

四川成渝防守強候低撈

紅籌國企 高輪 張怡

內地股市經過周三「V」彈後，昨日又告急跌，上證綜指收報3,664點，跌3.42%。A股掉頭回落，令本已明顯轉弱的港股更見不濟，也令到有表現的中資股大為減少。在昨日淡市之中，電訊股成為資金換馬對象，當中包括中國電信(0728)和中聯通(0762)均告逆市造好，收市分別升3.57%和1.55%；此外，剛公佈業績預期的中國移動(0941)，曾高見100.9元，但市場沽壓顯增下，卒也難逃倒跌命運，收報98.15元，微跌0.25%。

另一方面，業務防守性較強的部分公路股，弱市下的抗跌力亦不俗，當中安徽皖通高速(0995)便走高至6.65元報收，升2.94%。同屬公路股、估值相對較偏低的四川成渝(0107)則隨大市回調，收報2.74元，跌0.09元，跌幅為3.18%，也因為較落後，不妨考慮趁低吸納。

交通運輸部較早前發佈新版《收費公路管理條例》，向社會進行為期一個月的公開徵求意見，並確立了「用路者付費」等原則。消息傳出後，曾刺激一眾內地高速公路概念股開風起雲湧，四川成渝則反彈至3.25元水平遇阻，該股現價已較此高位回調逾15%。

今年首季，四川成渝營業額14.56億元人民幣，按年跌4.9%；盈利2.87億元人民幣，升9%。現價估值PE6.88倍，預測PE8.07倍，較其他紅籌國企同業平均12.3倍顯得較吸引。四川成渝市賬率0.58倍，較五年平均0.91倍為低，更遠低於同業平均的1.36倍。

四川省為中央西部大開發的重點地區，預料基建投資將持續增加，利好集團未來業務拓展。趁該股調整部署收市，博反彈目標為3.25元，惟失守2.6元則止蝕。

中移抗跌強 購輪揀22885

中移動在昨日大跌市下表現尚佳，若繼續看好該股後市表現，可留意中移摩通購輪(22885)。22885昨平收0.43元，其於今年12月1日到期，換股價為102.1元，兌換率為0.1，現時溢價8.41%，引伸波幅31.57%，實際槓桿9.27倍。此證仍為價外輪，但因數據相對較合理，交投也算暢旺，故不失為看好正股的兼顧對象。

上海股市盤面述評

【大盤】：A股昨日早段低開1%，之後反覆調整，尾盤最終仍以全日低位收市，上證綜指跌129.82點或3.42%，報3,664.29點。深證成指跌376.08點或2.9%，報12,584.58點。兩市全日成交約9,812億元(人民幣，下同)，上日為1.15萬億元人民幣。中小板指收市跌2.86%，創業板指跌2.41%，萬得全A指數收市跌3.82%，萬得全A指數(除金融、石油石化)收市跌4%。

【板塊方面】：板塊方面，國防軍工重挫7.45%。商業貿易、房地產、汽車均下挫4%以上。非銀金融、公用事業、紡織服裝、建築裝飾、建築材料跌4%。概念股方面，3D打印漲2.16%。上海本地重組、航母、上海自貿區、國資改革均大跌7%左右。

【投資策略】：雖然隔日人行開展逆回購及MLF操作，繼續加大放水力度，但市場憂慮人民幣匯率持續貶值和資本流出，A股昨日再度急插。在信心不足下，兩市成交萎縮至不足萬億元，短期除非中央有更突破性的刺激方案，否則即使再多的放水甚至降准，內地股市轉勢大升的機會非常小，因此預料上證短期內仍在3,500至4,000點區間橫行。

■統一證券(香港)

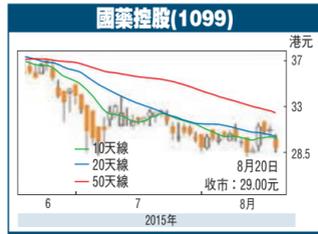
8月20日收市價 *停牌 人民幣兌換率0.82521 (16:00pm)

Table with 5 columns: Name, H Share Price, H Share Price Change, A Share Price, and H/A Ratio. Lists various stocks like 洛陽玻璃, 中石油, 廣汽集團, etc.

股市 縱橫

國藥料績佳 急跌可收集

韋君



港股昨日依然未止跌，埋單再挫410點，而是日低位及收市指數都跌穿7月8日的支持位，成交更擴大至逾千億，淡友壓市未肯罷休，散戶反彈實未宜太過進取。國藥(1099)昨一度走低至28.55元，逼近日前所造出的28.1元低位，最後反彈至29元報收，仍跌1.7元或5.54%。國藥於今日公佈上半年業績，觀乎其首季純利上升28%，次季盈利料在中央推動醫改利好下維持上揚，適逢股價再度回試承接區，所以不妨考慮趁低博反彈。

內地藥品保健品分銷龍頭

國藥主要業務為向醫院、其他分銷

商、零售藥店及診所等客戶分銷藥物、醫療器械及醫藥製品，政府調控藥價對國藥此類分銷商的盈利影響較製藥商為低。截至去年底，國藥的分銷網絡已覆蓋中國31個省、直轄市及自治區。集團的直接客戶包括12,264家醫院、小規模終端客戶94,616家、零售藥店61,761家，另有7,796家其他客戶，乃屬內地藥品及保健品分銷商龍頭。國藥去年先後向國藥產投及復星醫藥(2196)出售其全資附屬國藥控股醫藥投資管理公司40%及35%的權益，作價分別2億元及1.75億元人民幣。國藥向國藥產投出售股權時指，由於投資及管理醫院業務所需投入及佔用資金較大，政策環

境及業務模式存在不確定因素，因此選擇與其他投資方共同發展該業務。

國藥日前宣佈，以1億元人民幣作價，向民企及中間控股股東國藥產投，購回醫院投資管理業務20%的股權。交易完成後，國藥控股醫藥投資管理公司將成為國藥控股非全資附屬。據國藥發表的公告指出，由於控股股東國藥產投投資戰略調整，決定減少對醫療投資管理公司的持股比例。國藥表示，該業務已有實質性投資進展，並可與其現有業務形成協同效應，因此選擇增持，以進一步探索醫藥健康相關的多元業務。

另一方面，該股近年積極開拓二三

線城市網點，最近宣佈與互聯網巨頭之一的奇虎360設立醫療電商合資進軍互聯網醫藥銷售，都可望成為該股後市造好的催化劑。母公司中國醫藥集團是國務院國資委直接管理的醫藥健康產業集團，早於去年獲國資委批准為六大央企混合所有制改革企業之一，國藥作為母企的上市旗艦，有望成為首批試點，而受惠國企改革，該股反彈的空間也值得看好。現水平收集博反彈，上望目標為50天線的31.73元。

關注經濟下行 壓市延加息

美股道指隔晚反覆急跌163點，退至17,348水平。美聯儲局上月議息會議記錄顯示多數委員仍傾向不急於加息，美元及國債收益率應聲下跌，市場轉而憂慮中、日等經濟下跌拖累全球經濟前景。周四亞太區股市除台股靠穩外全線下跌，普遍跌逾1%，日股在日圓反彈下急跌0.94%險守20,000關。內地A股在期指結算前再遭拋壓急跌3.42%，上證指數低收3,664。港股延續第五日大跌，在期指大低水的相關沽盤力壓下，恒指甫開盤即跌穿23,000關，最低插至22,611，最多跌逾557點，收報22,757，全日大跌411點或1.77%，成交增至1,050億元，反映22,800失守之後，觸發止蝕盤加入行列。美聯儲局9月加息機會下降，全球經濟下行壓力增加成淡市焦點，資金流入債市。港股已連跌五日且跌穿7月8日股災水平，22,500/22,000乃另一承接區，績優股超跌嚴重，堪稱賤物鬥窮人，考驗投資者實力及耐力。

數碼收發站

司馬敬

港股透視

8月20日

港股連跌第五日，仍處尋底跌勢，短期波動性風險未除，但在總體系統性風險仍基本受控的情況下，港股的中期安全邊際，是可望有所增強提升的。目前，港股未脫弱勢，但已跌至相對低位水平，而短線超跌狀態仍有待改善，技術性反彈要求是來得比較強烈，但是需要催化劑來激發。然而，對於這種反彈，也不能過份看多，更多的可能是交易機會。

二度探底 短中線分開處理

在經歷了現時二度探底後，市場進入了深化擠壓、汰弱留強的新階段。因此，在操作上，建議可以在一方面多加關注，一是未來的流動性，包括是總體的和個股的，二是選股的嚴格性，要把短線交易品種和中長線吸納品種，分開來處理。

恒指出現跳空下挫，跌穿了前期低點22,837，在盤中最多曾下墜557點見低22,611，歐美股市擴大跌幅，對港股構成壓力。恒指收盤報22,757，下跌410點或1.7%，創年內新低，國指收盤報10,403，下跌240點或2.2%。另外，港股本板成交量增加至1,050億元，而沽空金額錄得有127.4億元，沽空比例12.13%，連續第四日超標。至於升跌股數比例是190:1437，日內漲幅超過10%的股票有9隻，日內跌幅超過10%的股票增加至40隻。技術上，恒指的技術性超跌狀態仍有待改善，9日RSI

證券 推介

受惠人民幣貶值 創科候低吸納



金利豐證券 研究部執行董事

創科實業(0669)主要產銷電動工具，並提供地板護理產品設計及製造。集團去年先後收購 Index 和 Empire，將業務拓展至量度及繪圖產品範疇，以及美、加市場，去年北美洲的銷售佔總額的7成，內地生產成本以人民幣支付，而收入則是美元；隨著人民幣貶值，將有助集團降低生產成本，以及產品價格更具競爭優勢，料對盈利有正面作用。

毛利率升至35.6%

截至今年6月底止中期，集團營業額按年上升10%至24.74億美元，撇除匯兌影響營業額增長14.4%，純利按年升16.5%至1.59億美元，除利息及稅項前盈利率則增12.1%至1.81億美元。毛利率穩步上升，較去年同期增加0.6個百分點至35.6%。擬派中期股息每股16港仙，按年增加28%。集團主要收入來自產銷

證券 分析 匯富金融集團

通達手機金屬外殼撐增長

通達集團(0698)管理層在業績發佈會上提到，金屬手機外殼在2015上半年已佔整體手機外殼出貨量達10% (去年佔5%)，我們預計2015/16/17年的金屬外殼比例將約為16.5%/25%/35%，平均售價大約是100元人民幣(121港元)。金屬外殼的毛利率接近30%，而塑膠外殼大約是25%。我們認為金屬外殼的佔比增加和整體出貨量增長能令公司在2017年從手機相關業務錄得56億元收入。

「金屬3.0」競爭力強

公司研發了「金屬3.0」的技術。技術包含了壓鑄、電腦數值控制(CNC)工具機和金屬納米注塑技術(NMT)。以此技術，每個外殼用在CNC機器的時間可望從「金屬2.0」的10至15分鐘減少至約6分鐘。採用金屬3.0技術的手機預期在2016年量產。

我們認為通達能比競爭對手少花一半金錢在CNC機器上，金屬2.0的製作成本是每個外殼72元人民幣，只需約10%的成本效益就能令金屬3.0的研發成本回本。

通達在2015上半年已花了4.89億元在資本開支，主要用在擴充東莞廠房和CNC機器上。公司預料在2015全年錄得6.5億港元資本開支，亦即剩下的1.61億大多會用在購買500部CNC機器上。年底合共將有1,500部CNC機器。管理層估計年終的產能會比2014年底的3千萬件倍增。

我們認為通達的增長能透過手機外殼的平均售價提升而維持至2017年。然而，我們的目標價相當於2016年12倍預測市盈率來反映過於依賴手機業務的風險。我們把2015和2016年的收入和純利分別提高8.6%/4.6%和8.4%/7.4%，以反映強勁手機外殼需求，部分增長則被疲弱的手提電腦需求抵銷。維持「買入」評級，調升目標價至2.03元(昨天收市1.34元)。(摘錄)

電動工具，期內分部收入按年升16.7%至19.6億美元，佔總營業額的79.1%，其中Milwaukee電動工具業務之全球營業額增長24.4%，在所有地區亦均錄得雙位數字增幅，表現不俗。

截至今年6月底，存貨周轉日維持於83日，與去年同期若若；應收賬款周轉日由去年同期的69日減少至63日。手持現金按年升5%至7.25億美元，並無任何資產抵押，淨負債比率下降5.1個百分點至17.7%，財務穩健。

走勢上，7月8日低見24.8元後止跌回升，以一浪高於一浪形態上升，目前企穩各主要平均線，MACD維持牛差距，惟STC%K線回落至接近%D線，宜候低27.8元以下吸納，上望31元(昨天收市29.10元)，不排除26.6元續持有。本欄逢周五刊出(筆者為證監會持牌人)