

中海油服物色併購可留意

紅籌國企 高輪

張怡

內地上市綜合指數周三急彈近5%後，昨日尾市再度明顯轉弱，收報3,086點，跌2.1%。至於港股急升後昨日也變得較波動。大市觀望氣氛轉濃，中資股主要以個別發展為主。A+H股方面，青島啤酒A股(600600.SS)雖僅升1.18%，惟其H股(0168)卻逆市走強，收報37.2元，升8.61%。此外，中石化油服A股(600871.SS)曾漲1成至停板，收市則升6.06%，而其H股(1033)也見向好，曾高見2.74元，收報2.54元，升4.53%。

同屬油服股的中海油服(2883)，在昨日逆市下的抗跌力亦佳，曾高見8.77元，收報8.59元，仍升0.31元，升幅為3.74%，成交增70%至1,454萬股，反映其升勢獲得交投配合。中海油服較早前公佈，上半年錄得淨利潤8.947億元(人民幣，下同)，同比下跌79.78%，與市場預期的8.703億元相若，每股基本收益18.75分，不派中期息。受到油價下跌影響，油公司縮減投資規模，上半年中海油服鑽井服務業務收入65.59億元，按年跌24%。集團預期，下半年國際油價將在多重因素影響下繼續保持低位徘徊，全球勘探開發投資緊縮，油田服務市場競爭進一步加劇。

儘管中海油服上半年業績倒退，惟人民幣貶值對其則正面，當人民幣貶值5%，料旗下盈利或提升6%至7%。另外，管理層透露，集團除專注於海上油田服務外，正關注技術服務上游公司的併購機會。趁股價逆市有勢跟進，上望目標為10元(港元，下同)，惟失守8元支持則止蝕。

國壽逆市強 購輪揀17808

國壽(2628)昨曾升近2%，收報28.4元，為表現較佳的重磅藍籌股。若繼續看好該股後市表現，可留意國壽摩通購輪(17808)。17808昨收0.222元，其於今年12月28日到期，換股價為28.88元，兌換率為0.1，現時溢價9.51%，引伸波幅39.3%，實際槓桿6.6倍。此證為輕微價外輪，現時數據又屬合理，其交投也不算疏落，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：A股昨日全日走勢一波三折，初段回調至3,100位置後反覆上升，午後突破3,200關口後出現回落。尾市各板塊急跌，A股收挫2%並重回3,100點下方。截至收市，上證綜合指數跌2.1%，報3,086.06點；深證成指跌1.52%，報9,739.89點。兩市全日成交金額6,972億元(人民幣，下同)，上日為5,659億元。中小板指收市下跌1.62%。創業板指收市漲0.37%，即市升幅最高接近5%。

【板塊方面】：盤面上，除計算機板塊收市勉強保住不足1%漲幅，其餘均在尾市轉跌。國防軍工、食品饮料、房地產、紡織服裝、家用電器、鋼鐵均收跌3%左右。銀行板塊下滑1.7%。概念股方面，網絡安全、大數據指數漲逾3%。高鐵、雲計算、鋰電池指數升幅超1%。參股金融、風力發電、醫藥電商、國資改革、福建自貿區指數均下挫3%以上。

【投資策略】：技術上，現時A股要關注3,200點(20天線)能否有效突破，否則再次尋底的機會較大，短期走勢基本是在3,000-3,200點上下窄幅震盪整理，因而短線投資者可以在這個區間做高拋低吸的策略。要留意中國央行昨日在公開市場操作進行400億元7天逆回購操作，加上有800億元逆回購到期，本周市場將金回籠400億元。 ■統一證券(香港)

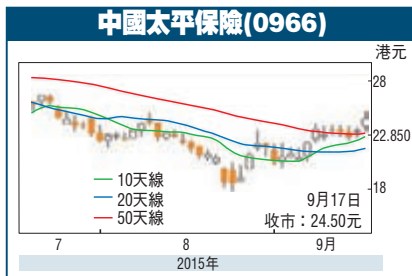
AH股 差價表

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

內險獲追捧 中國太平走勢強

韋君



美股指再漲140點「迎」減息揭盅，惟昨日A股升勢無以為繼，尾市更見「插水」，最後倒跌2.1%，也拖累港股出現先升後回的行情。恒指全日高低幅度達484點，而重磅藍籌股的騰訊(0700)和中移動(0941)明顯成為淡友力壓對象，兩隻股份均由升轉弱。不過，內險股則成為支撐大市的焦點所在，龍頭的國壽(2628)和平保(2318)便逆市分別升近2%和1.54%。大行美銀美林出「書仔」唱好內險股，成為相關板塊備受追捧的藉口。

美銀美林對中資保險股基本面增長前景維持正面看法，料行業估值可望由

現水平對內含價值0.99倍獲得調升。在美銀美林看好的壽險股之中，中國太平保險(0966)是其中一隻，該大行予其「買入」評級，目標價看36元，即較該股昨收市價的25.2元，有約43%的上升空間。中國太平在昨日弱市中，明顯跑贏同業，高見25.2元，收報24.5元，仍升1.15元或4.93%，成交2.5億元。

中國太平日前公佈中期業績，純利58.58億元(人民幣，下同)，大升逾2倍，當中投資資產實現總投資收益179億元，按年升1.3倍；每股盈利1.772元，不派息。有關天津爆炸事故理賠，初步估算需理賠約8,000萬至9,000萬元，同時有1,000萬元是再保保險理賠，反映事件對集團今年綜合成本率影響不大。期內，總保費853.96億元，按年升29.96%，股東應佔每股總內含價值24.1元，按年升19.9%，經營淨利潤72.63億元，按年升2.1倍，其中壽險經營利潤53.16億元，升1.9倍。

A股波動 較同業影響小

值得留意的是，上半年淨投資收益按年升24.5%至78.05億元，已實現及未實現淨投資收益受惠股本證券和投資基金的投资收益增長，錄得101.32億元，大升5.7倍，年化投資收益率為

7.75%。儘管A股市場大波動，難免對集團投資收益構成影響，惟集團權益類投資佔投資資產比重由年中的10%降至8月1日的6.6%，佔總資產5%，料影響會較同業為小，但會考慮投資長線看好的板塊，認為一二級市場皆有機遇。就估值而言，中國太平今年預測市盈率約9.75倍，在同業中仍屬偏低。現水平伺機吸納，中線目標為年高位的33.3港元。

美息明朗 資金將回流股市

美聯儲局今晨公佈議息結果前，美股指隔晚急升140點升上16,740水平，周四亞太區股市普遍上揚，大馬升2.09%及日、台、印尼升逾1%表現較佳，但內地A股在前市大漲後有回吐壓力，上證指數在尾市突急瀉下破3,100關退收3,086，急跌逾2%。港股高開後曾升越22,000關，最多升236點高見22,203，惟市受A股急跌而掉頭向下，最多跌248點低見21,719，全日波幅達500點，收報21,855，回落113點或0.51%，成交898億元。美聯儲局是否延遲加息今晨揭盅，基於A股、港股均大落後於外圍市，即使美加息帶來的影響將有限，反之延遲加息落實，港股將步入回升浪，大批優質股將呈現基金補倉的回升走勢。

司馬敬



港股 透視

9月17日。港股大盤出現衝高後回吐的走勢，在美聯儲議息結果出來的前夕，市場先鎖定一下倉位，是可以理解的合理動作。從昨日市況所見，盤面上也未有全面轉弱。受美國利率影響較大的，如香港地產股和香港銀行股，回吐壓力是相對明顯的。但是一些中資股，如內地保險股和鐵路相關股，走勢上還是比較堅挺的。總體上，港股延伸中短期反彈的行情結構，目前未有受到破壞，對後市走勢仍可以期待，短期支持位維持在21,400，而重要圖表阻力關口在22,500。操作上，建議要保持謹慎，但對於一些超跌了的優質股，可以增加關注度。

恒指出現衝高後回吐，在盤中一度上升236點高見22,203，其後在A股回跌的拖累下，加上利率敏感股如香港地產股和銀行股出現普跌，都是帶動大盤回壓的消息因素。恒指收盤報21,855，下跌112點或0.51%，國指收盤報9,964，上升59點或0.6%。另外，港股本板成交量進一步增加至898億多元，而沽空金額有86.7億元，沽空比例9.65%，首次回復至10%以下的警戒線範圍內，似乎在美國議息結果出來前，空頭也有所顧忌。至於升跌股數比例是664:829，日內漲幅超過10%的股票有12隻，日內跌幅超過10%的股票有11隻。

證券 分析

百麗業務未有復甦跡象

百麗國際(1880)2016財年第2季度的同店銷售增長率並沒有復甦跡象。已經低利率的裝束業務依舊侵蝕總體利潤率表現，店面關閉的情況依舊時有發生。我們短期內沒有發現任何反轉的跡象。我們重新覆蓋百麗國際，目標價8.10元，對應於2016財年11倍的動態市盈率，股息收益率4.8%，持有評級。

10天線有上破20天線傾向

走勢上，恒指仍處反彈勢頭，而10日線21,472有上破20日線21,543的傾向，可望發出新一輪正面利好的技術信號。值得注意的是，內地、香港股市近來的聯動性有所增加，對於A股的走勢宜多注視。目前，上綜指在3,000至3,250區間，已進行了三周時間，形成了箱體整固格局走勢。在習奧會和「十三五」規劃的題材下，對於後市走勢是可以期待的。如果上綜指能夠升穿3,250，將可以一舉升穿10日線、20日線以及箱體範圍的上限，這個也將會是一個重要的突破信號。

盤面上，香港地產股和香港銀行股，出現了較大的壓力。其中，恒基地產(0012)跌了1.9%，信和置業(0083)跌了1.8%，東亞銀行(0023)跌了1.2%，中銀香港(2388)跌了1.6%。另外，內險股走得不錯，中國平安(2318)漲了1.5%，中國太保(2601)漲了3.2%，中國人壽(2628)漲了1.9%，股價都能升穿前高點、創出四周新高。而鐵路相關股亦見全面做好，中美將成立高鐵項目合資公司是刺激消息。其中，中交建(1800)漲了2%，南車時代(3898)漲了3.8%。(筆者為證監會持牌人士)

證券 推介

TCL 通訊 智能手機增長佳

TCL 通訊 (2618) 主要銷售 Alcatel ONE-TOUCH 及 TCL 兩大品牌產品，近年已將業務重點由功能手機，轉往售價較高的智能手機。今年8月份，集團手機及其他產品總銷量為663萬台，較去年同期上升6%，其中智能終端銷量按年增長9%至392.4萬台，佔集團當月總銷量的59%。累計今年首八個月，手機及其他產品累計銷售量達5,028.2萬台，按年增長20%，其中智能終端累計銷售量按年增長34%至2,916.1萬台，佔比58%，按年擴闊5.8個百分點。

南北美市場增幅大

截至今年6月底止中期，集團營業額按年8.3%至132.27億元，其中89.8%來自智能手機，佔營業額比重增加10.8個百分點，銷量按年升31%至1,970萬台。期內，純利按年升5.1%至4.53億元，毛利率微跌0.2個百分點至19.3%。按地區分佈，收入貢獻最大為是南美洲及北美洲市場，收入分別增加9%及24%；中東及非洲市場增幅最顯著，達45%；歐洲市場下跌3%，而中國市場則增加15%。隨著較早前聯通(00762)和西班牙電信宣佈，達成首個4G智能手機聯合採購專案，並從TCL通訊採購智能手機產品，有助進一步擴大集團在國際移動通信市場。

截至今年6月底，集團經營活動產生的淨現金流倍增至21.86億元，手持現金4.93億元，資本負債率較去年12月底跌6個百分點至16%。走勢上，自8月起於4.7元至5.77元於長方形通道反覆上落，10天線升穿20天線形成「黃金交叉」屬利好，STC%K線線走高於%D線，MACD牛差距離擴大，短線走勢有望改善，可考慮5.2元吸納(昨天收市5.61元)，反彈阻力6.5元，不跌穿4.7元續持有。(筆者為證監會持牌人士)

匯富金融集團

持現金24億 可維持息率

在過去5年裡，百麗一直提供較高的股息收益率(高於3%)，而同業僅僅只有1.1%到2.1%。我們認為，考慮到公司持有24億元人民幣左右的現金，這樣的股息收益率是可以維持的。隨著庫存水平的改善(從2014財年的158天下降至2015財年的139天)，我們認為百麗國際的營運現金流風險有限。目前百麗國際分別以對應於2016/2017財年的10.1/9.4倍的動態市盈率交投，相比鞋品和運動裝行業分別折讓13%和17%。我們的目標價為8.1港元(昨天收市6.46元)，基於2016財年11倍的動態市盈率估值，相比鞋品和運動裝行業均折讓5%，相比現價有8.9%的上升空間。由於沒有顯著的短期催化劑，我們重新覆蓋公司，給予持有評級。(摘錄)



黃德凡 金利豐證券 研究部執行董事

