

光銀估值低可跟進

紅籌國企 高輪 張怡

內地股市昨走勢偏軟，上證綜指收報2,953點，跌0.87%；至於港股則現較明顯的反彈行情，恒指收報22,140點，升248點。大市投資氣氛改善，有利資金流入中資股，當中又以汽車板塊的表現較突出。就以華晨汽車(1114)為例，便曾走高至9.24元，收報9.19元，仍升6.74%；此外，長城汽車(2333)一度高見8.5元，收報8.47元，仍升5.22%。另一方面，內銀股亦為昨日焦點，並以青島銀行(3866)升勢最為凌厲，該股收報4.58元，升7.51%。中國光大銀行(6818)亦隨同業造好，收報3.46元，升0.09元或2.67%。

光銀是於2013年12月20日來港掛牌，招股價為3.98元，即現價仍然「潛水」，加上該股估值一向較為偏低，故後市追後的潛力仍可看好。光銀較早前公佈截至3月底首季業績，股東應佔淨利潤84.5億元(人民幣，下同)按年增約1.1%，每股賺0.18元。期內營業收入增5.8%至235.7億元。該行3月底核心一級資本充足率9.09%，比上年末下降0.15個百分點。業績表現符合市場預期。

光銀往績市盈率4.68倍，在同業中處於偏低水平，息率逾6厘，股息回報也頗為不俗。此外，該股H股較A股折讓達23%，為同業中折讓較大的股份，都是其吸引之處。料股價短期有力再試3.58元(港元)，下開的阻力位，下一個目標則為上市價的3.98元，惟失守近日低位支持的3.37元則止蝕。

建行撐市 購輪揀27498

內銀股成撐市的動力所在，當中龍頭的建設銀行(0939)收報5.35元，升2.89%。若繼續看好該股後市表現，可留意建行中銀購輪(27498)。27498昨收0.29元，其於今年11月22日最後買賣，行使價為5.55元，兌換率為1，現時溢價9.16%，引伸波幅30.7%，實際槓桿8.3倍。此證仍為價外輪(3.74%價外)，但數據屬合理，交投也較暢旺，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：中國官方製造業活動收縮，內地股市昨日下滑，上證指數最多跌47點或1.59%，低見2,931點，尾市回升上2,953點收報，跌25點或0.87%，滬深兩市成交額為縮減至4,174億元人民幣。深成指最多下挫242點或2.35%，低見10,086點，收報10,185點，跌143點或1.39%。滬深300指數收報3,176點，跌27點或0.85%；創業板指數收報2,099點，跌23點或1.09%。

【投資策略】：各板塊全線下滑；鋼鐵、石油、房地產、化工跌逾1%。7月官方製造業PMI跌至49.9，為繼今年3月返回榮枯線50上方後再次跌回下方。不過，財新製造業PMI則從6月的48.6飆升至50.6，創下19個月高位，為去年2月以來首次進入擴張區間，反映內地中小企業的環境較整體為佳。數據表現不過不失，令市場對中央「放水」的憧憬再次降低，拖累股指受壓。技術上，上證跌穿30天線，短期走勢未有明顯轉好，惟連日下跌後，前期上漲帶來的整固壓力逐漸釋放，預期上證短線下跌空間不大。 ■統一證券(香港)

8月1日收市價 \*停牌 AH股 差價表 人民幣兌換率0.85556 (16:00pm)

Table with 5 columns: Name, 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

中行短線破位看高一線

儘管內地股市昨日持續受壓，上證綜指退至2,953點收報，跌0.87%，惟對港股並未構成太大影響，恒指於8月首個交易日再度顯露強勢，收報22,129點，升237點或1.09%，已接近收復上周五約282點失地。

在昨日升市中，內銀股明顯成為升市的「火車頭」，四大國有銀行的建行(0939)、工行(1398)、農行(1288)和中行(3988)之中，僅工行升幅未逾2%。

中行昨以3.26元報收，升0.07元或2.19%，已升穿1個月高位阻力的3.25元，單日成交增至11.98億元。

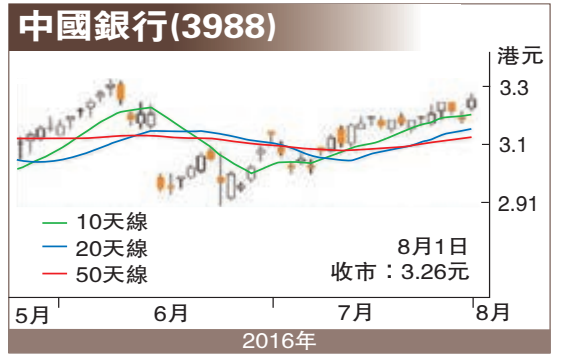
中行孖寶料增派息

中行持有66.06%權益的中銀香港(2388)，較早前已落實以680億元人民幣出售南洋商業銀行予中國信達(1359)，並已於5月底完成交割儀式。據管理層透露，按南商最新的資產值，中行、中銀是次出售

各約賺300多億元，中銀一級資本充足率提升6.7個百分點，以去年底中銀一級資本充足率12.89計，其資本水平將升至19.59%。此外中銀套取大量資金後，可望派發特別息，作為母公司的中行，勢成最大的受惠者。

另一方面，中行上月向中銀香港分別以149億泰銖(相等於26.75億元人民幣或31.17億港元)及20.25億馬幣(相等於30.3億元人民幣或37.64億港元)，出售中銀泰國及中銀馬來西亞全部權益。中銀泰國主要於泰國經營商業銀行業務，中銀馬來西亞在馬來西亞提供公司貸款、貿易融資、環球貸款融資，跨境貿易結算及個人銀行業務方案。

中行連番透過中銀套現，近期又發行離岸人民幣以外幣綠色債券，都有助改善短期資本水平。事實上，集團首季已為資產減值159.53億元人民幣，按年增長15.7%，而不良貸款撥備覆蓋率為



149.07%，核心一級資本充足率為11.25%，都反映資產質素較不少同業優勝。

值得一提的是，英國脫歐令其歐洲主要人民幣清算的地位大打折扣，取而代之的國家，法國之巴黎、德國之法蘭克福。中行因作為巴黎、法蘭克福人民幣業務清算行，將會直接受惠。就估值而言，中行現市盈率4.95倍，市賬率0.76倍，在同業中也不貴。最具吸引力的，在預期派息增加的前提下，現息率逾6厘會進一步上調，反映其防守性不俗。中行短線破位，下一個目標上移3.50元。

內需股轉強有玄機

周一亞太區股市對美經濟放緩、9月加息機會大降持正面看法，資金續湧入台、韓、星、印尼等市場，台股挺升1.07%重上9,000關報9,081；韓股延長交易半小時升0.67%，創今年新高。印尼大升2.79%表現最為突出。內地官方7月製造業PMI回落，上證指數回落0.87%。不過，港股高開136點重越22,000關後，最多升369點高見22,261，中資金融股及中移動(0941)、內需、內房股受捧，恒指收報22,129，全日升237點或1.09%，成交634億元。港股整固後再展升勢，有力向22,500推進。 ■司馬敬



港股透視

8月1日，港股大盤連跌兩日後，出現快速的回勇走勢，恒指收復了22,000關口水平，有再次向上挑戰近期高點22,301的傾向，市場溫度得以保持，盤面上的輪動狀態仍將持續。細價股集體插水事件未有進一步擴散，日內跌幅超過一成的股票數量減少至21隻，情況逐步有所紓緩，是有利市場氣氛恢復的因素。而事實上，港股大盤在7月已翻身，並且建立起一波比較扎實的漲勢，相信有較強的伸延性，對後市可以維持正面態度看法。走勢上，恒指的承接支持區維持在21,600至21,800，守穩其上，總體穩中向好發展格局可保持，估計將朝着23,000來進發。

恒指出現衝高後回順的走勢，回企至22,000關口水平，盤面穩定性有所恢復，而中資股走勢相對較強，尤其是在A股未能扭轉調整弱勢的情況下，資金流入中資股的跡象明顯。恒指收盤報22,129，上升238點或1.08%，國指收盤報9,129，上升170點或1.9%。另外，港股主板成交量有634億元，而沽空金額有74.9億元，沽空比例11.81%。至於升跌股數比例是992:549，而日內漲幅超過10%的股票有20隻，日內跌幅超過10%的股票

內地官方PMI重燃寬鬆憧憬

中國7月官方製造業採購經理指數(PMI)表現略較市場預期遜色，惟財新編制的同月製造業PMI表現則優於市場預期，且前者的遜色表現重新增加市場對人民銀行將減息降準的憧憬，故官方PMI數據欠佳並未對大盤構成明顯的衝擊。此外，市場於昨午傳出鋼鐵央企合併重組、中銀監正徵求意見的理財新規政策未有擴展至股市領域，且原先內容有可能調整等消息，激勵鋼鐵、銀行、煤炭等板塊走高。

在鋼鐵、銀行及煤炭等股類的支撐下，滬深兩市終盤跌幅收窄，上證綜合指數下跌0.87%作收，終盤於2,953.39點，持續創最近一個月的最低水平；深證綜合指數終盤下跌1.49%；創業板指數則下跌1.09%作收，兩市成交金額較上周五減少3%至4,316億元人民幣。中國官方7月製造業PMI為49.9，略低於市場預期的50，亦是最近5個月以來首次跌穿50的盛衰分界線。以企業規模分類，大型企業PMI為51.2，較上月上升0.2個百分點，持續高於臨界點；中、小型企業PMI分別為48.9和46.9，較上月下降0.2和0.5個百分點，連續兩個月回落，並低於盛衰分界線。以分類指數研判，構成製造業PMI的5個分類指數中，生產指數、新訂單指數、供應商配送時間指數高於盛衰分界線，從業人員指數和原材料庫存指數則低於此一重要分水嶺。財新發佈旗下7月中國製造業PMI則意外地大升至50.6，超過6月數值2個百分點，顯示中小型製造業領域恢復增長，呈為2015年2月以來首次的增長兼4個月來首次高於盛衰分界線，與官方製造業PMI出現背馳，主因是中小企業中間出口導向型企業相對大型企業較多，故對人民幣匯率變動較敏感，期間受惠人民幣貶值的因素。(筆者為證監會持牌人士)

滬股通 策略

中國7月官方製造業採購經理指數(PMI)表現略較市場預期遜色，惟財新編制的同月製造業PMI表現則優於市場預期，且前者的遜色表現重新增加市場對人民銀行將減息降準的憧憬，故官方PMI數據欠佳並未對大盤構成明顯的衝擊。此外，市場於昨午傳出鋼鐵央企合併重組、中銀監正徵求意見的理財新規政策未有擴展至股市領域，且原先內容有可能調整等消息，激勵鋼鐵、銀行、煤炭等板塊走高。

在鋼鐵、銀行及煤炭等股類的支撐下，滬深兩市終盤跌幅收窄，上證綜合指數下跌0.87%作收，終盤於2,953.39點，持續創最近一個月的最低水平；深證綜合指數終盤下跌1.49%；創業板指數則下跌1.09%作收，兩市成交金額較上周五減少3%至4,316億元人民幣。中國官方7月製造業PMI為49.9，略低於市場預期的50，亦是最近5個月以來首次跌穿50的盛衰分界線。以企業規模分類，大型企業PMI為51.2，較上月上升0.2個百分點，持續高於臨界點；中、小型企業PMI分別為48.9和46.9，較上月下降0.2和0.5個百分點，連續兩個月回落，並低於盛衰分界線。以分類指數研判，構成製造業PMI的5個分類指數中，生產指數、新訂單指數、供應商配送時間指數高於盛衰分界線，從業人員指數和原材料庫存指數則低於此一重要分水嶺。財新發佈旗下7月中國製造業PMI則意外地大升至50.6，超過6月數值2個百分點，顯示中小型製造業領域恢復增長，呈為2015年2月以來首次的增長兼4個月來首次高於盛衰分界線，與官方製造業PMI出現背馳，主因是中小企業中間出口導向型企業相對大型企業較多，故對人民幣匯率變動較敏感，期間受惠人民幣貶值的因素。(筆者為證監會持牌人士)

價值 投資

銷售勝預期 東風可追落後

近月汽車股表現強勁，除了受大市反彈帶動之外，一眾汽車公司業績出現改善也是關鍵因素。本報筆者推介東風集團(0489)，因其為中國領先的汽車生產和銷售商，產品線豐富，上半年銷售增長強勁，業績跑贏市場預期機會大。集團當前估值遠低於行業平均水平，上月股價開始反彈，料仍有追落後空間，值得留意。

業績保持增長 SUV佔比升

早前集團幾個主要合營品牌相繼公佈上半年營運數據，其中集團與標緻(PSA)合營的東風標緻銷售下跌了19%，純利更大跌52%至1.9億歐元，表現令人失望。不過，上半年集團持股14%的標緻汽車盈利勁升112%至12億歐元，有效抵消了內地市場銷售下滑造成的影響。此外，上半年集團與日產的合營銷售上升11%，東風本田的銷售增長更達48%，大大提振了業績表現。

比富達證券(香港)市場策略研究部高級經理 何天仲

SUV是近年內地銷售增長最快的車型，集團因此積極調整產品結構來搶佔市場。上年集團SUV銷售按年增長87.6%至93萬部，佔乘用車銷售總量的37%。今年集團繼續大力推出多款新型SUV，料可對業績帶來支持。由於今明兩年內地繼續實行寬免1.6L排量汽車消費稅政策機會高，而集團有近百成車型排量為1.6L或以下，可持續受惠。估值方面，東風集團8月1日收市價為9.94港元(下同)，對應市盈率(P/E)和市賬率(P/B)分別為6.35倍和0.87倍，遠低於行業平均水平及歷史平均水平。7月集團股價開始展開反彈，但仍大幅落後長城汽車(2333)及吉利汽車(0175)等同業表現，相信仍有較大追落後空間，投資者不妨在9.5元附近買入，目標價13.2元，止蝕位8.4元。本欄連周二刊出(筆者為證監會持牌人士，並沒有上述股份)