

中治現金流改善續看漲

紅籌國企 高輪 張怡

人行表明目前人民幣沒有持續貶值基礎，A股昨日早市整固後再度揚升，上證綜指收報3,954點，升1.76%。A股向好，這邊廂的港股經過周三急瀉後，昨日中資股也紛紛借勢反彈。A+H股方面，炒重組概念洛陽玻璃(600876.SS)五連揚，昨再漲停，屢創紀錄高位，其H股(1108)亦見受捧，收報7.04元，升15.6%。

板塊方面，金礦股亦為市場焦點，當中招金礦業(1818)便跟隨黃金造好，收報4.27元，升8.1%。中國中冶(1618)反彈力度亦見不俗，高見3.13元，以近高位的3.12元報收，升0.23元，升幅為7.96%。

中冶剛公佈，以45.14億元人民幣向上海証大(0755)轉讓南京項目(下關區濱江江邊路以西第1號和第3號地塊的土地使用權，並進行土地開發的項目)的部分地塊。中冶表示，交易有利於增加現金流入，減少應收賬款，降低帶息負債規模，預期交易將獲得淨利潤為7.75億元人民幣，擬用於補充營運資金及中冶置業其他房地產項目的開發。集團現金流改善，對業務拓展也屬正面，料股價仍具上升空間。

就營運數據而言，儘管中冶較早前公佈的今年首6個月，累計新簽合同額1,772.5億元人民幣，較去年同期微跌0.6%，但預計對盈利不會構成太大的影響。事實上，中冶首3月合同跌9%，惟其首季仍錄得純利12.7億元人民幣，增14%。集團將於8月24日公布上半年業績，不排除會為市場帶來驚喜。趁股價彈力轉強跟進，中線上望目標為年高位的4.85元，惟失守10天線支持的2.73元則止蝕。

友邦購輪 18648 交投較暢旺

友邦保險(1299)昨跟隨大市回升，收報47.85元，升0.53%。若繼續看好該股後市表現，可留意友邦瑞信購輪(18648)。18648昨收0.211元，其於今年11月23日到期，換股價為49.99元，兌換率為0.1，現時溢價8.88%，引伸波幅29.7%，實際槓桿9.54倍。此證仍為價外輪，但數據尚合理，交投又屬同類股最暢旺的一隻，故為較可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：A股昨日V形反彈，上證綜指早市低開後衝高回落，一度下挫逾1%，午後熱炒概念股活躍，重慶股上升，帶動股指回升近2%，收復3,900點。兩市逾150隻非ST個股升停板。截至收市，上證綜指升68.24點或1.76%，報3,954.56點；深證成指升278.08點或2.12%，報13,395.18點。兩市全天成交約1.08萬億元(人民幣，下同)，上日為1.10萬億元。中小板指收市升2.32%。創業板指收市升2.37%。

【板塊方面】：商業貿易、計算機、公用事業、有色金屬、房地產等板塊升幅居前，銀行板塊升幅較落後。當炒概念股造好，迪士尼、廣東國資改革、上海本地重組、上海自貿區、體育等指數大升逾5%。

【投資策略】：人民幣昨早繼續貶值，但跌幅沒有過去兩日般超過1,000點子那麼急，隨着貶值速度放緩，午後市場似乎獲得人民幣大幅貶值並不告一段落，故見到內地股市在尾市時齊反彈。技術上，上證已企穩在20及30天線之上，短期內向4,100點的前頂位挑戰，但要先突破4,000點大關，否則不排除上證將再度回落。

■統一證券(香港)

AH股 差價表 8月13日收市價 人民幣兌換率0.82791 (16:00pm) *停牌

Table with 5 columns: Name, H Share Price, A Share Price, A Share Price (RMB), and H to A Premium (%). Lists various stocks like 洛陽玻璃, 中石化油服, etc.

股市 縱橫

中興前景樂觀反彈可期

美股隔晚先急跌後回穩，昨日港股未進一步尋底後展開反彈，不過重磅大藍籌僅得一隻騰訊(0700)支撐大局，則令反彈市顯得較單薄。恆指昨重返24,000點樓上報收，現貨月期指也由此低水轉為微高位，淡友沽壓已有所收斂跡象。較早前曾發盈喜的中興通訊(0763)，昨一度走高至18.26元，收報17.76元，收窄至僅升0.08元或0.45%，惟短期反彈勢頭漸已形成，仍值得看好。

中興日前公佈未經審計業績快報，上半年營業收入為459.38億元(人民幣，下同)，同比增長21.86%；歸屬於上市公司普通股股東的淨利潤達16.13億元，

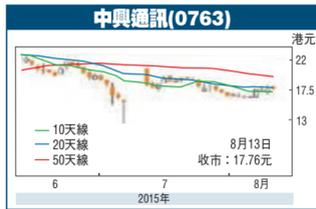
增長42.96%，每股基本盈利為0.47元。中興表示，收入及淨利潤增長雙重提升主要來自兩大方面。首先，內地4G項目進度加快，三大運營商在無線交換及接入系統的投入加大，令內地FDD-LTE系統設備、有線交換及接入系統營業收入及毛利均有增長；國際4G項目業務規模增長，合同盈利能力改善；政企業務方面，智慧城市簽約項目數量持續增長，軌道交通項目業務穩步增長，政企業務營業收入及毛利均有增長。

其次，集團期內費用佔營業收入比例與上年同期基本持平。研發費用佔比有所上升的同時，亦加強了對銷售費用

和管理費用的管理，令其佔比下降。除了有盈喜消息支持下，人民幣近日突然貶值，對中興也有正面的支持作用。據官方新聞發言人日前對內地媒體表示，人民幣快速貶值到位，會明顯減少公司匯率損失，同時對通信企業來說，會對拉動出口帶來正面作用。

人民幣貶值 手機等外銷受惠

事實上，中興近年致力開拓海外市場，目前約一半收入來自海外，並已成為美國智能手機第四大暢銷品牌，受惠於人民幣貶值，利好出口業務，也有助提升其盈利表現。



業務拓展方面，中興近日就與馬來西亞電訊營運商U Mobile合作發展Pre 5G簽訂諒解備忘錄，該公司早前曾與日本及韓國的營運商簽訂類似備忘錄。另外，中興年初表示在今明兩年將投資35億元發展無線電動汽車充電技術，集團已與超過20個城市簽訂協議，將在公共交通領域上提供無線充電技術，在中央全力支持新能源汽車發展下，相關業務可予看好。候股價未發力跟進，上望目標為20港元關。

人幣緩跌 港股呈回穩態勢

美股道指隔晚在大跌逾200點後收復失地，市場消化人民幣突貶值對經濟的影響，能源及蘋果股價低位強力反彈。周四亞區股市大部分回升，人行大員在記者會重申人民幣中間價貶值屬一次性、不存在持續貶值的基礎，對區內股匯市有正面刺激，印尼股市反彈2.34%最為突出，日股升0.99%即20600。內地A股呈V形反彈，上證指數重上3,900關，收報3,954，升1.76%。港股續受期指大波動下，高開後衝高又回跌，全日在逾270點波動，高低位為24,134/23,861，尾市在期指轉炒高水下，反彈103點收報24,019，成交868億元。人民幣跌勢放緩，加上美9月加息預期降溫，馬元、韓圓反彈逾1%，反映市場對人幣貶值震盪已消化，有利環球股市回穩反彈，港股可望再向24,300/24,500推進。

美股周三大跌逾1%後迅速收復失地，反映市場已消化人民幣突貶值對中國經濟進一步放緩的憂慮，並對人民幣突貶值屬一次性的官方說詞傾向認同，不擔心亞洲區爆發貨幣戰對經濟、金融市場造成衝擊。美國長期國債價格尾市倒跌，回吐早前因為人民幣貶值帶動避險需求而錄得的升幅，30年期國債收益率在紐約尾市貼近2.84%，10年期國債利率早市一度創3個月新低，低見2.045%，尾市接近2.15%。

值得一提的是，聯儲局副主席杜德利表示，若中國經濟表現過當局預期，中國因而調整人民幣匯率並非不合理的做法。

美交易商料9月加息降至四成

美金融市場分析員認為，中國經濟面對出口大跌等問題，對全球經濟造成的影響，可能令聯儲局推遲加息計劃。在人民幣突貶值的相關效應下，美國短期利率市場走勢顯示，交易商預計聯儲局9月會議加息機會降低至不超過40%。

人民幣中間價連續第三天下跌，曾跌穿6.4關，創4年低位，不過跌幅已明顯收窄，尾市收報6.399元兌1美元。過去三日累積下跌3%。

人民幣跌幅放緩，主要是人行大員向市場派定心丸。人民銀行行長助理張曉慧在發佈會重申，從國際及國內經濟金融形勢看，目前不存在人民幣匯率持續貶值的基礎，人行有能力保持人民幣在合理均衡水準上基本穩定。她說，未來人民幣匯率形成機制改革仍會朝着市場化方向推進，更大程度發揮市場供求在匯率形成機制中的決定性作用。

另外，人民銀行副行長易綱亦解釋了市場有關外匯儲備大跌的疑慮。他表示，過去一年外匯儲備大跌3,000億美元，主要是外匯儲備一部分已由央行轉到企業及居民的美元存款，上半年這兩方面的美元存款急增700多億美元。他認為，「藏匯於民」是好現象，反映企業及居民調整資產負債表，減低未來風險。

回說港股，匯豐(0005)昨天除淨，股價不跌反升0.9%，而騰訊(0700)放榜業績對辦，刺激股價大漲9.2元或6.8%，收報144.10元，為推升恒指保持百點升市大功臣。

8月期指在匯豐除淨後，月內兩隻重磅股匯豐、友邦(1299)已先後除息，期指低水得以修正，昨日8月期指急升320點，收報24,040，較恒指高水121點，成交4.75萬張，反映期指淡友已把握早晚跌市平倉食糊，甚至累積好倉。

忠旺對失實指控未追究到底

遭美國對沖基金狙擊而停牌逾兩周的中國忠旺(1333)，已作出澄清反擊，雖然就每項指控作出有力反駁，其中證明不乏失實嚴重指控，但忠旺僅以「保留追究法律權利」，未有堅決追究，令市場仍有猜疑，市場反應一般，故昨早復牌時已低開18%，更被質至2.70元，曾大跌18%，其後雖獲港股通大型盤支撐反彈上3.11元，但尾市仍回落至2.90元報收，急跌0.41元或12%，連3元關亦無力保住，反映過去兩周停牌對付惡意空空的反響起不到作用。忠旺中期業績在下周四(20日)公布，料業績有雙位數增長，相信管理層期望以業績表現說明一切。

數碼收發站 司馬敬

港股透視

8月13日，港股大盤出現弱勢反彈，市場觀望氣氛未改，但是技術性超跌狀態仍有待改善，反彈要求依然存在，但是需要催化劑消息來驅動。總體上，在潛在風險已陸續暴露、市場沽壓已獲得釋放後，形勢上該有利港股

大盤找到階段性底部位置，市況處於危中有機的階段。在大盤有望恢復穩定性的背景下，個別行情的發展模式將可展現。操作上，建議可以維持中性偏正面的態度，並且可以繼續吸進優質股。

恒指出現反覆回好，在盤中曾一度上升218點高見24,134，但是在成交量未能有效增加配合下，屬於弱勢的行情，短期動力仍有待增強，而即日指數期貨收盤時轉炒高水，市場似乎有偷步的動作。恒指收盤報24,019，上升103點或0.43%，國指收盤報11,081，上升38點或0.34%。另外，港股本板成交量回降至868億多元，而沽空金額錄得有83.6億元，沽空比例9.63%。至於升跌股數比例是831:673，日內漲幅超過10%的股票有21隻，日內跌幅超過10%的股票增加至11隻。技術上，恒指的9周RSI指標仍處26.5，中短期超跌狀態仍有待改善。

周四人行把人民幣兌美元匯率中間價定在6.4010，出現連續第三天下調，但是調整幅度減至704點子。而人行亦召開了新聞發佈會，表示這次改革主要是想使得中間價報價機制更加市場化，而一個有彈性的匯率將更有利於讓資本流入流出更加平穩，有信心在年底實現資本項目的基本開放。消息舒緩了市場的憂慮，在岸兌換率CNY和離岸兌換率CNH的差價，

收窄至500點子內，顯示外資對人民幣貶值預期出現收斂。而港匯的弱勢亦出現快速回穩，最新報1美元兌7.7522港元，回復至警戒線範圍內，資金外流未有進一步加劇。

A股料上攻4175點

人民幣下跌貶值是新的變數，全球金融市場都因而出現了震盪。其中，歐元兌美元回升至一個月高位，最新報1歐元兌1.11美元水平，而歐美股市在近日亦出現了震動調整。而新興市場股市MXEF指數則持續尋底，在周三收盤報861，已跌近2011年歐債危機的最低點824。至於美國10年期國債收益率，回落至2.2厘以下的兩個多月低位，顯示美國加息預期出現下降。A股方面，在穩增長的背景下，市場憧憬將有更多刺激寬鬆政策的推出，加上人民幣適度貶值的潛在利好，估計A股有進一步挑戰高位的傾向。上綜指漲了1.76%至3,954收盤，有站穩20日線、上攻50日線4,175的勢頭。(筆者為證監會持牌人)

證券分析 匯富金融集團

TCL通訊毛利率可改善

受中國、歐洲、中東和非洲需求帶動，智能裝置(主要是手機)在2015上半年的出貨量上升31%至1,970萬部。不幸地，美元在期內兌新興貨幣大幅升值。譬如：巴西雷亞爾兌美元大貶30%；墨西哥索索和歐羅兌美元貶20%。雖然TCL通訊收款貨幣是美元，但本土貨幣定價上升，令不少顧客暫緩其採用或升級智能手機的打算。最終，整體平均售價比我們預計的459港元低近30%。

放慢硬件升級控制成本

鑒於美元強勢，管理層將全年收入增長預測由30%降至10%。然而，我們從調查得悉公司透過放慢新型號的硬件升級來控制成本，如果公司能持續滿足消費者對低價智能手機的需求，毛利率有望維持。

由於人民幣隨着貶值而變得更有競爭力，即使收入不增加，毛利率也有改善的空間。我們下調了2015/16/17年的收入和純利預測。我們對2015/16/17年最新的收入預測分別為324億/455億/549億港元。新的純利預測分別為10.3億/12.8億/15.1億港元。我們認為市場對公司增加銷量和在不利的環境營運的能力太悲觀。我們的新目標價6.88港元(昨天收市5.63元)，相當於8倍2015年市盈率，而非之前的10倍，以反映更高的外幣風險和平均售價壓力。

煤氣具防守性 伺機吸納

Advertisement for Kingston featuring a man in a suit and the Kingston logo. Text includes '黃德几 金利豐證券 研究部執行董事'.

最近環球避險氣氛濃厚，公用股較具防守性。另外，預期美國的加息步伐緩慢，美債息率未有明顯上升，對維持公用股穩定具重大幫助。中華煤氣(0003)為本港專利公用企業，主營燃氣和新環保能源，同時涉足房地產與投資相關業務。集團早前宣佈上調煤氣費，自8月1日開始，本港居民和工商業用戶每兆焦耳煤氣的標準收

費將提高1仙，有助緩和營運成本的增加，對業績料有正面影響。港華燃氣項目 遍佈內地25省市 截至2015年6月30日止之六個月中期業績，股東應佔稅後溢利為41.97億元，按年上升約12.6%，每股盈利為36.3仙。已計燃料調整費的營業額為150.83億元，按年下跌4.6%。截至今年6月底止，本港客戶數目達182.8萬戶，較2014年底增加8,398戶。至於內地業務，集團連同附屬公司港華燃氣(1083)，至今已於內地25個省、自治區和直轄市，取得合共212個項目。集團擬派中期息每股12仙，目前預測股息率2.23

厘。集團早前以10送1紅股，變相額外派息，有助吸引中長線投資者。目前煤氣市盈增長率(PEG)只有2.76倍，跟中電(0002)的10.34倍與及電能實業(0006)的3.69倍相比，估值明顯便宜。由2014年第2季開始，大部分時間股價均游走在預測市盈率與+1個標準差之間，意味股價未來有機會挑戰17元以上水平。技術走勢方面，股價自去年中升上15.5元後，過去一年的橫行區間已升上15.5元至17.18元之間，現正處於相對偏低位置。在本周三10天線升破20天線，出現第一個「黃金交叉」屬利好。現正挑戰位於15.96元的50天平均線，預料目前港股市值超賣，有利集團日後反彈時逐步上試16.25元的100天線水平。可於15.5元買入(昨天收市15.86元)，目標價17元，跌穿14.97元止蝕。(筆者為證監會持牌人)