

津發落實注資逆市有勢

張怡

內地股市昨日續疲，雖然內銀及石油股全力護盤，惟上證綜指仍退至3,166報收，再跌1.23%。至於港股則持續受壓，觀乎中資股也受市況不佳影響，而以個別發展為主。個別方面，以中國節能海東青(2228)彈力較強，該股收報1.22元，升7.96%，集團中期錄得純利增長23.8%至1.27億元人民幣。此外，中國大冶有色金屬(0661)也現異動，一度高見0.173元，收報0.155元，升4.73%，均屬表現較佳的中資股。

天津發展(0882)在昨日弱市下的表現亦不俗，曾反彈至5.23元，收報5.08元，仍升0.08元，升幅為1.6%。津發近期走疲，相信受天津大爆炸可能對其持有權益的天津港(3382)業務造成影響，而集團日前派發的業績表未如理想，都對股價構成利空。

集團較早前公佈截至6月底止中期業績顯示，純利3.37億元，按年跌17.73%；每股盈利31.55仙；派中期息4.53仙。至於天津港據悉部分港區已恢復生產，而津發現持有公司21%權益，對集團整體盈利並不構成太大影響。

值得一提的是，集團最近以人民幣23.16億元，向母企收購騰騰67%股權；後者持有心、腦血管藥物製造商天津力生的A股股本51.36%、藥品包裝商宜業印務65%，以及專注新藥技術的天津藥物研究院100%股權。美銀美林的研究報告認為，津發注資落實有助提升資產淨值，預測今年每股資產淨值增加7.5%，目標價上調至9港元。趁股價逆市有勢跟進，博反彈目標為50天線的6.33元，惟失守昨低位支持的4.93元則止蝕。

友邦購輪25293較可取

友邦保險(1299)昨隨大市回調，收報42.15元，跌1.63%，但論表現已優於大市。若看好該股後市反彈行情，可留意友邦匯豐購輪(25293)。25293昨收0.295元，其於明年3月31日到期，換股價為45.88元，兌換率為0.1，現時溢價15.85%，引伸波幅34.2%，實際槓桿6.1倍。此證仍為價外輪，但數據尚算合理，交投也算暢旺，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：滬深股市昨早低開低走，隨後震盪下行，上證綜合指數早段曾低見3,053.74點，不過在銀行及兩桶油拉升護盤下，上午收復3,100點。午後銀行股進一步拉升，券商股反彈，上證收市跌幅至1.23%，收報3,166.62點；創業板則跌5.4%，深綜指跌4.6%。

【板塊方面】：銀行股逆市上漲，建行漲8.7%，工商銀行漲7.4%，農業銀行升5.7%，中行升近5%。券商股反彈，招商證券漲3.8%，海通證券升2.8%，華泰證券升2.5%。國泰君安證券則跌1.6%。油價連升三日，中石油油升3%，中石化升2.8%。

【投資策略】：8月官方製造業PMI跌至49.7%，為6個月來首次低於榮枯分水線，同時8月財新製造業PMI終值47.3，創六年半新低。數據表現低迷，不過，內地監管層就繼續出招維持股市，人行昨日再通過進行1,500億元人民幣逆回釋放流動性。另外，四部委前晚就發文鼓勵上市公司兼併重組、現金分紅及回購股份。短期內利淡因素甚多，加上量能進一步萎縮，資金情緒謹慎，獲利回吐和觀望情緒較為濃厚，預期股市仍會震盪橫行，在3,000點至3,500點窄幅波動。 ■統一證券(香港)

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(%)

股市 縱橫

五礦資源經營漸入佳境

韋君



昨日港股依然乏善足陳，尤其是尾段沽壓拋風四起，連帶一些早市有表現的強勢藍籌股，也難逃下跌命運。事實上，強勢藍籌股的中移動(0941)昨日大部分時間均現升勢，及至尾市也在淡友全力圍攻下倒跌收場，收報92.75元，跌1.23%。在昨日近500點的大跌市中，部分個股的抗跌力仍佳，其中五礦資源(1208)便未受跌市影響，午後一度走高至1.68元，收報1.65元，仍升0.05元或3.13%。

五礦資源較早前派發上半年業績表，截至6月止，收入按年下跌7%，至11.14億元(美元，下同)，盈轉虧，蝕4,620萬元，每股虧損0.87美

仙，不派中期息；相對去年同期純利3,920萬元。期內，營運費用較去年同期下降9%至6,890萬元，其他現金費用下降23%至2,220萬元，展現MMG在澳匯率利好環境下，各營運礦山專注於降低成本。

集團指出，由於倫敦金屬交易所(LME)平均銅價較去年同期下跌14%，導致1.569億元的虧損價格差異。據管理層表示，環球經濟局勢嚴峻，中國經濟增長顯著放緩，美國、歐洲表現亦未見改善，使上半年商品價格大幅下跌，對公司而言是極具挑戰的一年。不過，管理層對前景並非太過悲觀，認為隨

下半年中國電網投資增加，且一些較舊的電網需要升級改造，料整體投資將會出現增長，對銅的需求將會上升。而銻的價格在供需平衡下，亦將回穩。

Las Bambas項目投產添動力

另一方面，管理層也有信心於今年度順利通過資產轉型。集團旗下最大銅礦Las Bambas截至六月底已完成95%建設，將會進入試運營及運營準備階段。據了解，Las Bambas項目於2016年第一季投產後，預期將產生強勁現金流量，並於2016年扭虧為盈。此外，今年七月公司澳洲士蘭Dugald River礦床更新計劃獲得批准，將為集團提供更多銻產量，料年產能銻精礦含銻16萬噸，生產年限超過28年。

內地經濟下滑 淡鯉再狙擊

美股隔晚再跌逾百點，周二亞太區股市在9月首個交易日則在中、日經濟數據加速下行全線下跌，多個市場跌幅1-2%，並以日股大跌3.84%的跌幅最大。內地A股曾失守3,100關，其後在護盤基金入市後收復3,100關，仍跌1.23%。港股略為高開後即掉頭向下，午市受道指期貨大跌逾300點及歐股市急挫，期指再受淡鯉沽空而大炒低水，相關重磅股如中移動(0941)亦由升轉跌，騰訊(0700)、內銀、內險成拋壓對象，恒指最多跌近500點低見21,171，收報21,185，全日跌485點或2.24%，成交減至858億元。收市後期指再大炒低水306點，預示20,800關再受考驗。

數碼收發站

9月1日。港股大盤繼續反覆震盪的行情，總體弱勢盤面未能扭轉。中小股的压力仍然明顯，過去兩日都有1,000多隻股票錄得跌幅，而主要藍籌股的沽空比例也是偏高增加了。內地公佈了8月製造業PMI指數49.7，創5個月新低，而日本股市NKY指數亦急挫了接近4%，對港股氣氛會構成影響。在不確定性仍多的背景下，操作上要保持謹慎態度，總體策略要保留現金在一定的百分比，也要對倉位組合進行調整，可以往一些優質大、中型市值股調過去，繼續做好風控管理。

沽空續高企逾13%

恒指出現回穩，一方面是受到外圍股市的影響，另一方面，人民幣的「突然」走強，金管局向銀行體系注資，都增加了不明朗因素，尤其是在市場不穩的背景下，有引發敏感反應的可能。恒指收盤報21,185，下跌485點或2.23%，國指收盤報9454，下跌287點或2.94%。另外，港股主板成交量降至858億元，而沽空金額亦降至115.4億元，但沽空比例繼續高企於超標的13.44%。至於升跌股數比例是381:1217，日內漲幅超過10%的股票有15隻，日內跌幅超過10%的股票有32隻。技術上，恒指跌穿了21,400的好淡分水線，弱勢反彈格局出現破壞，總體穩定性再次受到考驗，要提防盤面弱勢有再度深化加劇的可能。而10日線正下壓至21,838，恒指要回企至此線以上，才可望發出回穩信號。

9月期指全日高低位為21,485/20,866，收報20,879，跌585點，成交6.36萬張，較恒指大炒低水306點。夜期進一步跌至20,650水平。

中國官方公佈8月製造業指數(PMI)為49.7，低於7月0.3個百分點，但為五個月來再次次破50點榮枯線，反映內地製造業收縮，令市場憂慮中國經濟跌速未止，並將影響世界經濟復甦進度。

國基會對經濟預警抑美加息

國基會(IMF)總裁拉加德昨日表示，全球經濟增長可能較此前預期疲弱，因發達經濟體復甦腳步較慢，以及新興國家進一步放緩。她同時警告稱，印尼等新興經濟體必須對中國經濟放緩的外溢效應、全球金融情勢趨緊、以及美國可能加息等因素「保持警戒」。國基會對經濟發出預警，應對聯儲局本月計劃加息有一定壓力。

不過，歐元區8月製造業(PMI)終值僅微跌至52.3，略低過初值的52.4，但持續逾兩年處於50以上的擴張水平。歐經濟趨穩，舒緩中國經濟下滑影響。

內地再出招挺中小企，國務院常務會議決定，設立600億元人民幣的國家中小企業發展基金，採取合夥制度，按市場化原則運作。中央財政將出資150億元，地方政府亦會共同參與，以及引入民營

及國有企業、金融機構。

國務院同時決定調整及完善固定資產投資項目的資本比例制度，以優化投資結構。港口、內河航運及機場等最低投資資本要求，由30%降低至25%；鐵路、公路及城市軌道交通項目則由25%降至20%；對鋼鐵、水泥及焦炭等產能過剩行業，則維持較高資本比例要求，介乎30-40%。

在人民幣持續疲軟回港需求下，金管局在下午3時至6時的3小時內，兩度承接美元沽盤共注資155億港元。令本週五銀行體系總結餘增至3,061億元。

在全球股災後，博華太平洋(1076)上月配股集資仍然得到超額認購，證明市場對該公司於塞班島的博彩度假村項目持非常樂觀的態度。而大股東崔麗杰旗下公司Inventive Star Limited連續5天增持，最新的回購資料為上月28日購入8,996萬股，每股均價0.171元，持股權增至64.39%。

講開又講，新華匯富(0188)在配股集資上就出現拖尾，原本7月13日完成條件涉及1億元的配股交易，在7月24日繳款時只支付1成多，改至8月底完成交易，但到期只付100萬元，餘款又推延至9月17日。新華6月底時達成配股價為0.35元，消息公佈後曾湧上0.475元，遇上股災，股價走勢轉弱，現價只為0.144元，接貨的廣州基金坐艇，但拖欠付款有失公司形象，在股壇聲譽帶來的損失恐怕更大。

港股透視

9月1日。港股大盤繼續反覆震盪的行情，總體弱勢盤面未能扭轉。中小股的压力仍然明顯，過去兩日都有1,000多隻股票錄得跌幅，而主要藍籌股的沽空比例也是偏高增加了。內地公佈了8月製造業PMI指數49.7，創5個月新低，而日本股市NKY指數亦急挫了接近4%，對港股氣氛會構成影響。在不確定性仍多的背景下，操作上要保持謹慎態度，總體策略要保留現金在一定的百分比，也要對倉位組合進行調整，可以往一些優質大、中型市值股調過去，繼續做好風控管理。

港股審慎悲觀氣氛未散

恒指出現回穩，一方面是受到外圍股市的影響，另一方面，人民幣的「突然」走強，金管局向銀行體系注資，都增加了不明朗因素，尤其是在市場不穩的背景下，有引發敏感反應的可能。恒指收盤報21,185，下跌485點或2.23%，國指收盤報9454，下跌287點或2.94%。另外，港股主板成交量降至858億元，而沽空金額亦降至115.4億元，但沽空比例繼續高企於超標的13.44%。至於升跌股數比例是381:1217，日內漲幅超過10%的股票有15隻，日內跌幅超過10%的股票有32隻。技術上，恒指跌穿了21,400的好淡分水線，弱勢反彈格局出現破壞，總體穩定性再次受到考驗，要提防盤面弱勢有再度深化加劇的可能。而10日線正下壓至21,838，恒指要回企至此線以上，才可望發出回穩信號。

滬股通策略

全球貨幣匯率走勢，依然是短期觀察重點。股市繼續跟隨匯率在找新的平衡點，是目前構成市場不穩的主因之一。事實上，匯率本身在趨穩的過程中，也會有漲跌；但是在審慎氣氛、人心虛怯的形勢下，股市難免也會繼續的震盪波動。現階段，貨幣匯率趨穩是否已獲得市場認同，仍有待驗證確認，尤其是在美國加息陰影下，市場需要更多時間來觀察。另一方面，內地經濟增長放緩，是影響股市的最根本因素。雖然人行在8月下旬採取了雙降，但是能否刺激經濟回穩，不能在短期內可以看得出來。

經濟下行壓力仍大

全球經濟前景仍在面對嚴峻挑戰，美國經濟相對好一點，日本第二季GDP出現了收縮，韓國出口連跌8個月，而內地公佈了8月製造業PMI指數49.7，是5個月來再次跌回50盛衰分界線以下，也是3年來的最低讀數。經濟下行壓力仍大，市場都是知道的，而重點是能否重拾對前景的信心。對全球宏觀面來說，現時是處於關鍵時刻，全球央行能否合作協調、推出有效措拖來穩住和提振經濟，來讓市場比較安心的去過渡，避免再度出現混亂恐慌，相信會是信心恢復的第一步。而習近平主席在本月下旬與奧巴馬總統會晤，內地「十三·五」規劃的發表，都會是起着關鍵影響的重要事件。(筆者為證監會持牌人士)

期待內地更多穩增長政策

8月份官方及財新製造業採購經理指數(PMI)表現皆強差人意。前者跌至49.7，為最近半年首次跌低於50的擴張分界線，並創2012年8月以來的最低水平。至於財新製造業PMI的8月終值為47.3，縱使終值略高於初值，但亦跌至最近六年半以來的最低水平，連同兩項指數的分項數據表現，皆可反映出內外需求端持續弱化的實況。基於出口前景不明確的形勢，尤其是新興市場貨幣爭相貶值以及美元匯價依然面臨上升壓力，令中國外需難寄厚望。而上半年穩定經濟增長的「金融業」現需要休養生息，故預計下半年經濟增長的重任將會落於政府重新加大基建投資等的立竿見影措施。(筆者為證監會持牌人士)

股市 領航

永達夥阿里汽車網購商機大

永達汽車(3669)主要在中國內地通過其4S經銷店從事汽車銷售、提供售後服務、分銷汽車保險產品及汽車租賃服務。公司以長三角為中心的廣泛網絡，並已向華北、東北、華中和華南等其他地區擴張。截至今年6月底，永達汽車已開業及已獲授權待開業的共計207家網點遍佈中國的3個直轄市和17個省的55個市。

售佔收入佔比由87.6%回落至86.1%，而新車銷量則按年增加11.7%至51,374輛。另外，受惠豪華及超豪華品牌新車銷量同比上升22%至31,718輛，帶動相關的金融和保險服務收入提升11.2%至120.59億元人民幣。

汽車金融為增長點

另外，公司的售後服務亦快速發展，在積極提升維修質量和維修效率同時，亦利用互聯網技術，開發了基於售後服務預約平台系統的客戶移動端，進一步優化集團各4S店的工位使用效率。同時，集團亦與美國專業化工業製造企業開展戰略合作，定制貼牌生產自主QUICKACT品牌專業系

黃敏碩 中康證券及資產管理董事

公司早前公佈中期業績，純利同比升6.3%至3.3億元人民幣，毛利率亦輕微改善0.43%至9.8%。綜合收入方面則同比增长12%至168.07億元人民幣。當中新車銷

列養護產品，除可有效控制品質亦可降低成本，增強競爭力。

汽車金融將成公司的增長點，冀金融、保險服務及融資租賃業務相關的毛利佔比可由現時的約13.4%提升至2-3年內的20%。公司早前宣佈與阿里巴巴旗下阿里汽車簽署汽車互聯網戰略合作協議，共同發展汽車網購，並建設引領行業潮流的汽車生活O2O平台「永達汽車生活一號館」，料可為阿里汽車的車主提供更便捷的全方位汽車相關服務，為雙方提供更佳的協同效益。隨著中央持續推動「互聯網+」概念，為行業帶來新機遇，加上公司未來網上銷售收入佔集團整體的10%，而管理層亦不排除將網上業務分拆上市，料可進一步釋放價值，為股價提供支持，股份值得留意。本欄逢周三刊出(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份權益)