

光控憧憬重組有利走強

紅籌國企 窩輪

張怡

港股在周三表現欠佳，不少板塊或個股在公眾假期前沽壓依然不輕，惟有國企重組概念的光大控股(0165)則仍見逆市造好，曾高見16.26元，收報15.6元，仍升0.48元或3.18%。

光控現時持有在內地掛牌的光大證券33.3%股權，A股上半年市場活躍，來自光大證券的半年盈利大增11.5倍，至20億元人民幣。光大證券貢獻盈利大增，刺激光控上半年盈利按年大增1.8倍至32.26億元，中期息也大增67%至0.25元。

母企或注入資產管理業務

光控母企已完成重組，市場估計，光大系下一步，將會進行整體上市。有憧憬預期，光大以中信系模式，透過現有上市公司，通過注資去實現整體上市。

值得一提的是，光控現時直接管理的基金和自有資金投資業務，上半年分部盈利達7.76億元，增加1.1倍，反映該板塊業務已趨成熟。據管理層指出，集團上半年自10項投資項目退出套現，下半年仍會擇機出售部分估值合理的已上市股份。

另一方面，光控近年配合集團國際化的戰略目標，積極「走出去」，有助分散國內單一市場的風險，去年便成立首隻海外併購基金——光控 Catalyst 中國以色列基金。

就股價表現而言，光控於5月下旬曾創出33.75元的年高位，而經過近月來的顯著調整，現價較高位仍高達53%。

國壽趨穩 購輪揀17808

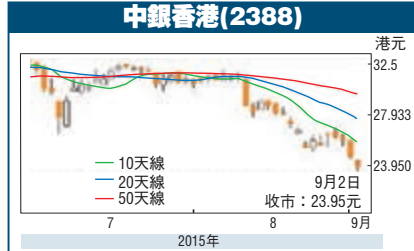
國壽(2628)周三也見逆市鞏穩，收報25.75元，升0.78%，為表現較佳的重磅藍籌股之一。若繼續看好該股後市表現，可留意國壽通購輪(17808)。

Table with columns: 名稱, H股/A股代號, H股/A股收市價, H股/A股折讓, H比A折讓. Includes a list of various stocks and their performance metrics.

股市 縱橫

中銀調整 26% 低吸佳選

韋君



港股周三假前進一步尋底，恒指低見20,771點，已低於8月25日低位支持的20,865點，收市雖重返此支持位之上，但已失守21,000關，短期能否收復，值得留意。

售南商將套現 680 億

中銀香港透過北京金融資產交易所

掛牌出售南洋商業銀行100%股權，已於8月25日截標，中銀宣佈本金所已收到一份由中國信達資產(2359)提交參與進場交易流程的申請文件。

將成東盟中資龍頭行

中銀出售南商，有利作出戰略性的投資部署外，亦可提升核心資本充足比率外，料可為中銀帶來可觀收益，派特別息機會大。

銳意壯大中銀在東盟中資龍頭銀行地位，發揮「一帶一路」融資業務領導地位。中銀已是香港唯一人民幣業務清算行及台北人民幣清算行外，亦為馬來西亞人民幣清算行，中行部署將東盟資產注入中銀，肯定有助提升中銀成為東盟龍頭行的角色。

業績方面，中銀較早前公佈截至6月底止中期業績，純利133.87億元，按年升10.79%。每股盈利1.2662元；中期息維持派0.545元(息中息將於本月17日除淨)。

美股勁彈 淡鯉勢補倉

內地及香港股市昨天為紀念中國抗日戰爭勝利70周年假期休市，周四亞太區股市受美股三大指數隔晚勁彈2%刺激而普遍上升，以印度挺升1.22%重越25,700的升幅最大，星、馬、泰、印尼升逾0.72%至0.98%。

至於澳洲股市則在經濟疲弱下急跌1.44%，為區內表現最差市場。美股道指在周二大瀉469點後，周三反彈293點，主要受褐皮書顯示經濟溫和上升動力持續，激發補倉盤及部分債市資金回流入市，令美股強力反彈，並重上16,350水平，顯示道指自上周跌穿16,000關後強力回升，已初步站穩16,000/16,100水平，予市場美股牛市慮大調整而非完結的啟示。

數碼收發站

美國聯儲局9月16日至17日將議息，是否重啟加息，今晚8時30分公佈的8月份非農數據及失業率強弱，已被市場視為左右月中加息的重要指標。

美最新經濟數據其實已受中國等經濟放緩影響而動力減弱，包括8月製造業PMI降至53，遠低於市場預期，而8月私人企業新增職位亦差過預期，只有19萬個，低於預測的21萬個。

美股周三強力反彈，聯儲官員對加息傾向延遲的言論，成為大跌後股市反彈的正面消息。美國波士頓聯邦儲備銀行總裁羅森格倫稱，無論聯儲局決定提前或延後幾個月開始加息，聯儲局或許只會逐步加息，並隨著美國8月製造業活動降至逾兩年低點，突顯最近圍繞中國及全球經濟增長的不確定性開始影響美國企業產出，料降低聯儲局今個月加息的可能性。

另一方面，國基會(IMF)報告指出，環球經濟所面臨的下行風險上升，包括中國經濟放緩和股市震盪加劇，或嚴重削弱全球經濟前景。國基會為即將舉行的20國集團會議準備的報告顯示，認為中國股市近期波動不會阻礙當局繼續推行改革，並認為中國應繼續改革以實現經濟自由化。

倘今晚美就業數據符預期或低於預期，勢必增強市場對聯儲局延後加息的信心，將帶動風險資金回流股市，對環球股市有正面影響。

世界經濟下行 美延加息機會增

講開又講，人行在8月25日降準減息力撐下滑中的經濟，並在近兩周的大跌市中力挽狂瀾，上證指數守住3,000/3,100關，假前企穩於3,200水平，顯示出中國在穩定金融、股市及經濟作出全方位的努力，對國際市場回穩產生支持，因此美聯儲局今月中面對中國經濟下行壓力加大，上月國際股市曾爆發股災，聯儲局亦要評估9月加息對金融動盪引發對經濟衝擊，從這個角度看，美加息延至年底的機會提升。

昨早北京舉行抗戰勝利70周年大閱兵，共展示超過500件武器，當中超過8成首次亮相，大振國人信心。國家主席習近平宣佈裁軍30萬，強調中國堅定走和平發展道路，絕不讓歷史的悲劇重演。多位前中共領導人包括江澤民、胡錦濤、朱鎔基、溫家寶等亦有出席。大閱兵的消息面，對投資市場有正面影響。

港股已連跌四個月約7,000點，不少優質股已跌至極吸引水平，儘管期指淡鯉當道，港股成為大鱷提款機，但大跌後終要補倉，當大市重拾回升軌跡，優質股反彈動力必強，包括中移動(0941)、內銀、內險及受惠國策股，如環保、基建股，均具備較大反彈動力。

證券 推介

中融保電子交易業務潛力大

蔡文

中國融保金融(8090)在近日跌市中已有完成尋底回穩走勢，由0.69元反彈上0.9元上落，周三跌市中平收0.87元。該集團今年以來積極拓展多項電子交易平台業務，盈利增長潛力大。

穗錢幣郵票電子交易開通

中融保子公司金點拍賣的廣州商品交易所錢幣郵票交易中心電子交易平台，已於8月24日進行首日買賣，開立會員賬戶4,216個，於8月21日首批上市商品申購資金突破109.8億元人民幣，該筆申購資金存於平安銀行廣州越秀支行第三方存管戶中，首批上市產品為80套幣、三輪泉小版郵票及1953年壹分錢幣，其他郵幣產品將於日內陸續上市掛牌買賣交易。

該電子交易平台和傳統市場相比的六大優勢包括：解決了產品問題、贗品問題、保管問題、運輸風險問題、資金安全問題以及流動性問題。該電子交易平台經營的產品有郵資票品，即國家郵政主管部門發行的郵票及郵資封等；金銀幣、紙幣包括紀念鈔等。

集團董事局主席彭文堅預期，至今年年底，新平台的單日成交量有望達到1億元人民幣，屆時可佔內地郵票錢幣交易市場份額的25%至30%。

擬2億入股東盟交易所51%

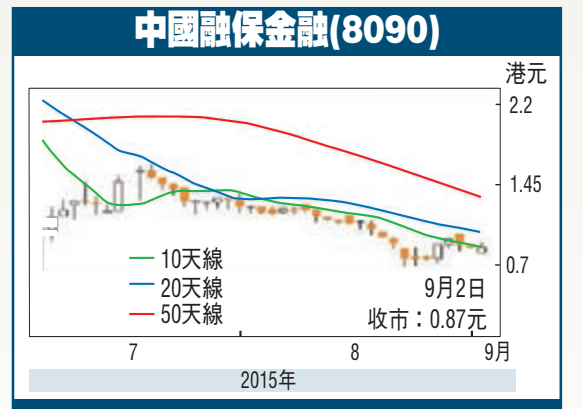
此外，中融保目前向東盟交易所貸款8,000萬元(人民幣，下同)，並計劃以不多於2億元收購該所51%股權。資料顯示，東盟交易所是內地唯一獲國務院及廣西政府批准使用「中國-東盟」冠名的商品交易及

所，自2008年營業至今，已上市交易包括各種工業品、農產品、能源產品和大型機械設備等。據資料顯示，東盟交易所由7月13日至17日共五個交易日期間，成交額累計接近53億元，並收取客戶手續費逾371萬元。受惠「一帶一路」政策，預計至2020年該所每年交易總額可達到10萬億元。

珠寶玉石交易中心上線

集團間接持有6成股權的北京金點拍，於7月與瀋陽產權交易所合作開辦營運農村綜合產權交易中心、與吉瑞祥訂立備忘錄，開設紅木貿易交易平台，提供紅木展示及貿易、融資服務。北京金點拍亦早於今年1月與廣州商品交易所合作的珠寶玉石交易中心上線，雙方合作期首定15年，該交易平台除提供專業B2B珠寶翡翠玉石交易之外，計劃在今年為珠寶業融資100億元，融資的渠道包括銀行貸款、眾籌，以及P2P、私募基金等多元化渠道。

另一方面，中融保透過配股引入策略投資者，先後向馬來西亞亞商公司 Hah Tiing Siu 及 UBP Asset Management 配股，分別按1.75元及1.59元發行5,000萬股及1,886萬股，集資共1.17億元，用作償還借



貸和發展業務。近日大跌市，上述大馬商人在8月27日增持318萬股(每股平均0.78元)，持股增至5.05%權益。

建紅木皮草第三方交易平台

中融保日前公佈今年6月底止中期業績，收益1,065萬元，純利1,833萬元(去年同期純利305萬元)。中融保看好資產證券化的前景，希望將在金融創新方面的成功經驗複製到更多的非標準化商品。目前已有玉石交易平台和錢幣郵票交易平台上線，未來計劃與其他機構合作，組建沉香紅木、皮草等多元化網上第三方交易平台。隨著相關電子交易平台業務開展，盈利前景可看高一線，值得中線持有。

證券 分析

五大因素 恒地跑贏同業

恒基地產(0012)是今年表現最好的地產股之一，其股價今年迄今為止在恒生指數及國企指數於同期分別大跌8.4%和18.6%的同時只錄得2.1%的跌幅。本行認為，公司將因：1)主要股東積極地增持該股票；2)龐大的經常性收入意味着公司的盈利風險較低；3)低成本的土儲備；4)分紅派息有所增長及5)與中華煤氣(0003)的重組概念，而繼續跑贏大市及其他同業。

李兆基累計 261 億增持

公司主席李兆基透過公開市場購買股票及行使認股證而吸納恒基地產的股票，其持有公司的股權從2010年年底的54.7%增至目前的70.8%，估計其總投資額約261億元，每股平均買入價格為42.6元。此增持的舉動反映李兆基先生對公司的長線前景充滿信心。

經常收入巨 土地成本平

恒基地產擁有龐大的經常性收入。其中約50%的盈利來自租金收入，25%來自公司持有41.5%股權的

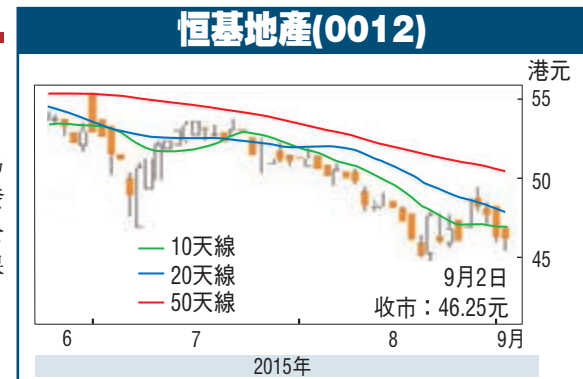
中華煤氣，而另外25%則來自房地產發展業務。身為在香港坐擁最多農地和市區重建計劃項目的房地產發展商，恒基地產的土地儲備成本較其它同業為低。公司強勁的經常性收入除了減少了其盈利風險外亦確保公司未來可以增加分紅派息。

股息年複合增長 10%

恒基地產在2015年上半年的核心盈利按年升5%至52.9億元，而中期每股盈利則按年升4%至1.60元。公司亦出乎市場預期地增加了其中期股息，按年升11.8%至每股0.38元(即為中期盈利的24%)。在過去三個財政年度公司的每股股息以10.0%的複合年增長率提升，而派息比率以核心盈利計算只達32%至36%。本行相信公司長遠而言可增加派息比率至45%至50%。

屢傳恒地煤氣重組

市場一直流傳着公司和中華煤氣重組的可能性。恒基地產和其聯營公司中華煤氣的現價分別相當於0.65



倍和3.12倍市賬率。本行對恒基地產的資產淨值估算為每股87.5元，即意味着公司正以45%的資產淨值折讓進行交易。若恒基地產將中華煤氣的股權以實物分派，公司的隱藏價值當可被進一步釋放。如是者，本行預計恒基地產的股價將上升18%至57.0元，而李兆基先生將直接持有中華煤氣29.4%的股權。根據彭博數據顯示，公司現價相當於15.5倍2015年市盈率、股息率為2.3%，每股盈利增長則為10%。市場共識目標價為53.6元。本行給予恒基地產買入的評級，以35%的資產淨值折讓計算6個月目標價為57.0元(周三收市價46.25元)。