



沈金

本周是回升的一周

港股久違了的反彈，昨日終於出現。此有如洪水暴發的沖刷，來得及時，將淡友的昏熱腦袋來一次冷卻——原來反彈之急之勁，亦可以如同下挫時一樣。恒指昨收二一三五九，大升六七五點，升幅百分之三點二八，甚至比上海A股的升幅還要大。在最高潮時，恒指曾壯升至二一四三一，漲八四八點，可見是如何的勁抽了！

恒指成份股全部上升，無一下跌，這種「江山一片紅」的狀況已很久未見，升得最勁的是九倉，大漲百分之七點九。次為升百分之六點一的聯想。第三位是升百

分之五的華潤置業、平保、交行、銀娛、恒生。至於升百分之三、百分之四之者數不在少，但全部不入三甲，可想而知升勢是怎樣的壯觀矣！

本欄昨日之標題為：「接近二萬離底不遠」，雖不敢認叻，但亦算沒有走眼，經過長達七周的重創，相信在二〇四〇〇至二〇五〇〇區間，已找到第一個底。儘管昨日是V形反彈，但我頭牌相信不是一次反彈就了結，九月仍然有波動和反覆，所以估計圓底的可能性依然較大。

淡友這一段日子可以講風飄之極，沽空比率與成交額計，日日都逾百分之十，前日更高達一成三，這次真的是「狼來了」，被狼狠咬了一口了。如果相信連跌七周的港股不會跌足八周，亦即本周將屬回升的一周，那麼周五收市恒指應較上周五的二〇八四〇為高。昨日見過的高點二一四三一，仍有機會在本周餘下的交易天中出現。不過，二二〇〇〇會有較大的阻力，好友仍要步步為營，千萬不要重蹈「貪勝不知輸」的覆轍。

實力雄厚 信譽超卓

天順證券投資有限公司
SKYWAY SECURITIES INVESTMENT LIMITED

香港銅鑼灣希慎道33號利園33樓3302室
電話：(852)2907 2300 傳真：(852)2907 2309 電郵：info@swws.hk http://www.swws.hk
上海辦事處 電話：(021)6120 9408

收市後傳出電能與長建合併以及長建擬派特別股息的消息，估計這會對大市起提振作用，誠哥接連出招，重組了和黃長實，再合併長建電能，出手快準穩，不由你不讚也！

買優質股博反彈

谷運通

股海一粟

港股昨天的大反彈比預期來得早和急，若筆者的分析正確，這次久違的反彈很可能會持續到九月底。理由較為簡單，負面消息已大致反映在低殘的股價上。隨着下周聯儲加息的可能性愈來愈渺茫，加上A股調整基本到位、國企改革方案即將公布，港股自然而然地迎來了反彈窗口。

踏入九月，港股開局不利，上周是連跌四個交易日，恒指曾不見了1078點，跌幅近5%；H股跌幅稍大，達5.3%。無論是從估值角度，還是從技術層面，港股短期均出現了一個反彈窗口。很多投資者關注的是，這次反彈的催化劑是什麼？反彈有多久？以及該買進哪一類股票？

我們先看估值：MSCI中國指數為8.3倍（截至上周五，下同），接近以往多次金融危機的底部8倍；國企指數6.5倍市盈率，較08年金融海嘯時更低。恒指市盈率9倍左右，稍高於08年的7.6倍和98年金融風暴時的7.3倍。再看市帳率，恒指約1.12倍，接近08年的1.05倍，較98年的0.93倍高出一成。換句話說，跟以往兩次股災比，這次股市的跌幅已接近底部。

除非這次港股面對的情況，比1997、1998年和2008年的情況更差，否則現在的估值水平，為長線投資者提供了一個很好的低吸機會。很多投資者認為這次情況比前兩次差，主要是三個因素，包括：一是中國經濟放緩已從懷疑成為現實，由此帶來的對全球經濟增長的衝擊；二是中國匯率政策改變造成的不穩定性，正影響市場對中國資產的重新定價；三是聯儲加息周期的即將開啓，加劇新興市場的去槓桿化。

上述的擔憂在過去三個月不斷衝擊滬深金融市場，也引發了歐美日、新興市場的大幅調整。上周六G20財長會議上，除了日本繼續咬人、美國態度酸溜溜外，大多數國家對中國的情況表現出理解和支持，相信中國央行行長周小川的表態起到了關鍵作用。換句話說，經過全球市場大幅波動後，大家求團結抗災的願望增強了。在這種氛圍下，筆者對下旬中美高峰會在財金層面取得進展持樂觀態度。

基於以上判斷，全球股市九月初尋底後，會以反彈為主。個人對中國習李新政有信心，並堅定看好國企改革帶來的投資機會。近幾天已加注國企改革概念股，以行動實現與國改共進退！



林智剛

一對夫婦在早年購入一個物業，並已承造按揭多年，由於兒子將要到海外升讀大學，故希望從物業套現一筆現金作準備，正尋求可行的方案。就上述情況，他們可考慮將物業轉按至其他銀行，或向現時提供按揭的銀行提出加按申請，以套現資金。然而，他們須注意以下事項，以確保整個財務計劃得以實踐。

第一：業主應先計算可套現的金額，據現時金管局的指引，銀行最高只可為自住物業提供六成的按揭貸款。

舉例說：夫婦二人現時持有的物業市值為620萬元，可套現的金額如下（見表）：

計算方式	金額
加按至六成的貸款額	372萬元
扣減：現時尚欠銀行的按揭貸款	240萬元
可套現的金額	132萬元

加按轉按知多點

第二：須注意供款佔入息比率有否超出金管局所定下的指引，如夫妻二人只持有這個自住物業，假設新造按揭年期為20年，而按揭息率是2.15%，每月還款額為19084元。

在壓力測試下，即假設按揭利率增加3%，每月還款額則為24860元。上述兩個還款額分別不可超出家庭總入息的五成及六成。

第三：若打算轉按至其他銀行，必需透過律師辦理新的按揭契約及繳付相關費用。

另外，現時銀行一般需要一個月的通知期以提早清還按揭貸款。業主應在轉按前向現時的銀行查詢所需的通知期及確定銜接日期，以免同時需要繳付兩間銀行的利息。

就此個案而言，筆者建議可向銀行職員查詢，以助了解轉按或加按計劃的詳情。

（作者為花旗銀行環球個人銀行服務銷售及分銷業務主管林智剛）

◀電能與長建昨日宣布合併以及長建擬派特別股息的消息，分析估計這會對大市起提振作用

長江集團中心
Cheung Kong Center

中環皇后大道中2號
2 Queen's Road Central

試探式反擊 不可妄動

容道



周一A股股仍指數尋底，雖然有銀行股大盤跌跌停停的驚嚇場面，但個股是普遍站穩的，我也承上周所言不斷掃入內銀，不管底部在哪裡，反正其市盈率（PE）只有低個位數，市淨率（PB）也是極低，而息率超高，錢放在這裡也是放，何不買點呢？而且我覺得這種殺跌有點假……

周二，迷霧在上午後半段開始撥開，A股先向上衝，繼而港股更無頭頭表演久違了的暴升場面，我大喜過望，下午開始出貨，心中也不糾結是否要多坐一陣贏多一點，只管是見好就收算了！

我減持的量其實不多，A股減了3%，港股5%而已。但心理上的得著絕對是這個倍數！因為我們作為專業操作，長遠健康的作戰心態才是最最重要的！

我覺得現在美國的走勢十分詭異，還是當心的好！

過去一個周末，我想得最多的是港元資產的配置及未來。在朋友圈中大家已開始熱議人民幣及港幣的未來，這也正是我或大部分讀者最重的兩個資產結算貨幣吧！

大型資產還是人民幣的好

綜合政經角度考慮，我覺得港元在中短期不會脫鈎，但人民幣是否貶值則有很大的迴旋空間，這也就說明投資人民幣的大額資產的風險在大幅提高。

不過，這不是說要撤出人民幣資產，因為有危才有機，反過來說，這也是人棄我取的好機會。但中間操作是大學問！

其實，媒體把人民幣貶值的預期放大了，實際上也有一些專家看人民幣在未來3年有5%至10%的上升空間的！

然而，從這一角度去思考港幣資產則更有啟發性：港幣不貶，但總價有很大可能下跌呢！

http://blog.sina.com.cn/yongdao2009

永達汽車 (03669)
特步國際 (01368)
創維數碼 (00751)

永達汽車值博率不俗

贊華



永達汽車 (03669) 今年6月底止中期業績，淨利潤按年增幅雖僅得5.3%，因符合市場預期，仍獲得多家大行推薦，現價值博率不俗。

永達是中國領先的乘用車經銷商和綜合性服務提供商，擁有廣泛的全國性4S經銷店網絡，已先後在上海、北京、福建、山西、浙江、江蘇及海南等地設立了多家汽車銷售4S店。截至2015年6月底止，已開業和待開業的網點總數達207間，經銷品牌包括寶馬、迷你、奧迪、保時捷、捷豹、路虎、賓利、英菲尼迪、凱迪拉克、富豪及林肯等。

上半年淨利潤3.56億

公司致力發展一站式的經營模式，提供新車銷售、售後產品和服務、零部件、汽車用品、維修及保養、汽車美容服務，以及其他汽車相關業務，包括二手車、汽車保險及汽車檢測服務等。

今年上半年，淨利潤為3.56億元（人民幣，下同），按年增長5.3%。期內的除息稅及折舊攤

銷前利潤為8.972億元，按年增長15.7%。期內包括金融和保險服務收入在內的綜合收入為168.07億元，按年較增長12%，綜合毛利為16.464億元，按年增長17.1%，綜合毛利率為9.8%，相對於去年同期的9.37%增加0.43個百分點，較去年下半年的8.56%增加1.24個百分點。

推「點車成金」網站

上半年，永達大力拓展二手車業務，「永達二手車商城」電商平台正式上線運營。集團代理的二手車銷量為7046輛，較2014年同期增長47%；二手車代理服務收入達到3680萬元，按年增長45.5%。另公司又積極尋求與互聯網龍頭企業的合作，實施二手車業務與領先企業如易車、優信及阿里汽車等的合作。

永達近期也動作多多，如上月28日宣布戰略注資一站式汽車互聯網金融交易平台——「點車成金」（www.dianchechengjin.com）；同月5日又與阿里巴巴集團（BABA.NYSE）旗下阿里汽車正式簽署戰略合作備忘錄，為阿里汽車8000萬個車主提供一站式服務，利好消息陸續有來，現價值嚴重落後。

個股評析

特步積極推動電商

海通國際證券集團環球投資策略部董事 潘鐵珊

特步國際 (01368) 從事體育用品設計及生產，並經營自有品牌特步。集團的分銷網絡廣闊，遍布中國31個省份、自治區及直轄市；擁有逾7000家零售分銷網絡。集團過去經歷去庫存後，在產品質量、營銷策略作出相應調整，現時庫存已回落至穩定水平，2015年上半年業績亦取得了一定增長。

2015年上半年業績表現理想。集團的總收入為人民幣23.906億元，同比增長12%，主要是受惠於產品專業功能提升以及電子商貿銷售收入增加而帶動銷售收入增長。由於較高利潤率的跑鞋銷售有所增加，因而帶動整體毛利率上升，毛利率方面由2014年上半年的40.4%，提升至2015年上半年的41.8%。

2016年第一季訂貨會錄得10%升幅。2016年第一季的訂貨會訂單金額比2015年第一季上升10%，是連續第十季度出現改善；亦反映了集團的新產品設計得宜。而存貨銷售比率約為4.5個月，數字維持在穩定水平。加上集團在零售店實時收集零售營運數據，更有效管理訂單、補單和交付時間，有助控制庫存健康水平。

特步亦與知名傳媒投資管理服務供應商智美集團簽署戰略合作備忘錄。雙方共同組建體育賽事運營公司北京智美特步，將在賽事運營、品牌推广、創新型體育裝備用品的市場開發和產業鏈整合布局等方面展開合作。智美集團籌辦的體育項目多元化，亦累積了參加賽事的群衆，亦形成了參與者對體育用品的需求，因此雙方合作可享

協同效應，估計在未來體育賽事加快發展下，這方面的盈利貢獻將日趨可觀。

積極推動電子商貿發展，為持續增長注入動力。電子商貿業務收入貢獻佔集團總收入的比例顯著增加，由低單位數增長至高單位數。集團除了設立官方網站外，還透過天貓、京東商城、淘寶及當當網等網上購物平台進行電子商貿業務。現正進一步強化網上銷售及供應鏈管理，於本年8月與天貓簽訂深入合作協議，進一步在新品首發、O2O（線上到線下）運營等方面合作，此外又與快遞業龍頭企業順豐速運簽訂戰略備忘錄，使順豐成為特步網上旗艦店獨家配送夥伴，可提升配送的速度。可考慮於3.3元左右買入，上望4元，跌穿2.6元止蝕。



瑞信重申創維優於大市



瑞信集團發表研究報告，指創維數碼 (00751) 銷售於8月復甦並勝預期，總體電視銷售量及收入分別按年升16%及12%，中國市場銷售亦回復增長8%，收入亦增長7%。

該行相信，創維繼續升級產品及增加宣傳活動，將成為銷售主要動力，而目前智能電視於中國銷售佔集團總體銷售63%，每日活躍用戶增加至350萬戶。

瑞信認為，近期股價下跌是市場過敏，跌勢過大，又指在內地銷售需求疲弱下，創維數碼市佔率仍穩定上升。

瑞信又指，創維目前預測明年市盈率僅為6.2倍，相信市場過分憂慮創維能否達全年目標，重申「優於大市」評級，目標價8.5元。

保利置業仍需時清理庫存

瑞銀發表報告指，保利置業 (00119) 管理層指未來幾年的毛利率將會保持於現水平，因為其庫存將會繼續向買家提供較大的折扣。截至6月底，集團的庫存較去年底跌6%至257億元。

不過該行指出，截至6月底之庫存仍達10.3個月的銷售，屬較高水平，為該行涉獵的內房股中庫存最高，加上今年保利置業仍會提高新開工量11%至400萬平方米，相信保利需要一段較長時間才可令庫存減少至健康水平，而毛利率受壓的情況會持續。

瑞銀下調保利置業2015/16/17年盈利預測68%/44%/21%，以反映對未來三年毛利率的預期由20.3%降至17.7%。因此下調其目標價，由2.61元降至1.84元，評級「沽售」。