

紅籌國企 高潮

張怡

承接漸現 財險可博反彈

地緣政治緊張升溫，拖累內地A股及港股昨齊齊受壓，當中上證綜指收報3,209點，跌53點或1.63%，而恒指更瀉560點或2.04%，收報26,884點。大市投資氣氛轉趨觀望，中資股也紛紛出現獲利回吐，有表現的股份變得寥寥可數。

中國財險(2328)昨日弱市下的抗跌力亦強，曾高見14.48元，收報14.38元，仍升0.1元或0.7%，該股逆市承接強，料有利後市再試高位。財險較早前公佈，今年首六個月原保險保費收入為1,793.2億元人民幣，按年升11%。大和發表的研究報告預期，財險上半年純利按年升20%，至128億元人民幣，綜合成本率升0.5個百分點，至95.5%。該行預期，財險純利增長動力來自投資收入，因上半年上證綜指上升6%，去年同期則跌17%，而收購華夏銀行亦會貢獻純利20.4億元人民幣。

財險預測市盈率約8倍，市賬率1.61倍，估值在同業中並不貴。就股價表現而言，該股7月初升至15.38元的52周高位遇阻，近期主要以反覆調整為主，而昨日可以逆市向好，反映沽壓已收斂。趁該股反彈初現收集，博反彈仍看15.38元高位，惟失守14元支持則止蝕。

資金趁低撈 看好騰訊購輪吼26875

騰訊(0700)昨日成為各路資金獲利回吐的主要對象，股價最後以近低位的310.6元報收，跌16元或4.9%，單日成181.13億元。雖然騰訊沽壓沉重，惟根據港股通十大成交股份資金流顯示，滬港通(南向)昨日有6.45億淨買入騰訊，為是日淨買入最多股份。此外，過去一日認股證資金流入方面，有5,343萬元資金流入騰訊購輪，為是日資金流入最多的相關資產。若看好騰訊急跌後的反彈行情，可留意數據較合理的騰訊瑞銀購輪(26875)。26875昨收0.217元，其於明年1月24日最後買賣，行使價330元，兌換率為0.01，現時溢價13.23%，引伸波幅34.7%，實際槓桿6.4倍。

滬深股市昨日盤面述評

【大盤】：A股三股指大幅低開，隨後滬指持續走低，全日未見像樣的反彈，一舉退近半年線，創今年以來最大單日跌幅，並終結周線七連陽。創指表現稍強，盤中多次翻紅，但尾盤受滬指跳水所累隨之翻綠，周線勉強收紅。資源股一改此前強勢，集體大幅殺跌。截至收盤，滬指報3,208.54，跌1.63%；創指報1,742.14，跌0.66%。從盤面上看，僅雄安新区概念逆市翻紅，鋼鐵、煤炭、有色金屬居板塊跌幅榜前列。

【後市預測】：大盤連續回調下，短期下行至3,200點附近並到了近期上漲趨勢的下沿。總體上，昨日的下跌，除了中鋼協發言引發的周期股大跌外，地緣政治局勢的緊張、週邊市場走低也是主要因素，但排除這些，指數本來就有回調的需求，只不過這些因素加大了回調的空間和時間。近期，市場3,300點遇阻回落之際，外資卻連續介A股，似有抄底跡象，而目前內地經濟表現良好，企業業績回升穩定，市場結構性向好行情有望延續。在此背景下，指數回調空間較為有限，大盤急跌往往是低吸的好機會，繼續關注超跌、滯漲且有業績支撐的小盤個股，同時，把握大消費、周期股的結構性機會。 ■綜合報道

證券分析

中移動業績對辦 派特息有驚喜

中移動(0941)上半年收入為3,889億元(人民幣，下同)，按年升5%；EBITDA為1,407億元，按年增長4.7%；盈利627億元，按年增長3.5%，整體符合預期。每股中期股息1.623港元及派發上市20周年紀念特別股息3.2港元(共派息4.823港元)。

中移動通訊服務收入3,480億元人民幣，按年增長6.9%。轉型發展取得積極成效，無線上網收入按年增長33.7%至1,877億元，佔通訊服務收入超過50%。上半年移動電話客戶總數8.67億戶，淨增1,761萬戶；有線寬帶客戶總數9,304萬戶，淨增1,542萬戶。中移動上半年淨增4G

客戶5,862萬，總數達到5.94億，4G滲透率達到69%，集團維持4G全年淨增1億客戶的發展目標。上半年4GARPU跌至71.2元，而去年同期為80.7元人民幣。整體移動APRU則上升1.1%至62.2元。

提速降费提升數據用量收入

內地移動市場大打價格戰，相繼推出無限用量的數據計劃，中移動表示，今年上半年集團的數據用量收費已減少36%，相信下半年的降幅會更大，戰況至少會延至明年。不過，中移動認為提速降费有助帶動整體數據用量收入及每月每戶數據用量增長。

中移動表示，集團5G的商業模式未成熟，於明年下半年才有5G的國際制式公佈，需視乎產業的發展趨勢，及技術和商業模式的成熟度決定5G資本開支，因此相信2020年才知道5G資本開支。預期2017年全年資本支出下降110億元至1,760億元。

中移動整體中期業績符合預期，由於9月份取消長途電話費用，中移動的淨利潤預計將在2017年和2018年間以中低單位數增長。此外，中



國移動重申，今年不打算有進一步的特別股息。因此，我們維持中移動在80港元至90港元區間交易的預期。

數碼收發站

美股隔晚急跌回應兩狂人互放「嘴炮」引發的地緣政治風險，道指瀉204點或0.93%、納指大跌2.13%、標指跌1.45%。周五亞太區股市全線下跌，以港股跌2.04%、韓股跌1.6%、澳洲股跌1.15%壓力較大，日、台股市偏軟。內地A股跌勢亦擴大，上證跌1.63%，退至3,200點邊緣。港股裂口低開逾400點，20天線輕易失守，觸發大型沽盤湧現，最多跌580點，低見26,863，並以26,884近低位收市，成交增至1,393億元。亞股以「黑色星期五」結束一周交易，港股三日大跌971點，26,800初步有承接。 ■司馬敬

美國總統特朗普再就朝局勢放炮，這一回更聯同國防部長，聲言「在朝鮮問題上，我有關『火與怒』的聲明可能還不夠強硬。如果朝鮮想襲擊美國或者我們的盟友，朝鮮將面對此前從沒想過的境遇。」

特朗普以強硬立場回應朝鮮軍方將攻擊關島，美朝兩個狂人的隔空「嘴炮」，加劇了昨日亞、歐股市的跌勢。事實上，自從二戰結束以來，未有一個國家公開聲言部署導彈攻擊美國領土，朝軍方甚至開出本月中完成部署以4枚導彈攻擊關島附近海域的計劃。在美朝又將進行軍演之際，令

金融大震盪 狂人嘴炮何時休

態發展的關注點。到目前為止，兩個狂人仍屬互放「嘴炮」，一旦發生軍事打擊的後遺症非常不，雙方都不應輕率行事。

回說大市，港股連升七個月逾5,400點，近期連升四周逾2,000點，藉美朝地緣政治緊張借勢調整的幅度自然亦十分大，恒指三日大跌近千點之外，近四週股價狂漲的股王騰訊(0700)，跌幅亦最為明顯，大量獲利貨湧現，昨天便大瀉16元或4.8%，收報310.6元，成交高達174億元，佔全日大市成交12.5%。騰訊被拋售的另一因素，是內地國信辦要整頓微信、微博、百度貼吧有用戶傳播暴力恐慌、虛假謠言、淫穢色情等危害國家安全、公共安全、社會秩序的資訊，涉嫌違反《網絡安全法》。騰訊旗下的微信無可避免要增加成本配合整頓，但對微信長遠發展仍有利。

騰訊下周三放榜，股價日前剛創出333元的紀錄新高，這一波急速大調整，應與對沖基金配合期指殺跌有關。

南北水齊套現 國壽最明顯

南北水齊淨流出成為大跌市的寫照。港資北上已改為獲利套現為主，

淨流出7.77億元人民幣。北水亦出現23.42億元人民幣的巨額淨流出，為今年以來少見。不過騰訊仍保留有6.45億元淨流入，大舉套現的是國壽(2628)，有7.6億元淨流入(人民幣，下同)，建行(0939)有4.73億元、工行(1398)有1.5億元、中國信達(1359)有3.3億元、招行(3968)有3億元、新華保險(1336)有1億元。

中移動(0941)在大跌市中仍保持上升0.7元或0.8%，收報87.7元，成交42.7億元。中移動派息(中期股息加特別股息共4.823港元)，現價計有5.5厘回報，成為中移動抗跌原因。中移動董事長尚冰向媒體解畫，派特別股息3.2元，除了是賀20周年回饋小股東長期支持外，亦是配合政府提出提高分紅政策。中移動這次派特別股息涉及476億元，可謂大手筆。從中移動作為電訊國企龍頭，提高分紅已落實，有利市場投資者尋覓有能力提高分紅的國企、中資股，同時可增強退休基金、私募基金及實力投資者吸納中長線投資的信心。另一方面，中移動管理層透露鐵塔公司會先以H股形式在港上市，為三大電信公司投資套現帶來好消息。

港股透視

市場現恐慌拋售 潛在沽壓加速釋放



葉尚志 第一上海首席策略師

8月11日，在地緣政治風險繼續升溫下，港股大盤出現進一步的放量下挫，恒指確認跌穿27,300的好淡分水線，大盤穩定性有所轉弱，個股的股價波動性亦因此而出現加劇。目前，港股的跌勢已來得有點恐慌，VHSI恐慌指數急升近20的一年多新高，市場在通過拋售來把潛在沽壓釋放後，將有利港股找到底部位置，而26,800至26,800是恒指的中期圖表支持承接區。沒有只漲不跌的股市，但是如果不是轉勢，目前的下跌可以以吐調整來看待，也正好是再次驗證篩選後繼續操作的名單品種。

恒指再現放量跳空下挫，在盤中曾一度下跌580點低見26,864，並且以

接近全日最低位收盤，市場出現普跌的狀態，跌勢已來得有點恐慌，潛在沽壓正在加快釋放。恒指收盤報26,884點，下跌560點或2.04%，國指收盤報10,573點，下跌209點或1.94%。另外，港股主板成交金額進一步增加至1,393億元，而沽空金額有117.3億元，沽空比例8.42%。至於升跌股數比例是272:1,517，而日內漲幅超過10%的股票有10隻，日內跌幅超過10%的股票有13隻。

企27300才現回穩信號

走勢上，恒指跌穿了27,300的好淡分水線，短期上攻勢頭受到了破壞，但整體形勢未至於太差。低估值、弱美元、內地經濟趨穩，依然是支持港區的因素。事實上，在年內的持續上漲過程中，港股也曾經出現過三次調整。美聯儲3月中宣佈加息、4月尾法國總統大選、半年結資金面緊張，都是當時觸發港股出現高位回整

的消息因素。而恒指在這三波的回整行情裡，下跌調整幅度都能限制在1,000點的波幅範圍內。雖然恒指現時是漲得更高了一些，調整幅度需要作出一些修訂，但是以此來推算，目前的一波高位回整行情，估計26,300至26,800會是恒指的中期圖表支持承接區，不容有失，否則要提防盤面將會出現進一步深化打擊。另外，恒指要回企至27,300以上，才可發出回穩信號。

關注板塊龍頭股

重點板塊的龍頭股，績優並且具後延性的品種，包括旭輝控股(0884)、華晨中國(1114)、正通汽車(1728)、以及舜宇光學(2382)等等，也可以多加關注及換碼目標。板塊龍頭股，包括



中國平安(2318)、招商銀行(3968)、融創中國(1918)、吉利汽車(0175)、海螺水泥(0914)、中國神華(1088)、以及騰訊(0700)等等，建議可以繼續關注跟進。至於績優並且具後延性的品種，包括旭輝控股(0884)、華晨中國(1114)、正通汽車(1728)、以及舜宇光學(2382)等等，也可以多加關注。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

證券推介

茂宸證券

中糧包裝盈利前景正面

自本行於6月23日發出買入中糧包裝(0906)的建議後，公司的股價累跌2.8%，而同期恒生指數則上升6.9%。本行認為該股的成交量偏低及近期缺乏利好消息乃其股價表現疲弱的主要原因。然而，考慮到公司開始加速併購，而去年完成混合所有制改革後毛利率和派息比率均錄得改善，本行對公司盈利前景繼續正面的看法。

中糧包裝是綜合性消費品金屬包裝領域的龍頭企業，是中國最大的金屬包裝集團。因包裝行業進入市場整合階段，公司收入的3年年複合增長率由2009至2012年期間的18.1%放緩至2012至2015年期間的0.4%。於2016年，公司的收入增長

2.3% (在上半年按年跌2.2%後於下半年按年升7.0%)至52.2億元(人民幣，下同)，其中的35%由加多寶、華潤雪花啤酒和可口可樂中國等公司的五大主要客戶所貢獻。毛利率於2015年上升至18.3%，是10年來最高水準，較2013至2015年期間所錄得17.7%至17.9%有顯著改善。淨利潤增加3.9%至2.941億元，而淨利潤率則由2015年的5.5%提升至2016年的5.6%。

受去年9月份向僱員配售新股帶來得攤薄效應影響，2016年的每股盈利倒退1.5%，但每股股息由2015年0.06元大幅上升至2016年的0.125元，派息比率較2010至2015年期間的19.2%至21.2%提升至2016年

的44.7%。本行認為公司調高派息比率的舉動反映着管理層對其未來盈利的增長極具信心。

收購助鞏固行業領導地位

在2017年3月份，中糧包裝公佈了兩個併購項目以提升公司的產能。公司目前於中國西南區域只擁有一條兩片罐生產線，年產能為3億罐。公司以7,500萬元收購成都高森森包裝容器有限公司的計劃將令公司在該區域增加7億至8億罐的年產能。另外，中糧包裝亦以6,680萬元的代價收購浙江紀鴻包裝有限公司51%的股權，預計將在2017年下半年開始生產兩片罐產品。本行認為此兩個併購項目完成後中糧包裝的產能將有雙位元數的增長幅度。於2017年8月9日，CPMC宣佈計劃從加多寶集團收購清遠加多寶草本植物科技約30%股權，該公司主要在中國從事生產、加工及銷售非酒

精飲料。管理層相信收購將可提升公司的盈利能力及鞏固其在包裝行業的領導地位。

考慮到公司產能的擴充及員工持股所帶來的激勵效應，本行預計中糧包裝的盈利可望在未來兩年錄得改善。本行預計公司於2017和2018年的收入將達到57.5億元和62.1億元，分別按年升10.1%和8.0%。淨利潤於2017年增長17%至3.44億元(每股盈利0.293元)，並在2018年再增長13%至3.89億元(每股盈利0.331元)。2017及2018年的每股盈利增長為5%(公司於2016年9月份向僱員配售新股帶來了攤薄效應)和13%。公司現價相當於11.4倍2017年市盈率及10.0倍2018年市盈率，而未來兩年每股盈利的年復合增長率達9%，估值在本行看來有吸引力。本行維持買入中糧包裝的建議，12個月目標價為4.85港元，根據13.0倍2018年市盈率計算。

Table with columns: AH股 差價表, 8月11日收市價, 人民幣兌換率0.85292 (16:00pm). Lists various stocks and their prices in Hong Kong and A-share markets.