



紅籌國企 窩輪

張怡

中石化油服築底彈力強

內地股市昨終現反彈走勢，上證綜指重返3,000點關口，近高收3,083點，急升5.34%；至於這邊廂的港股也現報復性反彈行情，在市場氛圍改善下，有表現的中資股也告明顯增多。個股方面，剛公佈業績的中興通訊(0763)，半年賺16.16億元人民幣，符合上月下旬時業績快報16.13億元人民幣，花旗重申「買入」，該股昨走高至16.2元報收，升17.22%。

此外，中海油(0883)中期純利雖倒退56.1%至147.3億元人民幣，股跌56.1%，惟瑞信發表報告，將其評級由「中性」調高至「跑贏大市」，目標價由11.3元升至12元，該股昨日亦見發力，收報9.22元，升14.39%。中石化油服(1033)周三受業績未如理想的影響，股價曾創出1.91元的年低位，在昨日反彈市中，該股也見造好，收報2.2元，升0.2元，升幅達1成，反映市場已漸消化業績的利淡因素。

中石化油服截至6月底止中期業績，虧損擴大至12.5億元(人民幣，下同)，上年同期為蝕4.6億元；每股虧損9分；不派中期息。期內，營業額231.21億元，按年跌32.3%。據悉，上半年國際原油價格總體低位運行，國際國內油公司普遍大幅削減上游勘探開發資本支出，致令全球油田服務行業持續低迷，油田服務市場面臨量價齊跌的不利局面。不過，集團認為，隨着境內天然氣、頁岩氣等清潔能源開發步伐的加快，境內油服市場也有新的發展機遇。

中石化油服股價已回落至重組前的偏低水平，而該股現時H股較A股折讓達72.58%，也是其具吸引之處。趁股價反彈初現跟進，博反彈目標為近期阻力位的3.17元(港元，下同)，惟失守1.91元支持則止蝕。

中海油勁彈 購輪揀18441

中海油彈力強橫，若繼續看好該股後市表現，可留意海油匯豐購輪(18441)。18441昨收0.062元，其於今年12月17日到期，換股價為9.49元，兌換率為0.1，現時溢價9.65%，引伸波幅40.93%，實際槓桿7.39倍。此證仍為價外輪，但數據尚算合理，交投也較暢旺，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面評述

【大盤】：A股昨日早段數次衝上3,000點後均未站穩，午後一度轉跌，最低下滑至2,906點，之後續優藍籌股全線上升，帶動指數快速向上。截至收市，上證綜指升156.30點或5.34%，報3,083.59點。深證成指升3.58%，報10,254.35點。兩市全天成交約7,643億元(人民幣，下同)，上日為8,925億元。中小板指收市升3.85%。創業板指升3.67%。

【板塊方面】：非銀行金融板塊升8%，銀行板塊升7.6%。中國平安、中國人壽、新華保險、光大證券、華泰證券、平安銀行、北京銀行、寧波銀行、南京銀行停板。建築裝飾、汽車、食品飲料、紡織服裝均升5%左右。概念股方面，迪士尼、上海自貿區、滬股通50、國資改革均大升6%左右。股指期貨方面，滬深300、上證50、中證500股指期貨主力合約收市分別上升7.32%、9.33%、6.48%。

【投資策略】：內地尾市迎來大幅反彈，並收復3,000點大關，技術上，短期阻力位在5天平均線(3,150點)，較大的阻力位是前裂口頂位(3,200點)，若能突破該水平，很大機會可以重上3,500點。不過現時仍不可斷言內地股市已見底，因為大陸資金流並未如預期般有改善，中小型股亦明顯跑輸大市，反映是次屬技術性反彈，加上人民幣貶值下，增加了變數，建議投資者暫不宜大手入市，並逢高套現較佳。 ■統一證券(香港)

AH股 差價表					8月27日收市價	*停牌
					人民幣兌換率 0.82669	(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)	5.15	26.02	83.64		
廣汽集團	2238(601238)	5.39	17.40	74.39		
中石化油服	1033(600871)	2.20	6.65	72.65		
瀋陽陽業	3993(603993)	4.35	11.64	69.11		
山東墨龍	0568(002490)	2.86	7.50	68.48		
東北電氣	0042(000585)	2.05	5.08	66.64		
南京熊貓電子	0553(600775)	5.09	12.58	66.55		
大連港	2880(601880)	2.52	5.94	64.93		
上海電氣	2727(601727)	4.41	10.15	64.08		
北京北晨實業	0588(601588)	2.14	4.84	63.45		
農鳴紙業	1812(000488)	3.11	7.03	63.43		
兗州煤業股份	1171(600188)	3.76	8.04	61.34		
第一拖拉機股份	0038(601038)	4.56	9.50	60.32		
中船防務	0317(600685)	19.66	40.70	60.07		
上海石化	0338(600688)	2.76	5.64	59.55		
天津創業環保	1065(600874)	4.04	8.21	59.32		
中國鋁業	2600(601600)	2.55	5.00	57.84		
中海油田服務	2883(601808)	8.04	15.60	57.39		
鄭煤機	0564(601771)	3.64	6.80	55.75		
紫金礦業	2899(601899)	1.87	3.49	55.70		
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.77	3.20	54.27		
四川成渝高速	0107(601107)	2.52	4.40	52.65		
海信科龍	0921(000921)	4.59	8.00	52.57		
中煤能源	1898(601898)	3.61	6.28	52.48		
大唐發電	0991(601991)	3.08	5.18	50.85		
安徽皖通公路	0995(600012)	6.02	10.12	50.82		
中國東方航空	0670(600115)	4.40	7.39	50.78		
中聯重科	1157(000157)	3.13	5.25	50.71		
金隅股份	2009(601992)	5.00	7.61	45.68		
比亞迪股份	1211(002594)	32.25	48.81	45.38		
中國南方航空	1055(600029)	5.14	7.59	44.02		
經緯紡織	0350(000666)	11.44	15.98	40.82		
白雲山	0874(600332)	18.96	26.30	40.40		
東方電氣	1072(600875)	8.90	12.29	40.40		
廣深鐵路股份	0625(601398)	3.18	3.89	39.84		
中國中鐵	0390(601390)	7.26	9.94	39.82		
中國石油股份	0857(601857)	6.55	8.78	38.33		
東江環保	0895(002672)	12.14	16.22	38.13		
鞍鋼股份	0347(000898)	3.57	4.70	37.21		
長城汽車	2333(601633)	18.98	24.77	36.66		
中信銀行	0998(601998)	4.77	6.22	36.60		
中集集團	2039(000039)	14.12	18.18	35.79		
江西銅業股份	0358(600362)	9.74	12.52	35.69		
深圳高速公路	0548(600548)	4.89	6.17	34.48		
中國國航	0753(601111)	6.00	7.20	31.11		
中國交通建設	1800(601800)	9.45	10.93	28.53		
中國鐵建	1186(601186)	10.52	12.01	27.59		
新華保險	1336(601336)	30.60	34.84	27.39		
中國中車	1766(601766)	9.68	10.99	27.19		
中國神華	1088(601088)	13.20	14.50	24.74		
金風科技	2208(002202)	13.40	14.45	23.34		
上海醫藥	2607(601607)	16.66	17.91	23.10		
瀧柴動力	2338(000338)	8.14	8.67	22.39		
民生銀行	1988(600016)	7.76	8.25	22.24		
中國銀行	3988(601398)	3.68	3.89	21.79		
海通證券	6837(600837)	11.56	12.16	21.41		
華電國際電力	1071(600027)	6.70	6.82	18.79		
復星醫藥	2196(600196)	22.10	21.99	16.92		
廣發證券	1776(000776)	13.10	13.00	16.70		
興發通訊	0763(000063)	16.20	15.95	16.04		
招商銀行	3968(600036)	18.34	17.63	14.00		
交通銀行	3328(601328)	5.92	5.67	13.69		
中國石油化工	0386(600028)	5.04	4.75	12.28		
農業銀行	1288(601288)	3.17	2.98	12.06		
華能國際電力	0902(600011)	8.84	8.29	11.85		
建設銀行	0939(601939)	5.58	5.14	10.25		
工商銀行	1398(601398)	4.71	4.25	8.38		
中信證券	6030(600030)	17.26	15.39	7.29		
中國人壽	2628(601628)	27.10	24.15	7.23		
青島啤酒股份	0168(600608)	37.35	33.13	6.80		
江蘇寧滬高速	0177(600377)	8.81	7.33	0.64		
中國太保	2601(601601)	27.55	22.00	-3.52		
萬科企業	2202(000002)	17.28	13.18	-8.38		
中國平安	2318(601318)	38.05	29.00	-8.47		
安徽海電	0914(600585)	23.05	17.32	-10.02		
京城機電股份	0187(600860)	-	-	-		
昆明機床	0300(600806)	-	-	-		
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)	-	-	-		
中國中冶	1618(601618)	-	-	-		
中國遠洋	1919(601919)	-	-	-		
中海集運	2866(601866)	-	-	-		
麗珠醫藥	1513(000513)	-	-	-		

股市 縱橫

內房股回揚 中駿績佳追落後

韋君

承接美股道指急漲3.95%，一直尋底的上證綜指昨日終發威大升5.34%，利好市場氛圍。港股昨日也不執軌，單日勁升逾700點，市場投資情緒改善，不少個股或板塊紛紛錄得不俗的升幅。內房板塊為其中亮點，當中一線內房股的華潤置地(1109)單日大升10.52%報收。

半年賺6.3億恢復派息

二線內房股的中駿置業(1966) 昨曾高見1.81元，最後以1.71元報收，升0.02元或1.18%，成交397萬元。中駿昨日彈力雖不算突出，但集團業績理想，股價在近期的大跌市中抗跌力不俗，在人行進一步減息及資金回流房地

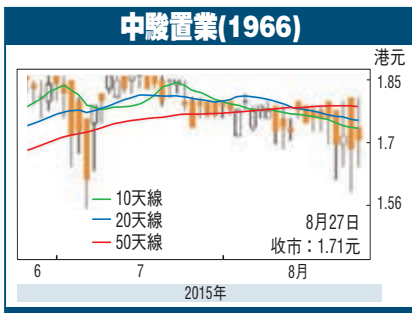
產，後市不難破位擴升勢。中駿置業截至6月底止的上半年度，銷售收入59.95億元(人民幣，下同)，較去年同期勁升1.79倍；純利按年上升1倍至6.29億元；每股盈利為18.4分。派中期股息每股5港仙，去年同期則沒派息。集團恢復派發中期息，也反映管理層對公司前景抱有信心。

中駿上半年確認物業銷售收入達58.80億元，較去年同期激增約1.84倍；交付予買家的物業面積為78.3萬平方米，更按年大增4.02倍。銷售方面，截至今年6月底，中駿及其合營公司實現累計合同銷售面積66萬平方米，按年增長約5%；合同銷售金額約

54.12億元，按年則減少約3%；期內，物業銷售均價為每平方米8,193元。

下半年推6盤 京滬佔四個

講開又講，集團上半年因割價促銷四線城市存貨，致令期內毛利率大減10.3個百分點至28.3%。不過，中駿看準下半年樓市進一步復甦，將推出6個新盤，當中4個位於京滬一線城市，下半年可供預售的貨量總面積約為134萬平方米，有信心全年物業銷售可拉高至每平米約11,000元，與去年底相若。值得一提的是，中駿及其合營公司共有27個分佈於9個城市的項目處於在售狀態；另與合營共有19個項目處於不同



建設階段。發展中物業總規劃建築面積達330萬平方米。

另一方面，中駿預計將有6個項目在2015年下半年正式開工，分別是位於北京、上海、深圳、泉州、漳州及廊坊。另預計在今年全年共有14個項目實現竣工，全年預計可實現竣工物業總面積約231萬平方米。該股今年預測市盈率低於5倍，並不貴，若股價短期升破年高位的1.86港元，有力重上2元台階。

港股勁彈 期指大鯉食到盡

美股藉耐用品訂單急升，隔晚狂升619點或3.95%，高收16,285，帶動周四亞太區股市全面反彈，普遍升1%-2%，印度升2%，印尼漲4.55%。內地A股終強力抽升上3,000點水平，狂升5.34%，支持港股在早市大幅上升後，午市進一步抽升上21,963高位，最多升883點，收報21,839，全日升758點或3.6%，成交增達1,224億元，重磅股匯豐(0005)、騰訊(0700)、中移動(0941)挺漲外，內銀、內險亦大幅反彈成為領漲主角。期指大鯉延續周三壓市大轉倉後，昨天不時出現炒高水走勢，淡倉回補之後轉好倉，堪稱食到盡。港股已在20,865/21,000築底大反彈，有利大市延續向22,000/22,500推進。

司馬敬



貨幣趨穩 股市有上升空間

8月27日。港股大盤出現了跌後反彈的走勢，恒指漲了超過3%上探22,000關口阻力，而貨幣匯率趨穩，A股回升，是支持刺激因素。人行減息第二日，人民幣貶值勢頭未有明顯扭轉，但進一步貶值壓力總算未有加劇，再加上美國9月加息的可能性下降，減少了市場短期不明朗因素，在貨幣匯率趨穩的情況下，給予了股市一個跌後反彈的空間。而A股經歷了過去一周的深跌後，相信與港股現時的不同步性會有所增強，A股昨日的彈升，亦正好給港股起到帶頭作用。

恒指先出現高開，在21,400至21,600盤整過後，受到A股拉動擴大升幅，在盤中最高曾見21,963，上探至22,000關口。恒指收盤報21,839，上升758點或3.59%，國指收盤報9,864，上升436點或4.62%，終止了九連跌。另外，港股主板成交量有1,224億多元，而沽空金額有106.1億元，沽空比例8.66%，連續八日超標後，回降至10%以下。至於升跌股數比例是1,580:115，日內漲幅超過15%的股票有50隻，日內跌幅超過10%的股票有4隻。技術上，恒指已展現出反彈勢頭，但仍需進一步強化，初步支持位在21,400建立，較大阻力區仍見於22,000至22,500。

美聯儲局官員稱9月加息不大

過去一周，環球股市出現了骨牌性暴跌下挫，要終止這樣的一種惡性循環環路，首先需要一個股指來領頭、打開一個出口。目前，貨幣匯率的表現，依然是我們的短期觀察重要指標。如果全球貨幣匯

率能夠回復穩定性的話，相信可以給環球股市爭取多一點空間，給予做出跌後反彈的基礎。目前，人行在周二晚上推出了雙降，能否穩住內地經濟，現在不好說，也是市場信心未能快速恢復的原因。而人民幣在減息後的即時表現，卻是目前的關注重點。減息對未來穩住經濟有幫助，但是減息會否進一步加劇人民幣的貶值壓力，觸發資金外流，這是一個雙刃劍的考慮。以人行減息後的兩日市況觀察，人民幣是略為貶值了，但是進一步貶值壓力未見明顯加劇，在岸CNY和離岸CNH最新報6.4050和6.4800，差價在1,000個基點內，顯示外資對人民幣貶值預期仍受控。另外，美聯儲官員昨晚亦公開表示，美國9月加息的可能性不大，對於近期波動的全球貨幣匯率，可起着穩定作用。

美股在周三晚率先反彈，道指漲了3.95%至16,285收盤，錄得4年來的最大單日漲幅。美股能否保持彈勢，其他地區股市能否加入起飛，對於終止過去一周形成了的環球股市惡性循環環路，是很重要的指標。而目前，人民幣和美元有趨穩的跡象，相信是有助於股市做出跌後反彈的。環球股市正在跟隨貨幣匯率市場，在尋找新的平衡點。全球貨幣匯率能否恢復穩定性，是股市短期表現的關鍵影響。至於中期走勢方面，全球經濟以及內地宏觀面，將會是決定性因素。而股市短期超跌了，在一些好消息帶動下，會有反彈的機會，但是在根本性因素未有改善過來之前，未容過分看好，並要保持高度風控。(筆者為證監會持牌人)

證券 分析

我們上調舜宇光學(2382)光學部件，主要包括手機鏡頭和車載鏡頭，業務2015年的出貨量至3.15億件，或同比增1.5倍，反映自6月來公司新增並使用的產能。

手機攝相機組價格料平穩

管理層預期年終光學部件的月產能可達4千萬件，現時月產能為3千萬件。然而我們將早前平均售價有10%餘的增長調低，現在我們假設光學部件的平均售價按年將跌20%；攝相機組的平均售價保持平穩。這是為了更好地反映產品構成和中低端產品的激烈競爭。最失望的是手機攝相機組毛利率下跌1.8百分點至9.1%。除了競爭激烈外，管理層表示良率低於預期(約60%)和上半年的參數升級較慢都是元兇。

下半年的毛利率預料會上升2個百分點，因為良率已得改善(預測：超過70%)和2015年末季將有更多旗艦手機推出。

為強大產品線增強研發

為了鞏固專利和產品線，管理層承認在研發費用超支。研發開支升近60%至2.37億元(人民幣，下同)或收入的5.1%，比預期的4%至5%高。我們認為超支是一次性，並預料2015/16/17全年研發費用分別為收入的4.9%/4.5%/4.6%。2015年全年資本開支預期是4億至5億元，當中2億將用在手機鏡頭領域；1億至1.5億在手機攝相機組；和車載鏡頭已投入5,000萬元。

由於下修整體產品平均售價，我們把2015/16/17年的收入分別下調至111億/130億/142億，和純利預測8.03億/12.1億/13.4億元。我們以2016年純利為基準，給予舜宇光學較低的12倍預期市盈率，目標價15.96港元(昨天收市13.94港元)，以反映未來出貨量增長放緩。

雙16.93美元上升1.4%至每雙17.18美元，反映公司訂價能力增強。

裕元近日相對強勢，於大跌市中仍能守穩50天平均線，且站於過去3年的大成交區之上，以及保持自2013年7月4日形成的上升軌走勢，值得趁低吸納。股價於24.8元至26.2元形成過去3年的最大成交密集區，意味上行阻力不大。股價近期跌至50天平均線後明顯反彈。買入價可定於26元(昨天收市27.50元)，目標價28.4元，止蝕位24.3元。

(筆者為證監會持牌人)