



大衛

深港合作新機遇

A股暴跌無礙中國金融業對外開放，廣東自貿區掛牌剛滿三個月，具體建設方案迅速出台，涉及深圳前海蛇口片區等多項措施，其中建設前海國際板或絲路板最受矚目，目標發展成為「一帶一路」金融創新中心。本港憑着國際網絡優勢，包括港交所等港企應該積極參與其中，發揮其內地與海外之間超級聯繫人角色，預期深港合作將進入新台階。

深擬設前海國際板

廣東自貿區共有三片區，各有分工，分別為南沙片區（發展國際航運、物流和貿易）、前海蛇口片區（發展金融業）及橫琴片區（發展大旅遊與大商貿），今次率先公布具體建設措施為面積二十八點二平方公里的前

海蛇口片區，可知道受到重視程度。

深圳前海管理局昨日發布中國（廣東）自由貿易試驗區深圳前海蛇口片區建設實施方案，劃分為三個功能區，一是前海金融商務區，重點發展金融、信息與科技服務。二是前海灣保稅港區的深圳西部港區，重點發展港口物流與國際貿易。三是蛇口商務區，主要發展網絡信息與文化創意等新興服務業。

港交所有角色扮演

由於深圳前海定位為深港現代服務業合作區，標榜金融產業，迄今發展勢頭不俗，單是今年上半年入駐金融機構便增加了七千三百多間，有當地企業成功在本港發行十億人民幣債券，形成了人民幣跨境流動與融資渠

道，促進本港離岸人民幣業務迅速發展，也體現深港金融合作。值得注意的是，剛公布的深圳前海蛇口片區建設方案，主力放在金融創新，配合「一帶一路」戰略，力爭成為「一帶一路」金融創新中心，因而構思建設離岸證券交易中心，即前海國際板或絲路板。

共拓一帶一路金融

前海國際板表面上對港股構成直接競爭，但深港金融合作基礎上，互補作用仍大於競爭，尤其是深港地理位置相鄰，只要港交所主動爭取參與其中，與深交所合作，不排除出現雙贏局面。隨着深港通快啓動，兩地股市融合起來，實現新公司同時在深港兩地上市並非難事。

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@sws.hk http://www.sws.hk
上海辦事處 電話：(021)6120 9408

除了股票市場之外，深港兩地還可合作拓展「一帶一路」金融商機。本港最大優勢在於國際網絡，只要加強「一帶一路」國家或地區經貿聯繫，可成中國實現國際合作的引路人，本港不難爭取成為「一帶一路」項目融資中心，也可與深圳前海「一帶一路」金融創新中心相輔相成。

總之，深圳前海金融業發展之路不可能單打獨鬥，港交所以至港企料可扮演一定角色。

電郵：kwlo@takungpao.com.hk

人和擬拓農產品電商業務

A股市場仍然持續震盪的走勢。昨日《財經》雜誌有關「監管機構已經開始考慮救市資金的退出方案問題」消息曾令A股應聲下跌近百點。隨後證監會緊急闢謠，由此可見市場現時是政策主導情緒，毫無基本面可言，所以維穩資金不宜輕言退出來。

參考國外市場歷史，救市資金的退出往往要花7年以上。就以香港為例，從1998年到2002年也有4年。當然，我亦視聯儲加息為他們量寬政策退出的其中一步。

由於債券市場流動性一般在年尾趨緊，加劇美聯儲提高基準利率帶來的市場震盪，所以在9月或10月的美國聯邦公開市場理事會（FOMC）會後開始加息比在年底加息更可取。而根據彭博社的調查顯示，76%的經濟學家認為美聯儲會在9月FOMC會議時進行第一次加息，這些數據證明加息已經得到認同。

當聯儲準備加息，人行卻為了維持7% GDP增長而進一步降準降息，北京樓市亦釋放回暖信號。

人和商業（01387）在北京有大量商業地產投資，加上公司擬以65億元全購「利駿」。

利駿將會在中國營運八個農產品市場，與人和商業的業務可相互產生協同效益。預計農產品市場和商城的業務營運於收購交易完成後可平衡發展，而人和有意通過發展電子交易平台和網絡，建立虛擬市場以匯聚各地交易商，開拓農產品交易電子商貿業務的可能性。我建議投資者留意。



獨立股評人
陳永亮
財語陸
逢周五見報



投資達人

近兩年航運業持續低迷，惟不過今年下半年以來，整體需求有回暖跡象。雖然運力過剩問題仍未解決，不過波羅的海乾散貨指數自六月至今已大升超過八成，加上進入需求旺季，航運股於下半年可看高一線。筆者今期推介中海發展（01138），因其盈利增長強勁，且持續受惠油價低企，加上具国企改革概念，業績改善空間大，值得留意。

盈喜沖喜 復甦明顯

集團主要從事中國沿海之海洋貨物運輸，運輸貨種主要為油品及以煤炭為主的乾散貨物。集團早前發出正面盈利預告，預期截至2015年6月底止半年純利約2.5億元（人民幣，下同），較去年

需求上升 看好中海發展

比富達證券 何天仲

同期純利4260萬元增長逾6倍。由於集團首季純利為6595萬元，預計二季度純利約1.84億元，可見環比和同比均顯現大幅增長，航運業復甦勢頭強勁。

今年國際油價持續在低位徘徊，對集團形成雙重利好。油價走低刺激油品需求，從而帶動油品運價持續上升。集團主要運力來自超大型油輪，而上半年其運費已回升至金融危機前的水平，加上油品航運收入佔集團近半營業收入，集團增長前景理想。此外，燃油成本佔集團去年總營運成本42%，低油價亦有利集團降低營運成本，加上集團積極加大各項成本控制力度，未來盈利改善空間大。

三季度為航運業傳統需求旺季，而波羅的海

乾散貨指數已率先從6月開始急彈，可反映出海運潛在需求或較預期高。集團逾30%營業收入來自國際乾散貨運輸，乾散貨運費上漲將改善集團盈利能力。此外，國家拆船補貼延至2017年底，預計集團本年度補貼超過10億元，對提升業績及持續經營能力有較大幫助。

估值方面，以7月23日收市價5.33港元（下同）計，中海發展市盈率（P/E）和市帳率（P/B）分別為46.98倍和0.68倍，若考慮今年盈利大增等因素，估值仍十分吸引。

集團可持續受惠航運需求上升及油價繼續低迷的因素，且具有国企改革與重組概念，業績改善空間大，建議投資者在5.0元附近買入，目標價7.5元，止蝕位4.3元。

平保向上挑戰百元

羅星

內地A股連升六日，上證綜指昨日上升百分之二點四，重上四千一百點，而深成指亦升百分之二點五，滬深兩市成交金額增加至近一萬四千億元，投資者似乎重拾入市信心。

港股昨日反彈一百一十六點，以二五三九八收市，而國企指數則升一百點，以一八三四收市，全日成交金額不足八百億元。

平保（02318）拾級而上，昨日一度升至九十九元四角五仙，收市報九十八元三角，上升一元七角，互聯網金融業務分析人士惹人憧憬，平保收復百元失地。

巴克萊升金沙目標價3%

巴克萊發表研究報告，指金沙（01928）第二季經調整後物業息稅、折舊及攤銷前盈利（EBITDA）至5.60億美元，按季升6%，按年跌30%，較該行預期高，EBITDA率亦較預期高。因應成本降低，該行將15-17年預期EBITDA上調3%，同時升目標價3%至38.6元，預期今年EBITDA會跌33%，而2016年會回升，維持「增持」投資評級。

報告又引述管理層在投資者會議中指，新賭場「巴黎人」將於12個月內開業，早過先前公司公布時間表，該行維持明年10月開業的預期。

大行評析

摩通發表研究報告，指新英國稅務機制對英國銀行徵費有明顯改變，將可提升渣打（02888）盈利2至11%，並有助集團股東回報率回到12%的正常水平，亦可避免總部遷移至亞洲預計涉資25億美元的一大筆前期費用。

該行又預計，渣打未來盈利會有顯著進展，並看到普通股一級資本比率正逐步自然增長，預計上半年資本會上升30點子至11%。

摩通又相信，新業績架構可看到初期成本效益的改善，以及股東回報率回升，今次市場將會集中在新上場的行政總裁，多於集團業務增長。

摩通預計，渣打今年上半年普通股一級資本比率升至11%，主要由於末期息有70%為以股代息，相信渣打資本提升已足夠而無須集資，亦已達到渣打11至12%的預期目標，這亦未計算減少風險加權資產250億至300億美元，相反滙控資本則仍須增加150點子以上，才可滿足全球系統性銀行緩衝要求。另外，摩通指，渣打管理框架簡化，反映集團更集中成本效益提升。

此外，環球關注美國聯儲局或加息，該行強調渣打貸存比率過去9個月，由78%降至74%，預計當美國息率提升200點子，將令渣打現時每股盈利增加14億美元，或提升34%，相較滙控預計增加14%為高。

摩通下調渣打2016至2017年每股盈利3%，預計衆多利好對渣打2017年盈利有較微受惠，大部分利好會延至2020/21年才反映，維持目標價150元，評級為「增持」。

摩根大通還發表研究報告，就中國建材（03323）及亞洲水泥共同收購山水水泥（00691）之建議，相信屬潛在利好消息，認為可以強化其於山東省的地位，相信收購會擴大中建材的資產負債表，故維持「中性」的投資評級，目標價8.5元。



中海發展 (01138)
南方航空 (01055)
渣打 (02888)

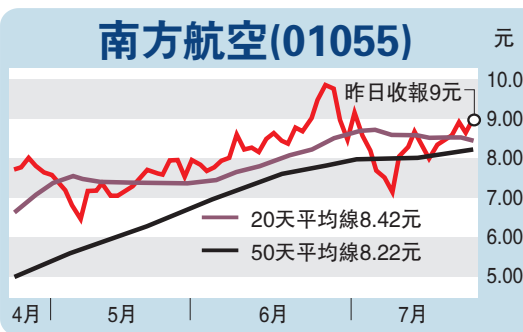
南航盈利潛在進步空間大

永隆銀行證券分析師 葉國邦

個股解碼

內地航空市場今年明顯復甦，配合航油成本大幅下降的客觀因素，使一眾航空股盈利顯著改善，部分更已發出盈利預告。預計今年下半年客貨運有望保持增長，配合政府推進航空項目固投和促進電子商務的相關政策，全年盈利增長可期。

其中內地三大航空公司之一的南方航空（01055）今年一至六月於國際航線的載客人次按年上升35.96%，國內載客人次亦同比上升10.70%，



加上國際原油價格長期保持低位令航油成本大幅降低，使其盈利水平得以大幅提升。集團早前發出正面盈利預告，預計半年度與上年同期相比將實現扭虧為盈，料在國際油價保持低位徘徊的情況下全年盈利增長看俏。集團早前亦維持旗下附屬公司廈門航空的權益至55%以鞏固其控制權，除可提升雙方的戰略協同效應，相信是其就市道轉旺及未來發展的後繼部署，特別是具往返上海航線的廈門航空，可令南航在迎接上海迪士尼開幕後於航線調配與增減上更具彈性。

內地重點推進總投資達到了5000億元人民幣的193個大中型航空項目，其中中國民航將加強大城市內國際機場樞紐的建設，並加大對中小機場的建設力度。相信航空市場長遠亦能受正面帶動，較具規模的航空公司尤其受惠。南方航空現價相當於2015預測市盈率10.4倍，雖與其餘兩大航空公司估值相若，惟觀乎近月數據顯示，南航的客貨運增長較為突出，加上相對去年盈利的潛在進步空間較大，故建議於現水平追加買入，目標價10.0元，相當於較以往兩年的平均預測市盈率高一倍標準差的水平。

（本人為持牌人士，並沒持有上述股份）

