



# 中國雙喜特約之文匯財經

# 雙馬派成績 企鵝料贏大盜

## 騰訊半年盈利料增逾30% 阿里首季估升25%

香港文匯報訊（記者 張易）內地科網巨頭「企鵝仔」騰訊（0700）後日（周三）中期業績放榜，對手「四十大盜」阿里巴巴則將於同日美股開市前公佈首財季業績。綜合券商研究，騰訊的賺錢能力似乎勝過阿里巴巴，同樣用「非通用會計準則」（NON-GAAP）計，騰訊中期盈利增長31.7%至升39.6%，阿里的首財季增長為25%。

綜合多間券商，騰訊上半年盈利預測（以NON-GAAP計），介乎145.81億元至154.53億元（人民幣，下同），較去年同期升31.7%至升39.6%，中位數為147.53億元。券商維持「持有」或以上評級，目標價介乎170港元至210港元，較該股上周五收報142.1港元，溢價19.6%至47.8%。

### 騰訊目標價170元至210元

騰訊上周五在港收報142.1港元，升0.852%；但其ADR在美市則回吐，收報141.01港元，跌0.76%。

騰訊去年中期按非通用會計準則計之盈利110.68億元。10間券商中，最樂觀為摩根士丹利，預計上半年盈利154.53億元，按年升39.6%。摩根大通最看淡，預計半年盈利145.81億元，按年升31.7%。

按騰訊去年上半年純利122.93億元計，對今年中期的純利預測，介乎136.32億至144.65億元，按年升10.9%至17.7%，中位數為140.52億元，按年升14.3%。

### 券商指微信廣告賺錢未發力

相比之下，券商對騰訊次季業績有保留。野村證券發表研究報告指，預計第二季騰訊線上廣告收入，受「微信」官方賬號增加帶動，按年增長96%達40億元。惟增幅較首季之131%放緩，主要因為視頻內容較弱，以及騰訊緩慢推出微信廣告。該行預計，到第三財季，推出《中國好聲音第四季》及《極限挑戰》支持第三財季廣告收入來源。



### 券商對騰訊中期盈利預測 (以Non-GAAP計，人民幣)

券商	中期盈利預測	按年變幅
大摩	154.53億元	+39.6%
麥格理	152.68億元	+38.0%
中金	148.74億元	+34.4%
野村	148.2億元	+33.9%
星展唯高達	147.53億元	+33.3%
申萬宏源	147.53億元	+33.3%
巴克萊	147.15億元	+33.0%
花旗	146.15億元	+32.1%
瑞銀	145.94億元	+31.9%
摩通	145.81億元	+31.7%

製表：記者張易

# 中美利淡夾擊 港股料低開

香港文匯報訊（記者 涂若奔）由於美聯儲局9月加息的預期升溫，加上歐洲經濟疲弱，歐美股市上周五全線下挫，港股ADR比例指數也下跌150點，報24,402點。在外圍氣氛不佳的形勢下，內地7月份出口又錄得4個月來最大跌幅，令投資者對經濟和股市的前景均持謹慎看法，預料港股短期內可能繼續下沉。但分析員指出，現時所有的潛在風險已全部暴露，技術面反而是好事，有助港股反覆徘徊後逐步靠穩。

### 外貿差憧憬放寬貨幣政策

上週五美國三大股指全部下跌，其中道指跌46點報17,373點。標普和納指也分別跌6點和13點。歐洲股市普遍也有接近1%的跌幅。在美上市的恒指成份股全線下挫，匯控（0005）ADR折合港幣報70.53元，相當於拖累大市跌20.77點。騰訊（0700）折合港幣報141.01元，拖累大市跌18.38點。市場料內銀業績不佳，建行（0939）、中行（3988）和工行（1398）合

計拖累大市共30點。

除外圍因素不佳外，內地最新公佈的出口數據也差過預期。7月份進出口錄得逾8%跌幅，以美元計出口大跌8.3%，為4個月以來最大的單月跌幅；進口亦下跌8.1%，顯示外貿和內需均疲弱不振，必然對內地經濟帶來直接影響。但分析普遍預料中央將會因此更加重視「保增長」，未來一段時間將大力增加基建投資及放寬貨幣政策，中長期或許反而是利好。

### 「中國神運」料難再大炒

第一上海證券首席策略師葉尚志昨日接受本報訪問時表示，內地的出口數據和PMI都較差，加上持續通縮影響消費和投資意願，內地經濟確實有進一步下行的壓力，但他認為目前內外環境中所有的潛在風險都已暴露，港股經過一輪下跌後，已有靠穩的趨勢。他預料恒指今日仍會下跌少許，本周將會在24,200-25,000點區間徘徊，且呈現個股行情，即有限

的資金爭相追逐業績較好的股份，令其升勢強勁。

葉尚志表示，最看好航運、內房和鐵路這三大板塊，尤其是航運板塊，由於油價低企大幅減低成本，近期的運費有所上升，加上聖誕、新年訂單陸續到來，對該板塊均是利好。另外，內地媒體報道中遠集團和中海集團已組建了集團層面的「改革領導小組」，以商討兩大集團整合改革事宜，內媒形容這是繼南北車合併成「中國神車」後又一國企的大型合併，並戲稱為「中國神運」。中遠集團旗下中國遠洋（1919），中海集團旗下的中海發展（1138）及中海集運（2866），上周五收市後分別發通告，承認控股股東正在籌劃重大事項。

葉尚志指，中國遠洋的股價也會因此受益，但無論是H股還是A股，都不可能重現中國中車（1766）股價大幅飆升的戰績，主要因為南北車合併時A股尚未進入牛市，而現今經已回歸理性，因此對兩大集團重組的炒作也不會太瘋狂。

# 台和商事折讓74%賣盤今復牌

香港文匯報訊 台和商事（1037）昨日公佈，總裁劉德還等人合共出售所持55.17%股權予謝迪洋持有的Asia-IO Holdings Ltd，每股作價1.144元，較停牌前收市價4.42元，大幅折讓約74.12%，涉及代價約2.76億元。該公司今日復牌。

同時，該公司向Asia-IO、Huatai Principal Investment出售合共2.25億股新股，每股作價1.144元，集資2.574億元。交易完成後，Asia-IO及其一致行動人士持股量增至70.4%，因此Asia-IO須以每股1.144元提出全購要約。

另外，該公司將以9,500萬元出售旗下一間附屬公司予劉德還，出售所得資金將向股東派發不少於每股0.2元的特別息。

# 華潤水泥中期盈利跌25.6%

香港文匯報訊 華潤水泥（1313）上周五公佈中期業績，錄得綜合營業額較去年同期下跌11.6%至約134億元，公司擁有人應佔盈利較去年同期減少25.6%至約15.3億元，每股基本盈利為0.234港元，派發中期股息每股0.06元。

## 港基 基金 管理 業的 藍海在 內地

### 大行 透視

香港證監會日前公佈基金管理業活動調查年度報告，基金管理規模於去年底又創歷史紀錄突破17萬億港元，按年增長一成（前兩年增長率分別為近四成和二成七）。資金來源方面，香港以外基金佔總基金規模（扣除REIT外）的七成，達12萬億港元；其中，來自內地QDII、以香港為基地的資產管理按年錄得近一成二的增長，達到1,250億港元。

對比內地「泛資產管理」行業存量，上述規模仍然偏小。由於分業監管的原因，內地銀行系資管規模超過33萬億元人民幣，銀行理財、信託理財大致各佔一半；證券、期貨、保險系資管規模大約30萬億人民幣，其中去年底公募基金規模大約4.5萬億元人民幣（來源：中國證券投資基金業協會）。無論以內地經濟總量還是股票市場、債券市場規模、還是人民幣國際化進程角度來看，內地資管行業帶給香港的機會都很大。

杜勤松博士 在產品開發和行業監管方面，香港可以為內地提供基準、經驗乃至教訓。當前，影響內地資管健康發展和金融體系穩定的兩個重要因素是「非標」資產和「剛性兌付」，前者是因為缺乏市場定價和流動性，而後者則是混淆市場風險與交易對手風險；目前的分業監管和交叉合作（營銷），實質上又可能導致潛在的連鎖危機。因此，香港在私募股權投資基金、債券市場、對沖基金、場外衍生產品等多層次資本市場的成功經驗，可以為內地資管市場的改革提供藍本。

進一步，通過香港股市、債市以及其它金融衍生產品與內地市場互通互連的制度性安排，香港基金管理業可面向內地和海外客戶提供更豐富的產品和多樣化的服務。在配合人民幣國際化進程和落實「一帶一路」戰略時，香港基金管理業可以發揮「定海神針」的作用。

（以上資料僅供參考，並不構成任何投資建議）

# 博耳電力反駁指控今復牌

香港文匯報訊 博耳電力（1685）上周五晚發出公告，反駁及澄清一份於上月31日發出的個人意見文章，指該文章中所總結陳述之討論是基於不公允的計算，混淆概念，形成誤導性的主觀及有偏見的臆想。基於此等假設之數字進行預測及計算的估值是完全錯誤的。該股今日復牌。

該文章稱博耳嚴重誇大其毛利率水平，公司澄清大多數的項目競爭對手均為外資公司的子公司而不是中國公司，且公司很少與該文章內所為引例的中國公司就項目競標。

公司認為其平均毛利率水平將較其他的中國同業公司為高，主要因為這些中國同業公司主要經營毛利率更低的EDS方案。

對於被指保理業務毛利率低及非保理業務的賬期過長，博耳強調其保理服務乃屬集團業務營運的正常方式，且對客戶的繳款能力作適當的考慮後才向他們提供保理服務，而公司用作提供保理服務的相關銀行亦有進行獨立審視。因此這項安排本身並不會嚴重影響到項目的毛利。再者，該文章所稱的平均應收賬款周轉天數計算方法有可能造成誤導。

### 應收賬款屬合理範圍之內

文章聲稱其應收賬款畸高，公司稱指控毫無根據，因為其平均應收賬款周轉天數於2012年為297天，於2013年為271天，於2014年為215天。而應收賬款周轉天數的周期主要是由集團出於項目型行業及企業的應收特性所決定，公司相信此乃屬合理範圍之內。

該文章聲稱集團盈利虛高，公司指其獨立核數師已審計集團2014年度的綜合財務報表，且在核數報告中出具無保留意見。

公司相信該文章中作出的惡意及誤導性指控毫無根據，亦欠缺準確的支持。公司並無任何有關該文章的作者之背景資料，該文章於發出之前或之後亦無任何來自其作者的任何會議或接觸。