

改革概念股 鞍鋼可吼

紅籌國企 高輪

內地股市昨反覆向好，上證綜指在回試3,907點已獲支持，最後以近高位的3,993點收市，升0.71%。這邊廂的港股則持續受壓，惟觀乎中資股仍以個別發展為主。A+H股方面，六隻升近1成或1成至停板的股份之中，以白雲山H股(0874)升勢最凌厲，該股昨扭轉四連跌重越10天及20天線，收報23.95元，升14.87%。白雲山公佈，按中國會計準則，中期純利按年升15%至7.75億元，維持不派中期息。另外，白雲山在發佈的2015年半年報透露，證金公司持有白雲山發行全部股份的3.29%，為第二大A股股東，而集團去年10月新上市的國產「偉哥」金戈產品，今年上半年的銷售收入超過1億元人民幣，消息都為該股造好帶來動力。

大型基建項目刺激需求

鞍鋼和馬鋼A股昨均漲逾5%，H股則以鞍鋼股份(0347)表現較突出，昨收4.5元，升0.13元，升幅為2.98%。鞍鋼為行業的龍頭，隨着鋼鐵工業「十三五」規劃的重點的浮現，鋼鐵股將再成市場的焦點，該股自然也可看高一線。此外，市場預期國改改革層層設計方案有望近期出爐，以市場化為主導的國企改革下半年將進入全面加速期，企業經營有望持續改善。里昂較早前的研究報告也指出，內地未來將有多個大型基建項目上馬，如2022冬奧，及北京、天津及河北一體化等，有助帶動鋼鐵需求。市場憧憬國企改革有利行業前景，鞍股經過長時間的尋底後，已不妨考慮部署作中長線建倉。現水平吸納反彈，暫看100天線的5.18元，惟失守4元支持則止蝕。

中信股份購輪23457較貼價

中信股份(0267)昨逆市向好，收報15元，升0.4%。若繼續看好中信後市的反彈行情，可留意中信瑞信購輪(23457)。23457昨收0.17元，其於明年1月25日到期，換股價為14.9元，兌換率為0.1，現時溢價10.73%，引伸波幅41.47%，實際槓桿4.99倍。此證已為價內輪，又有較長的期限可供買賣，現時數據也屬合理，故為較貼價的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：滬深兩市昨日早盤開後維持震盪格局。滬指盤中一度跌逾1%，臨近午間收盤回升，跌幅收窄至0.12%。另外，創業板早盤走勢相對較弱，跌近1%。午後，在央企改革概念、體育概念等熱點的帶動下，股指一路震盪上行，上證綜合指數衝擊4,000點。截至收盤，上證指數漲0.71%，報3,993.67點；深證成指漲0.95%，報13,573.90點；創業板指跌0.29%，報2,666.29點。

【板塊方面】：體育概念漲逾7%，雷曼光電等7股漲停；絲綢之路概念大漲逾6%，新運城建等逾10股漲停；央企改革繼續擴大，吉電股份等7股漲停。另外，運輸服務、三沙概念、土地流轉、新疆板塊、房地產等均大漲，次新股、互聯網、保險、券商、銀行等跌幅居前。個股方面，近200股漲停，逾10股跌停。

【投資策略】：目前市場基本面良好，短期放量反彈後，4,000點上週已經成功觸及，但4,000點顯然不是反彈目標。本周或還有大漲，至於反彈空間，大盤有望衝擊4,300至4,500點區域。操作上，目前不宜買股，逢回檔以及跳水都是較好的建倉以及加倉的機會。國企改革、軍工、環保、新能源等都是逢低介入的重點對象，而證金公司持股標的也可跟蹤。

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.

股市 縱橫

蒙牛市佔率升撐增長

美股道指上周五反彈69點，而上證綜指昨日亦能保持升勢，並逼近4,000點關頭，惟對港股並未帶來太大的刺激，恒指雖然跌穿上週低位23,826點後，一度跌至23,700，但尾市仍反覆回升上23,800水平，加上成交額低至657億元，拋壓實際不大。重磅藍籌股昨漲跌較全面，僅得中國移動(0941)獨力支撐大局，高見101元，以近高位的100.9元收報，升1.45元或1.46%，成交13.73億元，為港股第二大成交金額股份。

夥法資達能助拓市場

蒙牛乳業(2319)也為昨日表現較佳的其中一隻藍籌股，曾高見34元，收報33.65元，仍升0.2元或0.6%，成交1.35億元，為連續第3個交易日企於10天線之上收市。

蒙牛上月與法國達能，以及旗下的雅士利(1230)三方簽訂諒解備忘錄，雅士利將收購多美滋中國的全部股權；多美滋是法國達能的全資附屬公司。蒙牛通過雅士利收購多美滋，令蒙牛今年有望一躍成為國產奶粉市場佔有率第一的企業。另一方面，達能在出售多美滋後，將資金全數用作增持蒙牛，據估計權益將增至11.9%，是蒙牛的第二大股東。蒙牛和達能集團均為雅士利國際的主要股東，蒙牛持有雅士利51.04%股權，達能亞洲則持有雅士利25%股權。

達能乃世界著名的食品集團，總部設在法國巴黎，主要產品包括鮮乳製品、餅乾以及飲料等。蒙牛與達能有密切的合作關係，兩強聯手將有助未來搶佔市場，而達能大手增持蒙牛，無疑是對蒙牛前景投入信心一票的表現。蒙牛一直被視為基金愛股，現時持有



逾5%權益的股東還包括澳洲聯邦銀行、富達國際和摩根大通。業績方面，蒙牛截至去年底公司股東應佔年度溢利為23.5億元(人民幣，下同)，按年升44.1%，而每股基本及攤薄盈利分別為1.21及1.203元。派末期息28分。期內，公司收入為500.5億元，按年升15.4%，而毛利為154.3億元，按年升31.9%。蒙牛業績持續較高增長空間，趁股價走勢趨穩跟進，博反彈目標為上月下旬以來阻力位的40港元。

美數據弱 加息添變數

周一亞太區股市普遍以跌市結束，其中以星、馬、台股跌逾1%的壓力較大，日股在經濟收縮下上升0.49%，算是表現較佳市場。內地A股在中證金表明若干年不會退市下表現反覆，曾回落至3,900邊緣，尾市抽升上3,993報收，倒升28點或0.71%，為區內升幅最大市場。至於港股低開後進一步尋底，在期指力壓騰訊(0700)、內銀、內險等重股下，恒指最多急跌291點，低見23,700，午市得力於A股倒升而收窄跌幅，恒指收報23,815，全日跌176點或0.74%，成交則縮減至657億元。港股再跌落23,700/23,800的上周承接區，從成交大減來看，反映市場仍以觀望為主，既對後市不太淡，也對入市維持抱觀望態度，靜待本周美國公佈通脹數據及周四聯儲局公佈議息會議記錄。

人行上週突然將人民幣中間價貶值3%後，國際權威機構迄今未有太大負面批評，甚至正面評價，如評級機構標準普爾亞太區首席經濟學家龔華德，認為是內地經濟必要進行的結構性改革，貨幣更具彈性，可以令更多企業於在岸市場融資。他相信，中國仍會有不同政策出台，以提高政策透明度。他認為，影響出口的主要因素是外部需求，而非非匯率。另一方面，亞洲貿易以供應鏈為主，中國負責出口製成品至歐美市場，因此中國與亞洲區內國家的外貿關係是互補，而不是競爭對手。

而7月進出口均有改善，未經季節調整出口按年上升12%至1,827億歐元，進口上升7%至1564億歐元。經季節調整出口及進口分別上升1.4%及1.2%。德國央行也在經濟月報中估計，德國下半年經濟增長會保持強勁，主要受到消費及出口增長帶動。

國藥獲母注入投資管理2成股權

公司動向方面，國藥控股(1099)公佈，斥資1億元人民幣，向控股公司收購國藥控股醫療投資管理公司20%股權，收購完成後，國藥控股醫療投資管理公司將成為集團非全資附屬公司。

香港教育(1082)自完成供股集資4億元，股價兩周內暴瀉4成，昨天跌至0.126元。香港教育繼上週五增持智易控股(8100)股權至9.36%後，再在市場上以1,885萬元購入智易4,620萬股，平均每股0.408元(昨天收市0.395元)。智易最新動向是以總代價1.3億元增持Boom Max股份，令其持有Boom Max股權增至65.17%，而Boom Max所持有的多家附屬公司，主要從事智易其中一項業務活動軟件業務。

紐約聯儲製造業指數大跌

美聯儲局週四公佈上月議息會議記錄前，昨晚公佈的紐約聯邦儲備銀行8月製造業指數為負14.92，而7月為3.86；新訂單指數為負15.70，而7月為負3.5。上述兩個數據都反映製造業放緩，美國經濟復甦有阻力。這個現象將會對9月加息帶來變數，對釋放市場的加息恐懼反而有正面影響。至於歐洲經濟數據向好，歐元區6月貿易順差擴大至264億歐元，按年上升65%。

數碼收發站



司馬敏

港股透視



8月17日，港股本盤出現先跌後徘徊的走勢，縮量狀態未有改善，是令到市場出現陰跌、缺乏彈性的原因。目前，市場人氣未能有效激發，並且處於相對低迷的局面，內地經濟下行壓力未除，美國加息陰影困擾，都是制約了資金參與的積極性。市場正在期待內地將推出更多的穩增長措施，而美聯儲最近一次的議息會議記錄，亦將於本週四凌晨公佈，對美國加息方面可能會有啟示，是市場焦點。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。

憧憬國資改革 白雲山勁升

恒指出現偏軟的行情，在開盤初段下跌291點低見23,700後，就進入震盪徘徊的狀態。權重股普遍偏軟，受累於天津爆炸事故或產生巨額賠償，保險股受壓，但即將在週四發中報的中國移動(0941)，逆市上升1.4%，是護盤主力。而具防守性的醫藥股，表現相對突出。其中，石藥(1093)漲了6.6%，國藥(1099)漲了7.6%，而市場憧憬廣東省地方國資改革加快，白雲山(0874)更漲了14.8%，收報23.95元。恒指收盤報23,815，下跌176點或0.73%，國指收盤報10,962，下跌98點或

0.88%，以收盤價來算，創今年來新低。另外，港股主板成交量有657億多元，而沽空金額錄得有68.6億元，沽空比例10.44%。至於升跌股數比例是476:1036，日內漲幅超過10%的股票有20隻，日內跌幅超過10%的股票有18隻。技術上，恒指的9周RSI指標報25，是兩年來的最低，仍處中期超跌狀態。

以內地7月份的宏觀數據來看，進口和出口分別按年下跌8.1%和8.3%，而零售銷售、工業產量以及年內固投，都分別按年增長10.5%、6%和11.2%，但表現都差於預期。然而，廣義貨幣M2供應，按年增長加快至13.3%，而新增貸款亦增加至超預期的14,800億元人民幣，都可以看出貨幣政策仍然是傾向適度寬鬆的。因此，我們相信內地經濟下行壓力，主要是來自於需求疲弱，而近日來人民幣的適度下跌貶值，對於需求該可以構成提振，這個相比減息降準，於現階段來說，對刺激經濟會來得更有效。在人民幣適度貶值的潛在利好下，加上穩增長已逐步成為新焦點，估計A股可以保持短期上攻勢頭。目前，上綜指已走了一波三連漲，周一再漲了0.71%至3,993收盤，有向上挑戰50日線4,135的傾向。

(筆者為證監會持牌人)

滬股通策略



中國證監會上周五指出證金公司於今後若干年不會退出股市，同時表明中證金向中央匯金公司轉讓一部分股票。中證監的言論引導市場普遍認為中央政府當下將不會出售股票，中證金轉讓股份予匯金的行動亦釋出政府將長期持有股票的訊息，不過，中證監亦向市場暗示A股市場將逐步再以市場導向為主，政府將逐步退出干預。

基於中證監強調股市漲跌有其自身運行規律，市場普遍認為中央政府目前將會選擇「不離場但亦不進場」，故此，滬深股市周一表現反覆。上證綜合指數早盤走低，但觸及3,907點昨天的最低點後反彈，以3,993.67點作收，上升0.71%；深證綜合指數收盤升0.74%，至於創業板指數則下跌0.29%作收。

投資者憂慮經濟續下行

兩市周一的成交金額則較上週五縮減2.8%至11,867億元人民幣。價量展示市場普遍對A股的短期前景抱審慎觀望的態度。一方面，投資者尤其機構投資者普遍憂慮中國經濟再面臨增長放緩的壓力；另一方面，人民幣匯率面臨進一步貶值的壓力揮之不去，導致企業盈利同時面臨從宏觀經濟面以及匯率面雙重衝擊的擠壓壓力。事實上，中國近期發佈的宏觀數據皆反映整體經濟面臨的下行壓力有增無減，反映出人民銀行短期內將需要進一步寬鬆貨幣政策來支持實體經濟活動。此外，7月份外匯佔款呈現約3,000億元人民幣的下跌幅度，意味人行短期內將有必要下調存款準備金率來舒緩流動性，由此顯示市場對人行寬鬆貨幣政策的預期將會繼續發酵。雖然市場對中央政府將於短期內加大穩增長政策力度的預期升溫，某程度將對股市構成正面的支持作用，但人民幣匯率短期走勢不確定的利淡因素，成為抑制投資者現階段買進A股的主要困擾，勢將拖累A股的短線表現。(筆者為證監會持牌人)

價值投資

業績續改善 361度可低吸

受庫存高企等問題困擾，過去幾年內地體育用品行業集體陷入低谷。不過上年以來，行業復甦跡象明顯，高庫存問題已大幅改善。近年內地正處於經濟轉型時期，體育用品等消費行業受到國策支持，復甦勢頭可持續。本周筆者推介361度(1361)，因其業績增長穩定，且有望持續受惠國策支持及體育界之改革，業績持續改善機會大，加上當前估值處於低位，值得留意。

集團近年積極整合門店，提升單位門店的盈利能力，同時大力發展童裝及新品牌，已取得較大成效。據集團公佈的中期業績，截至今年6月底，今年上半年集團錄得收入按年上升5.7%至22.08億元(人民

幣，下同)，毛利及純利也分別按年上升9.7%及22.3%，至9.11億元及2.70億元。其中，毛利率上升1.6個百分點至41.3%，議決派發中期股息每股5.0分(6.2港仙)，業績表現理想。

訂單增加 支持業績

目前集團旗下業務主要包括鞋類、服飾及童裝等，上半年三者收入佔比分別為43.8%、43.9%及10.6%。其中，鞋類及童裝增長較大，收入分別按年上升16.0%和8.3%，是業績主要的增長動力。而據集團公佈的訂單數據，明年春季訂單總金額增長15%，鞋類及服裝類訂貨量分別上升12%及7%，平均售價均升

6%。訂單量價齊升，有助業績持續改善。

值得一提的是，今年上半年，集團與百度合作成功推出「智能」兒童鞋履，該款鞋履具有GPS追蹤功能，市場反應熱烈。童裝是近年集團積極發展的業務，增長空間仍非常大，對業績貢獻有望持續上升。此外，集團也在積極推動國際化進程，明年的奧運會及歐國盃或會為集團帶來訂單驚喜，值得期待。

估值方面，以8月17日收市價2.86(港元，下同)計，361度市盈率(P/E)和市賬率(P/B)分別為12.1倍和0.94倍，均明顯低於行業平均水平。集團受惠國策支持及行業復甦，業績持續改善機會大，中長線值得留意，建議投資者在2.70元附近買入，目標價3.8元，止蝕位2.40元。

本欄逢周二刊出(筆者為證監會持牌人士，並沒持有上述股份)

比富達證券(香港)市場策略研究部 高級經理 何天仲