紅籌國企 窩輪

張怡

廣汽新款車銷量勝同業

人民幣中間價連續第二日貶值，內地股市也連跌第二個交易日，惟整體沽壓並不明顯，上證綜指昨收報3,886點，跌1.06%。至於這邊廂的港股則現大跌市，而受到市場氛圍轉弱拖累，有表現的中資股也變得寥寥可數。廣汽集團(2238)昨隨大市走疲，收報6.31元，跌2.02%，表現只是與大市同步，但集團最近公布的銷售數據跑贏同業，故不妨考慮趁調整伺機博反彈。

今年中國車市面對下行壓力，惟廣汽本田卻依然可以延續上半年的增長勢頭，逆勢走強。7月全系產品銷量41,984輛，同比勁增54.3%；終端零售量為42,342輛，同比增長36.6%。在廣汽本田的產品陣營中，2015款雅閣7月份銷售7,927輛，同比增長59%。第三代飛度表現突出，7月份銷量為10,051輛，同比增長6%。此外，全新奧德賽7月銷量為3,403台，同比增長額達到113%。同時，廣汽本田在新車領域繼續發力，本月將上市的全新鋒範，料為中級車市場注入時尚活力。廣汽本田銷量已實現連續7個月的增長，以強勁勢頭領跑今年車市。

此外，廣汽將在2018年建成年生產能力達10萬的新生產線，專門用於新能源汽車的發展。據悉，集團於上月17日收到廣州市財政局撥付的3億元人民幣新能源汽車研發資金，可見其拓展能源汽車，獲得官方「祝福」。該股近期處於尋底期，伺機收集博反彈，上望目標為250天線的7.35元，惟失守年低位的5.78元則止蝕。

騰訊博反彈 遠期輪19478可取

騰訊(0700)昨日公佈業績前受壓，收報134.9元，跌4.19%。騰訊於收市後公布的業績勝預期，若看好股價後市反彈行情，可留意騰訊瑞信購輪(19478)。19478昨收0.173元，其於明年5月30日到期，換股價為138元，兑換率為0.01，現時溢價15.12%，引伸波幅38.7%，實際槓桿4.25倍。此證仍為價外輪，但因有較長的期限可供買賣，現時數據應屬合理，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股昨日大幅低開，上證綜指早段衝高再度回落，隨後圍繞3,900點大幅波動，尾市插水，最終跌逾1%失守3,900點；與之相比，創業板跌幅更為明顯，下挫近3%。截至收市，上證綜指跌41.59點或1.06%，報3,886.32點；深證成指跌205.99點或1.55%，報13,117.10點。兩市全天成交約1.10萬億元（人民幣，下同），上日為1.33萬億元。中小板指收市跌1.31%，創業板指收市跌2.84%。

【板塊方面】：僅建築裝飾、國防軍工、紡織服裝板塊逆市上升，休閒服務、計算機、醫藥生物、家用電器、化工、汽車、銀行等板塊跌幅較大。概念股方面，國資改革、上海自貿、土地流轉、黃金珠寶等指數表現活躍，西藏振興、半新股、食品安全、移動支付等指數跌幅超過3%。個股方面，協鑫集成復市升986.07%；此外，梅雁吉祥等近70股升停板，寧波韻升等4股跌停板。

【投資策略】：昨日上證繼續受人民幣下跌所拖累，多次嘗試回升不果，成交亦稍為下跌至不足6,000億人民幣，較周一急升時多達6,500億元人民幣時明顯減少，反映市場有人逢高沽貨套現，但若果上證仍能企穩30天線上，後市亦不用看得太淡，預期短期上落格局未改，再上破4,000點關口的機會仍在，目前阻力位仍是前頂位4,100點。 ■統一證券(香港)

AH股差價表

8月12日收市價 *停牌

人民幣兑換率0.83088 (16:00pm)

名稱	H股(A股)代號	H股價(港元)	A股價(人民幣)	H比A折讓(%)
洛陽玻璃	1108(600876)	6.09	29.61	82.91
中石化油服	1033(600871)	2.62	9.35	76.72
山東墨龍	0568(002490)	3.24	10.70	74.84
南京熊貓電子	0553(600775)	6.49	20.40	73.57
廣汽集團	2238(601238)	6.31	18.93	72.30
洛陽鉬業	3993(603993)	5.08	15.10	72.05
上海電氣	2727(601727)	4.93	14.50	71.75
東北電氣	0042(000585)	2.10	6.09	71.35
兗州煤業股份	1171(600188)	4.54	12.82	70.58
中國中冶	1618(601618)	2.89	7.95	69.80
中煤能源	1898(601898)	3.82	10.43	69.57
上海石油化工	0338(600688)	3.12	8.39	69.10
第一拖拉機股份	0038(601038)	5.46	14.05	67.71
大連港	2880(601880)	2.80	7.04	66.95
北京北辰實業	0588(601588)	2.54	6.37	66.87
天津創業環保	1065(600874)	4.94	11.99	65.77
中國鋁業	2600(601600)	3.01	7.16	65.07
中船防務	0317(600685)	24.15	57.16	64.90
濰柴動力	2338(000338)	10.86	25.65	64.82
中海油田服務	2883(601808)	9.96	22.30	62.89
鄭煤機	0564(601717)	4.26	9.50	62.74
大唐發電	0991(601991)	3.34	7.30	61.98
晨鳴紙業	1812(000488)	3.97	8.51	61.24
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.15	4.50	60.30
紫金礦業	2899(601899)	2.28	4.71	59.78
中國東方航空	0670(600115)	5.26	10.74	59.31
海信科龍	0921(000921)	5.65	11.12	57.78
四川成渝高速	0107(601107)	3.08	5.90	56.63
中國中鐵	0390(601390)	7.92	14.85	55.69
中國南方航空	1055(600029)	6.29	11.62	55.02
比亞迪股份	1211(002594)	35.50	61.99	52.42
中聯重科	1157(000157)	4.22	7.20	51.30
安徽皖通公路	0995(600012)	6.71	10.96	49.13
東方電氣	1072(600875)	10.78	17.54	48.93
江西銅業股份	0358(600362)	10.72	17.31	48.54
中國國航	0753(601111)	6.99	11.00	47.2
金隅股份	2009(601992)	6.57	10.33	47.15
東江環保	0895(002672)	14.06	22.00	46.90
中國中車	1766(601766)	10.06	15.71	46.79
深圳高速公路	0548(600548)	5.40	8.31	46.01
中集集團	2039(000039)	16.68	25.35	45.33
中國鐵建	1186(601186)	11.96	18.17	45.31
中國石油股份	0857(601857)	7.29	11.00	44.94
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.98	5.99	44.79
中國交通建設	1800(601800)	10.72	16.05	44.50
白雲山	0874(600332)	21.15	31.54	44.28
鞍鋼股份	0347(000898)	4.46	6.42	42.28
長城汽車	2333(601633)	23.80	33.40	40.79
中信銀行	0998(601998)	5.44	7.63	40.76
中國神華	1088(601088)	15.36	20.79	38.61
新華保險	1336(601336)	33.10	44.58	38.31
廣發証券	1776(000776)	14.82	18.90	34.85
海通證券	6837(600837)	13.48	17.13	34.62
華電國際電力	1071(600027)	7.09	8.99	34.47
華能國際電力	0902(600011)	9.18	10.98	30.53
上海醫藥	2607(601607)	18.18	21.70	30.39
金風科技	2208(002202)	15.38	18.19	29.75
中興通訊	0763(000063)	17.68	20.88	29.65
復星醫藥	2196(600196)	22.80	26.46	28.40
中國銀行	3988(601988)	4.13	4.38	21.65
民生銀行	1988(600016)	8.74	9.17	20.81
中國石油化工	0386(600028)	5.77	6.04	20.63
中信証券	6030(600030)	21.05	21.98	20.43
交通銀行	3328(601328)	6.63	6.81	19.11
農業銀行	1288(601288)	3.43	3.44	17.15
中國人壽	2628(601628)	28.70	28.09	15.11
建設銀行	0939(601939)	6.21	6.02	14.29
青島啤酒股份	0168(600600)	41.40	38.62	10.93
工商銀行	1398(601398)	5.26	4.80	8.95
招商銀行	3968(600036)	20.95	17.91	2.81
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.99	8.26	0.49
萬科企業	2202(000002)	18.50	14.93	2.96
中國太保	2601(601601)	32.15	25.49	4.80
安徽海螺	0914(600585)	26.50	20.79	5.91
中國平安	2318(601318)	43.45	33.79	6.84
京城機電股份	0187(600860)	*	*	–
昆明機床	0300(600806)	*	*	–
經緯紡織	0350(000666)	*	*	–
山東新華製藥	0719(000756)	*	*	–
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	*	*	–
浙江世寶	1057(002703)	*	*	–
中海發展股份	1138(600026)	*	*	–
中國遠洋	1919(601919)	*	*	–
中海集運	2866(601866)	*	*	–
麗珠醫藥	1513(000513)	*	*	–

股市縱橫

韋君

月底售南商 中銀急跌可撈底

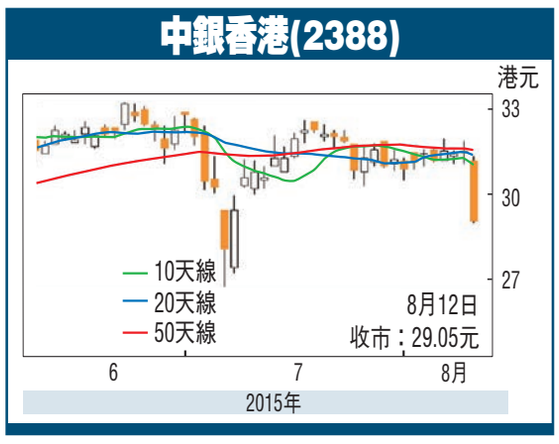
美股繼周一急彈逾200點後，隔晚又因經濟數據未如預期而掉頭急瀉，道指收市跌212點。美股大幅波動，港股昨日再成亞太區內表現最差的市場，恒指單日挫逾600點。人民幣中間價昨最多曾跌近2%，傳聞人行入市干預下，已告收窄。不過作為香港人民幣業務唯一清算行的中銀香港(2388)依然備受沽壓，進一步跌穿30元關，並以近全日低位的29.05報收，大跌2.45元或7.78%，成交顯增至11.99億元。經過昨日的急跌，中銀已進一步棄守100天及250天線，無疑技術走勢已轉弱。

南商底價680億

儘管中銀沽壓不輕，但圍繞公司的消息則依然十分正面，所以現階段並不宜看得太淡。事實上，中銀由上月15日起至8月25日透過北京金融資產交易所掛牌，以最少680億元出售南洋商業銀行全部股權。據估計，680億元的掛牌價格相當於南洋商業銀行2014年市賬率1.95倍，亦高於第三方評估價值25%。大行里昂計過數，交易可為中銀帶來330億元收益，將資本提升7.72個百分點，令普通股一級資本比率升至高達20%。

另一方面，母公司中國銀行(3988)已表明有意向中銀注入東盟資產，確立中銀成為東盟龍頭行的角色。中銀已是港澳唯一人民幣清算行，以及台灣、馬來西亞人民幣業務清算行。此外，人行日前批准、同意澳門人民幣清算行為葡語系國家銀行同業提供人民幣清算服務。這是澳門人民幣清算行成立十年多以來，首次得以把服務範圍擴大至港澳及東盟以外地區，亦令中銀具備發展成為東盟人民幣業務龍頭行的條件。

講開又講，人民幣中間價貶值，對中銀人民幣業務清算業務是否帶來較大的影響仍屬未知數，即使短期交易量或有所減少，惟其未來一年由「一帶一路」創造的潛在業務發展機會，以及人民幣國際化，對銀行長遠均有利好支持作用。業績方面，中銀截至今年3月底，首季提取減值準備前之經營溢利，按年上升4.5%，至81.9億元，比對去年第四季則上升9.7%；經營收入按年升4.6%，按季增加3.2%，至113.8億元。業績符合預期。該股今年預測市盈率約11倍，在本地同業中並不貴，而息率約4厘，也具吸引力。趁股價急跌部署收集，中線上望目標為年高位的33.7元。



港匯回穩 港股跌幅受限

人民幣突貶值2%引起金融市場波動，市場憂慮中國經濟前景，美股道指隔晚大跌212點或1.21%，退至17,400水平。周三亞太區貨幣受人民幣中間價再跌1.6%的影響而持續下跌，股市普遍急跌逾1%，而印尼更大跌3.1%、星洲跌2.9%，韓股跌0.56%已屬硬淨。內地A股在人民幣進一步下跌終退至3,886報收，跌42點或1.06%。港股承接美股跌勢低開200點後，早市跌幅擴大至400點，而午市跌勢未止，跌穿24,000關，低見23,827，大跌逾600點，收報23,916，全日跌582點或2.38%，為區內第三大跌幅市場。匯豐(0005)、港交所(0388)、騰訊(0700)三大重磅股拖低指數近200點。人行已強調是次中間價屬一次性，而非延續性貶值，昨天尾市傳出人行干預收窄跌幅，有助紓緩人幣貶值衝擊。港股雖跌穿24,000關，23,800/24,000依然是中線收集良機。

數碼收發站 ■司馬敬

在美聯儲局預期在9月加息的氛圍下，人行今次採取主動大幅調低中間價2%，並轉為按市場匯價及需求的市場定價，實際上放棄過去固定而改為浮動定價，既促使人民幣合理貶值，也有利日後人民幣加入儲備貨幣，整個部署對中央穩增長有正面影響。事實上，在亞洲區內貨幣今年以來不斷貶值，中國出口已連跌多月，今次人幣貶值，有利改善出口而支持經濟增長，對全球經濟也有利。

對於國際金融市場憂慮人民幣持續性貶值及引發貨幣戰的言論，人民銀行回應表示，考慮到國際及國內經濟金融形勢，目前人民幣匯率並無持續貶值的基礎，主要是內地經濟增長相對較高，上半年增速仍有7%。 對於人民幣會否持續貶值，人行指出，市場預期聯儲局加息，導致美元較長時間偏強，市場正在消化，相信未來聯儲局加息過後，市場會有更理性判斷。

昨日新華社發表英文評論稱，人民幣貶值不會引發貨幣戰。 評論反駁，外界有關中國操縱人民幣匯率獲得貿易優勢的指責站不住腳，對中國引發貨幣戰的憂慮被誇大。

人民幣概念股因貶值掀起股價正反表現，以發行美元債的航空股備受衝擊，東航(0670)、國航(0753)和南航(1055)收市跌近4%至7%。不過，出口股續受捧，利豐逆市再升近3%。

不少內房股發行美元債券集資而引發沽壓，但今年已把握人民幣受歡迎而大發人民幣債券的內房股，雖也受板塊受壓而回落，但不失為低吸機會，如恒大地產(3333)，在今年6月已發行50億人民幣債券、7月8日發行150億人民幣債券，集資了200億元人民幣，故對今次人民幣貶值受影響不大，昨日跌3.7%收報4.93元，相對中國海外(0688)大跌8%，已相對硬淨。

港匯跌勢昨晚在外圍已企穩，美元兑港元已由7.7644回落至7.7554水平，反映資金外流並非太嚴重。

先施錶行傳獲內地民企洽購

個股方面，先施錶行（0444）逆市升7.3%收報1.61元，主要是宣佈獲第三者洽購控股權，據聞金利豐（1031）朱李月華持有的股權，獲內地金融民企洽 購，成事機會高。

港股透視

危中有機 超跌狀態浮現

葉尚志
第一上海
首席策略師

8月12日。受到人民幣持續下跌的不明朗因素影響，港股延續回壓的行情，恒指跌穿了24,000關口，多空對戰局面依然激烈。周三人行把人民幣兑美元匯率中間價定在6.3306，是完善人民幣定價基準推出後，連續第二日下調匯率超過1,000點子。市場憂慮內地有加入全球貨幣戰的可能，是引發環球金融市場出現震動的原因。目前，市場對於人民幣的下跌貶值，仍處於解讀過程當中，是一次性調整、還是趨勢性貶值，可能要看人行未來幾天的定價動作，才可以獲得更多啟示。在人民幣下跌的新變數下，港股延續了二度探底的行情，但是在潛在風險繼續釋放下，港股正處於危中有機的階段。因此，操作上，建議可以維持中性偏正面態度，並且可以繼續逐步吸進優質股。

恒指出現跳空下跌，在24,324至24,421出現了下跌缺口，人民幣第二日下跌貶值，增加了不明朗因素，是加劇了沽壓的原因。而焦點權重股港交所(0388)和騰訊(0700)，在周三公布了中期業績，兩隻股份都分別跌了有4%，而單是佔比第二大的騰訊，其下跌就給恒指帶來有100點的跌幅。恒指收盤報23,916，下跌582點或2.37%，國指收盤報11,043，下跌222點或1.96%。另外，港股主板成交量進一步增加至1,029億多元，而沽空金額錄得有115.9億元，沽空比例11.26%。至於升跌股數比例是181：1491，日內漲幅超過10%的股票有8隻，日內跌幅超過10%的股票增加至23隻。技術上，恒指的9日RSI和9周RSI指標，分別下跌至28.6和25.8，中短期超跌狀態已浮現，反彈要求出現提升。

港匯急跌 恒指將見底部

正如我們在早前指出，一些困擾影響港股的潛在風險，包括有希債問題、A股去槓杆、以及美股回吐等等，基本上風險都已獲得了釋放。而目前，新興市場的走資情況，會是剩下來的關注重點。隨着人民幣下跌帶動，加速了新興市場貨幣完成跌浪，在最後一個炸彈被引爆後，對於港股來說，可能是一個危中有機的機會。事實上，港匯在過去兩天也跌了，曾一度急跌至1美元兑7.7644港元，是外資流走的信號。我們以過去一年的資料來參考，港匯曾有四次(包括現時的一次)跌穿了1美元兑7.7600港元的警戒線，而在過去的三次，都是恒指出現階段性底部的時點。因此，如果人民幣不是進入了趨勢性貶值，我們估計恒指現時有正在尋找階段性底部的機會。(筆者為證監會持牌人)

滬股通策略

人幣貶值現象是「果」非「因」

曾永堅
群益證券(香港)
執行董事

受市場憂慮人民幣貶值趨勢將進一步加劇以及資金加速外流所影響，內地股市再受壓。人民銀行繼周二大幅下調人民幣兑美元中間價1.9%之後，周三再把中間價下調1.6%，令人民幣兑美元創2012年10月11日以來最低水平，而人民幣貶值亦觸發市場對貨幣戰爭將趨向白熱化的預期，加速資金從新興市場及商品市場流走。

市場對人民幣貶值的預期，加上，中國發佈多項7月份的宏觀經濟數據，皆表現欠佳，連串的利淡因素及負面宏觀數據，導致滬深A股走低。上證綜合指數終盤下跌1.06%，主要受航空、地產及紙業股所拖累。深證綜合指數下跌1.54%作收，創業板指數終盤下跌2.84%。兩市總成交金額較周二減少17.3%。

雖然市場普遍憂慮人民幣將會進一步貶值，但需要留意的是，人行近日把人民幣匯率下調並非主動貶值的行動，而是在新機制之下，人行因應外幣的變化而更緊貼市場作出適度的調節，意即人行把人民幣中間價下調，只是因為其他貨幣匯價已經下跌所產生的市場結果，反而，昨天盤中呈現數家人行代理銀行進場以圖穩定人民幣匯價。

IMF及標普予正面評價

事實上，國際貨幣基金組織(IMF)亦對人民幣中間價新機制表達正面的意見。前者認為此項安排可允許市場對人民幣匯率發揮更大作用，並表示更多市場力量決定匯率有助SDR的運作。另一方面，評級機構標準普爾亦表示中國優化人民幣中間價的定價，有助維持中國貨幣政策的靈活性。

由此反映，是次加劇新興市場及商品市場的資金流走壓力的主要原因在於，市場普遍預期新興普遍國家偏向進一步把本身貨幣貶值，來維持出口優勢抵消本土需求弱化的不利形勢，連同美國越來越接近首次加息的時點，增加資金回流美元資產的壓力，連A股亦受拖累。

(筆者為證監會持牌人)

證券分析

國浩資本

人幣貶值 申洲受惠可捧

中國人民銀行昨日出乎市場預期地將人民幣兑美元的每日匯率下調1.86%至6.2298。此舉動令市場感到意外，因中央銀行歷史上都偏向一個緩慢而漸進的調整過程。雖然中國重申此舉動只是一次性的調整，而其注意力將放在維持人民幣匯率的穩定性，但本行認為此舉動其實意味着一輪人民幣貶值趨勢的開始。市場莊家現在需要因應上一個交易日的人民幣匯率向中央銀行提交報價。此機制將加快人民幣貶值的速度，其貶值的進程將遠比以前的速度更快。

出口業務佔收入八成

在中國的7月份出口數據大跌至令市場驚訝的8.3%下，我們認為這次人民幣貶值的舉動亦是中國為了增加其產品的競爭力以改善出口的行為。

有見及此，本行認為申洲國際(2313)將會是人民幣貶值的主要受惠者。公司的主要客戶為優衣庫、耐克、美洲獅及阿迪達斯，而公司在2014年以美元定價的出口業務佔其總收入的80%。與此同時，雖然申洲國際開始在柬埔寨和越南擴張產能，但中國依然是其主要的生產基地(佔公司產能約75%)。相比起其他同業主要從進口購入棉花作原材料，申洲國際的布料採用棉紗作為原材料(佔約34%的銷售成本)，而其中棉紗的原材料則採用本地的棉花生產。因此，本行認為申洲國際的商業模式將令其成為人民幣貶值的主要受惠者。

申洲國際自本行於2015年6月9日發出的買入建議以來累升14%，並跑贏國企指數42%。在運動服裝行業仍有發展的空間而優衣庫的表現亦逐漸回暖的情況下，本行繼續看好公司的行業前景。有鑒於公司已在低位鎖定了未來1年的棉花供應，而管理層亦指出基於國內疲弱的經濟面，今年並無上調工人工資的壓力，因此本行預期公司今年面對的成本壓力不大。

本行維持2015年的盈利預測為24.84億元(人民幣，下同)，每股盈利1.78元，這預測是基於收入增長15%及毛利率達29.5%的假設。這亦意味着2015年的每股盈利增長達20%。與此同時，本行預測公司2016年的盈利為29.56億元(每股盈利為2.11元)，根據16%收入增長和30.2%毛利率的假設。此等同於18.5%的2016年每股盈利增長率。

公司現價相當於15.7倍2016年市盈率，以公司在行業的領導地位、與客戶之間的關係穩健及產能增長強勁(公司2017年的面料及成衣產能將分別較2014年水平增加50%及30%)，估值並不昂貴。本行因而重申其買入建議，並根據18倍2016年市盈率將6個月的目標價上調至45.7港元。市場共識價為43.65港元。