

大市透視 第一上海首席策略師 葉尚志

國企指數率先轉弱

8月2日。美國提高債務上限依然是市場的最大關注點,在美股穩定性未見轉強的背景下,加上內地A股延續弱勢,港股的短期沽壓有再度加劇跡象。目前,由於權重股匯豐控股(0005)的中期業績表現勝預期,匯豐股價表現堅韌,對於港股大盤帶來一定程度的維穩作用,而市場對於即將在明天公布的長和系業績,亦有相當的預期憧憬,這些都是有利的內部因素。

提防歐洲股市大跌危機

但是,我們對於歐洲股市的表現感到憂慮,歐債問題以及歐洲失業率,一直都未能好轉改善過來,是歐洲股市的隱憂爆發點。事實上,德國股市DAX指數已跌穿了7,000點的整數心理關,而法國股市CAC指數亦已下跌至8個月以來的新低,要提防歐洲股市有出現破盤的危機。恒生指數在周二出現低開低走,呈現出掉頭回壓的跡象,在技術走勢上走出了一個「島形轉向」的利空信號,22,200點依然是短期的好淡分水嶺,不容有失,否則弱勢盤面有突顯的可能。恒生指數收盤報22,421點,下跌242點,主板成交量有665億多元。

值得注意的是,國企指數已有明顯轉弱的信號,在周二一舉下破了10日、20日和50日均線,下跌262點或2.08%至12,279點收盤,估計有進一步下探12,000點整數關尋找支撐的傾向。在相關指數已轉弱的背景下,相信恒生指數有進一步受壓拖累的可能。因此,在操作上要特別注意短期風險,倉位控制的意識要有所提高。

中移動沽壓有加劇機會

事實上,一些在早前呈現強勢的板塊,如我們提及過的水泥股板塊,甚至是剛出了整體博彩業收益大增的澳門博彩業板塊,高位回吐的趨勢有加劇跡象。另外,中移動(0941)周二的沽空金額錄得有2.3億元,沽空比例增加至16.3%,潛在沽壓有加劇機會。

投資觀察 群益證券(香港)研究部董事 曾永聖

中美經濟放緩添憂慮

雖然美國眾議院通過兩黨達成共識的債務上限上調方案,令美債出現短期違約風險的陰霾大幅消散,但投資市場的焦點隨即轉至美國經濟前景以及美國主權評級遭下調的風險。市場對相關領域的憂慮令風險胃納持續受壓,導致歐美股市周一下跌,亞太區全線主要股市周二隨即受拖累。

美國發佈ISM製造業指數由6月的55.3跌至7月的50.9,除較市場預期遜色外,亦為過去兩年以來的新低,而美國製造業相關數據過去數月表現一直不俗,目前數據表現反映製造業亦步進收縮邊緣。製造業放緩主要因新訂單收縮所影響,後者由6月的51.6跌至7月的49.2。生產指數則從54.5跌至52.3。相關數據進一步加深市場對美國經濟步進「雙底衰退」的憂慮。此外,中國物流與採購聯合會周一發佈的製造業採購經理人指數(PMI)7月表現略優於市場預期(7月實際數據為50.7略高於市場預期的50.1),但低於6月的50.9,反映中國製造業活動繼續放緩。

中美兩地經濟數據近期的表現,將加深市場對環球經濟下半年持續放緩的憂慮,有關情況將對投資人的風險胃納構成持續的負面影響,預估短期內恒生指數將難上破22,800/22,900區間的技術阻力。

AH股差價表 8月2日收市價 人民幣兌換率0.82623

Table with 6 columns: Name, H Share Price, A Share Price, A/H Ratio, and % Change. Lists various companies like 洛陽玻璃, 德化化纖股份, etc.

股市行情表刊A29版

股市縱橫

華南城處增長爆發期

港股昨日再度掉頭,週一的進帳又告跌宕起伏,市場繼續吹無定向風,資金可望繼續將焦點轉移至有實質因素支持的股份上。主營綜合物流交易中心、物業發展及管理的華南城(1668),其深圳華南城的成功模式,正加快速在內地主要城市複製,前景甚為樂觀,可望吸引趁低買盤吸納。

華南城上月底公布的11年3月底止全年度業績,總收入達22.3億元大增42%,盈利15.5億元,增16.8%,扣除投資物業公平估值及稅務影響,實際盈利達5.42億元,激增32%,末期派息2.5仙,增25%。

企業,附設的商舖及相關的住宅物業,也隨着相應的需求而令銷售物業大增,支持華南城概念的盈利持續發展。目前華南城的總規劃在建面積約419萬平方米,所有項目規劃建築面積,合計約3,100萬平方米,包括南昌華南城(428萬平方米,在建106萬平方米)、南寧華南城(488萬平方米,在建131萬平方米)、河源華南城(225萬平方米;在建14.3萬平方米)、西安華南城(1,750萬平方米,在建83.7萬平方米)。

南昌南寧西安成功複製

今年度是華南城在其他城市進入建築

落成的高峰期,尤其下半年多個項目將開盤,相關收入可望在本年度內入帳。據了解,南昌華南城可望於9月開盤,西安華南城在9月、10月開售,而南寧華南城將把握第二屆東盟博覽會在10月舉行的契機,在年底前出售。預期在2012年3月結前,集團將完成不少於200萬平方米的在建築面積建設,銷售的部分建築物業入帳,可望實現70億至90億元的銷售目標。

由於南昌、南寧、西安三地的華南城在建面積在下半年度內開售,令華南城開始踏入增長的爆發期,以預期的70億至90億元銷售額計,較2011年度的總收入22.3億元將超過2倍。

華南城擁有現金45億元,另有備用款22億,至於負債比率為15%亦屬健康水平,反映該集團的物業發展模式有別於



純地產發展股份,銀行對其融資不受緊縮政策影響。

華南城大股東兼主席鄭松興在7月中斥資1.74億元增持2.24%股份(每股收1.3元),持股增至21%,表明對公司盈利前景信心。現價1.27元的往績PE 4.89倍,按實際盈利5.42億元計,PE為14.1倍,以本年度實際盈利保守增長1倍計,每股盈利0.174元,預測PE為7.3倍,中線上升潛力大,不妨趁低收集,以10倍PE計,可見1.74元。

內銀急回 低吸機會

數碼股收發站

美製造業數據差勁掩蓋限消息,道指急升驟跌,令周二亞太區股市一改前市的漲勢而全線下挫,主要市場跌幅均逾1%,而韓股大跌2.35%為區內跌幅最大市場。港股低開130點後,全日走勢拾級而落,除匯豐(0005)保持升勢外,包括內銀在內的近日強勢股均遇拋售壓力,恒指曾低至22,388,最多跌276點,尾市以22,421報收,全日跌242點或1.07%,成交額665億元。大市升勢受阻而回試22,300的近期承接區,基於資金流向仍無大轉向,仍利低位收集。 ■司馬敬

內銀四行受工行(1398)策略股東大手減持影響跌近4%,令其他三行也相應回落。上月建行(0939)也曾因淡馬錫減持而一度急跌,但消化後已重拾上升,相信工行被大手減持後,貨源盡入強者手,工行仍可憑較佳的業績吸引基金及實力投資者收集。工行昨收5.77元,跌0.22元或3.6%,已低過配售價(5.81至5.93元),再急跌的壓力減輕。至於日前提及的中行存寶,分別下跌1.9%和1.4%,跌幅低於同業,調整市反為有利吸納。內銀盈利持續高增長,始終是有利的實質利好支持因素。

誠哥海嘯後大收購逾千億

長建(1038)再夥柏長實及李嘉誠基金會,斥資620億港元,收購英國水務商Northumbrian Water全部股權,可說是大手筆收購,上一回是在去年10月,長建聯手電能(0006),斥資700億港元收購英國電網資產,兩宗大收購,涉逾千億可視為誠哥海嘯後落實大收購行動的部署。

匯豐大班歐智華公開提出香港是時候檢討聯匯制度,他建議港元可考慮與一籃子貨幣掛鈎。檢討聯匯制度的背景,近年來港元已因美元的大幅度貶值,造成香港面對嚴重的輸入性通脹壓力,民生大受影響。匯豐大班建議與一籃子貨幣掛鈎,起步點是讓港元匯價合理地升值,再透過與一籃子貨幣掛鈎,避免港元再單獨地追隨

張怡

紅籌國企/高輪

慶鈴逆市呈強可續留意

內地股市昨日先急跌後回穩,而這邊廂的港股也在內銀股跌勢轉急拖累下掉頭回落。受市場氣氛轉弱影響,導致有表現的中資股大為減少,A+H股方面,比亞迪(1211)的A股漲5.26%,已為當地表現較佳的股份,反觀其H股則跌1.88%。被視為汽車板塊強勢股的華晨中國(1114),在昨日淡市下依然展現其強者的本色,並創出10.98元的上市以來新高,收市報10.82元,仍漲3.24%。華晨強勢畢呈,不過該股現價市盈率已達35倍,市帳率(PB)更逾8倍,論估值已不便宜,但資金向強勢股傾斜,現階段刻意佔頂亦無必要。

慶鈴汽車(1122)昨日逆市表現也見不俗,曾高見2.85元,成功衝破4月底5月初的2.82元阻力位,收市則報2.78元,升0.05元,升幅為1.83%,成交增至656.8萬股。截至去年底,慶鈴持有銀行結餘、存款及現金餘額53.91億元;並無借款;面對內銀紛紛收緊銀根,集團「水頭足」,拓展優勢也可望優於同業。此外,慶鈴每股資產淨值為2.88元人民幣,折合港元每股為3.51元,現價市盈率0.79倍,相比不少同業已顯有估值偏低的優勢。

據本地媒體報道,北京市已由本月1日起再推出新招刺激車市,並於明年12月底截止。北京出招有助提升對汽車的銷情,但會否對其他省市有帶動作用則備受關注。汽車行業有望回暖,加上

中央政策繼續向農村傾斜,因此慶鈴的業務前景仍可樂觀。慶鈴擁有資產豐厚的優勢,股價昨日逆市下的抗跌力亦強,預計其反彈潛力仍在,後市上望目標為年高位的3.24元,惟失守近日低位支持的2.5元則止蝕。

匯豐購輪12348鑊氣鈎

匯豐(0005)業績理想,對股價有正面的支持作用,若繼續看好其後市表現,可留意匯豐法興購輪(12348)。12348昨收0.196元,升0.02元,升幅為11.36%,成交10.11億股。此證於今年12月12日到期,其換股價為83.8元,兌換率為0.1,現時溢價10.09%,引伸波幅24.5%,實際槓桿11.8倍。12348勝在鑊氣鈎,現時數據又屬合理,加上爆發力亦強,故為可取的捧場之選。

投資策略:

紅籌及國企股走勢:

港股觀望氣氛濃厚,中資股暫也難有太大作為。

慶鈴汽車:

擁淨現金多,估值在同業中亦有偏低優勢,均有利後市走強。

目標價: 3.24元 止蝕位: 2.5元

安信證券

滬深股評

澳洋順昌物流配送貢獻大

澳洋順昌(002245.SZ)上半年淨利潤同比增长30%,符合預期。2011年上半年,公司實現營業收入7.86億元(人民幣,下同),同比增长35.4%;營業利潤9,009萬元,同比增长38.3%;歸屬母公司所有者淨利潤5,285萬元,同比增长30.1%;實現攤薄後每股收益0.14元,業績符合我們預期。

小額貸款貢獻1/3淨利潤增量,配送業務貢獻2/3增量。公司淨利潤增長主要來源於金屬物流配送業務量增長以及小額貸款公司貸款餘額增長以及貸款利率的提升。其中小額貸款公司貢獻淨利潤增量411萬元,貢獻公司淨利潤增量的1/3,其餘淨利潤增量主要依靠金屬物流業務擴張所致。鉛板是金屬配送業務的主要增量。上半年,配送業務實現收入7.33億元,同比增长34.1%,毛利7,085萬元,同比增长18.5%,其中鋼板貢獻毛利下降約20%,主要是由於毛利率下降所致,鉛板貢獻毛利同比增长近90%,主要是由於產量增長(上半年產量1.32萬噸,同比增长約70%)以及毛利率小幅提升。

小額貸款公司增長迅速

上半年,小貸公司取得貸款利息及擔保收入3,779萬元,同比增长59.6%,主要受益於貸款餘額的提升以及貸款利率提升。其中,期末貸款餘額為4.26億元,較去年同期增長52.1%;由於今年整體信貸環境偏緊以及貸款基準利率提升,小貸公司貸款利率提升約2.3個百分點。另外,今年4月13日公司還完成了增持小貸公司10%的股

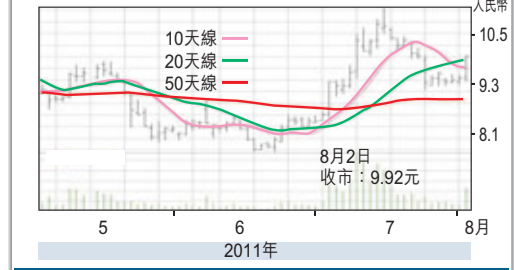
權,所以歸屬上市公司股東的淨利潤增速(73.1%)明顯高於小貸公司淨利潤增速(57.9%)。

下半年業績主要增長點:(1)鋼板部分:上海澳洋順昌年產4萬噸鋼板項目將於四季度投產,收購愛思開鋼鐵股權、合併報表產能增長7萬噸/年;(2)廣東盛潤鉛板配送產能釋放;(3)小額貸款公司盈利增長以及增持10%的股權帶來的利潤增量。

首次給予「增持-A」的投資評級。預計公司2011-2013年攤薄每股收益分別為0.30元、0.41元、0.51元,7月29日的收盤價為9.3元,對應2011-2013年動態市盈率分別為31倍、23倍、18倍,公司估值處於可比公司較高水平。由於我們在盈利預測中未考慮LED項目貢獻利潤以及小額貸款公司增資帶來的利潤增量,所以未來公司業績可能超過我們預期。

風險提示: LED外延片供需惡化導致盈利能力下降帶來的風險。

澳洋順昌 (002245.SZ)



中資股透視

中銀國際

我們對中國食品(0506)的觀點轉為正面。公司所有業務部門的表現均優於預期,因此我們將2011-13年的盈利預測分別上調29%、20%和19%。2010-13年公司的盈利年均複合增長率預計為35%,在消費品板塊中增長最快。我們認為該股估值應與行業平均水平相當,即1.0倍2012年PEG,因此我們將該股目標價從5.15港元上調為8.00港元,將評級從賣出上調為買入。

葡萄酒業務增長加快

繼今年1季度銷售實現較快增長後,5、6月份銷售表現更上一層樓。在銷售渠道完成重組之後,公司繼續大力推進產品組合優化。「長城桑乾酒庄」系列預計將在明年實現銷售額翻番。新推出的「天賦葡萄酒」系列預計將在今年貢獻4.6億元人民幣銷售額。因此,我們認為先前2011年33億元銷售額的預測過於保守了,我們將葡萄酒業務的銷售額預測上調為40億元。

我們將2012-13年葡萄酒銷售額預測分別上調25%和30%至47億元和53億元。我們維持原先的毛利率預測,預計在產品組合調整的推動下將增長3個百分點至63.3%。此外,一般、銷售和管理費用率預計將低於去年的水平。我們將2011-13年分部盈利預測分別上調8%、26%和29%。銷售渠道的重組工作目前已經完成。

目前公司共擁有800家左右經銷商,並將繼續增加至1,000家。高端產品的銷售額貢獻佔到總銷售額的40%,預計2011-13年這一比率將分別提升至45%、48%和50%。我們近期拜訪了一些葡萄酒經銷商,了解到進口葡萄酒,尤其是法國葡萄酒主導了高端市場。雖然進口酒的同比增幅很高,但是從數量上來說相比整個行業規模依然很小。因此,進口葡萄酒帶來的影響低於預期。

飲料業務前景轉為正面

我們對飲料業務的前景轉為正面,相信飲料業務的貢獻將超過我們的預期。我們認為分部的利潤率壓力不大,因為其成本控制措施非常嚴格。雖然公司面臨較峻的成本壓力,但是該項業務通過重新設計包裝、採用更便宜的原材料有效地降低了成本。從今年5月開始,可口可樂將其在中國市場銷售的PET瓶可樂容量從每瓶600毫升調整為500毫升,這相當於將平均售價上調10%左右。

此外,中國食品還在保持同樣口味的前提下採用了更加便宜的原材料。產品中加入了更多的玉米甜味劑,因為玉米甜味劑比蔗糖每噸便宜2,500-3,000人民幣左右。我們預計飲料業務全年銷售額將增長20%左右。(摘錄)

中國食品投資摘要

Table with 6 columns: Year End, 12-09, 12-10, 12-11E, 12-12E, 12-13E. Rows include sales, net profit, EPS, etc.

資料來源: 公司數據及中銀國際研究預測