。

(筆者為證監會持牌人)

證券 推介

聯塑拓電商股價催化劑

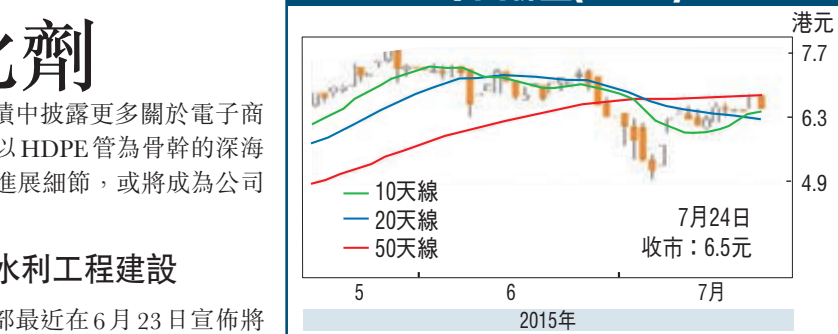
中國聯塑(2128)是內地一家領先的塑料管道及管件生產商，其股價自5月29日7.79元的高位累跌超過13%。本行認為主要是源於部分投資者因為市場氣氛逆轉而鎖定利潤，而非非公司的基本因素有任何重大變化。畢竟，公司的股價自本行於3月19日的買入建議以來已累升60%，並大幅跑贏國企指數61%。儘管如此，公司現在只相當於8.7倍2015年市盈率，令本行相信市場對中國聯塑的估值重估仍會持續，而中國聯塑股價最近的回調給予投資者在本公司發佈其中期業績前買入的良機。

公司的核心業務塑料管道及管件將會受惠於內地水利建設及地下城市管廊投資而有穩健表現。本行認為公司管道業務的收益將會在公司穩定的產能擴張(7%-10%的產量增幅)支持下有一個穩定的增長。與此同時，公司的毛利率在生產成本隨著原材料價格在2015年上半年維持着下跌的趨勢(主要在焦煤和石油化工產品)和生產效率的改善而有所提升。另

受惠內地推動水利工程建設

在政策面上，中國財政部最近在6月23日宣佈將會撥款250億元人民幣去支持水利項目的建設。本行認為這是一個強力的證據反映着節水和污水處理依舊是中國政府重點處理的領域。作為回報，對比現時全國公共供水管網20%的漏損率，中國要求2017年全國公共供水管網漏損率在12%以內，而到2020年漏損率要在10%以內。此無可避免會需要對落後的供水管網進行更新改造，並將帶動水管的需求。在中國聯塑的產品中，供水及排水用途塑料管道佔公司收入的77%，因此本行仍繼續視中國聯塑為內地加快推動水利工程建設的主要受惠者。另外，本

國造資本



行認為中國有很大機會將增加地下城市管廊的建設，這有望為中國聯塑帶來新的業務增長點。本行維持對中國聯塑19.1億元人民幣的2015年盈利預測(每股盈利為0.62元人民幣)，即按年升23%。此預測乃根據公司7.6%的2015年營業額增長預期和26.4%和11.7%的毛利率和淨利潤率推算。公司現價只相當於8.7倍2015年市盈率，估值並不昂貴。本行因而重申買入中國聯塑，目標價根據10倍2015年市盈率計算維持在7.75元。