

章君

紅籌國企 高輪

張怡

中央政治局定調下半年經濟為「穩中求進」，對昨日A股有正面的支持作用，上證綜指一度走高至2,015點，最後收窄至1,993點報收，僅升0.19%。A股彈力不強，這邊廂的港股連日在22,000點關出現較明顯的吐壓壓力，惟觀乎中資股仍以個別發展為主。國家主席習近平於政治局會議上指，將促進房地產市場平穩健康發展，市場視之為正面訊息，內房板塊因而也成為市場的主要追捧對象。

上實城開具追落後潛力

上實城市開發(0563)昨日亦跟隨其他同業造好，曾高見1.61元，收報1.59元，僅升1.92%，成交增至677萬股，表現無疑不算突出，但因近日已作調整，過去一段時間的低位支持繼續經得起考驗，所以不妨繼續留意。據本地傳媒日前引述集團主席倪建達表示，集團2012財年錄得虧損約1.9億港元，主要是舊項目成本較高所致，估計今年一定可以扭虧；又表示將主力發展上海周邊地區及長江東部沿岸地區的業務，亦不排除未來一至兩年會於市場融資。

另一方面，集團上月下旬曾向獨立第三方出售所持有的上海城開龍城25%股權，涉資11.75億元人民幣，估計出售收益7.34億港元。所得款項，擬用作加快旗下現有物業項目的發展，及應付日後可能物色到的新項目。交易完成後，上海城開仍持有40%權益，綠城基金亦持有35%權益。上實城開業績可期扭虧，今年預測市盈率約8.46倍，仍處合理水平，現價市賬率(PB)約0.63倍，也有被低估之嫌。趁股價反彈初現現進，博反彈目標為5月中旬以阻力位的1.9元，惟失守低位支持的1.53元則止蝕。

中海外走強 購輪24636較可取

中國海外發展(0688)昨日逆市漲逾1%報收，為表現較佳的藍籌股，若繼續看好這隻龍頭內房股的後市表現，可留意中海外發展(24636)。24636昨收0.149元，其今年11月18日到期，換股價為22.88元，兌換率為0.1，現時溢價9.04%，引伸波幅36.78%，實際槓桿7.2倍。此證為輕微外輪，現時數據又屬合理，交投在同類股中尚算暢旺，故為較可取的捧場選擇。

投資策略

紅籌及國企走勢

港股續高位整固，預計中資股仍以個別發展為主。

上實城市開發

業績可期改善，業務拓展潛力看好，估值仍處合理水平。

目標價：1.9元 止蝕位：1.53元

AH股 差價表 人民幣兌換率0.79044 (16:00pm)

Table with 5 columns: 名稱, H股(代號), H股價(港元), A股價(人民幣), H比A折讓(%). Lists various stocks and their price differences.

股市 縱橫

魏橋貨源歸邊利走強

港股近日維持日升日跌的格局，不過炒股炒市仍為市場特色。事實上，天虹紡織(2678)昨日便再創年內新高，收報12.82元，續進展6.3%，惟現價市盈率已達18.72倍，而市賬率(PB)亦達3.5倍，論估值已不便宜。同業的魏橋紡織(2698)昨收4.67元，升0.06元或1.3%，雖仍受制於50天線(4.74元)，但連日來10天線已企於20天線之上，走勢已漸改善，在估值仍有偏低優勢下，該股後市表現也不妨看高一線。

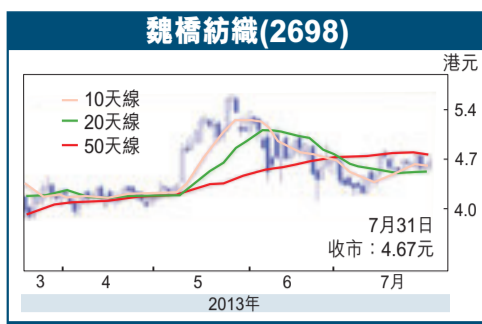
魏橋最近曾發通告預期，2013年上半年度綜合溢利按年可能大幅增加(去年度中期純利為人民幣5,430萬元)，原因是坯布銷量增加，成品存貨賬面價值較2012年底維持穩定，以及5月份煤炭價格下降致使發電成本下降，令毛溢利增加。消息方面，魏橋剛於日前獲中國證監會批覆，批准集團發行面值總額不超過60億元人民幣的公司債券。

續獲美資大行增持

根據港交所文件披露，魏橋紡織在7月26日，獲美資Brandes Investment Partners, L.P.在場內增持97萬股，無披

露均價，好倉數量從16.01%增至16.04%。值得一提的是，Brandes在6月曾兩度買入魏橋紡織，於6月24日買入96.1萬股後，又於同月27日沽出44萬股，但一來一回仍有進賬。

講開又講，魏橋一向被視為基金愛股，最大外資策略股東之中，除Brandes外，Mellon Financial Corp.亦持有9.93%，而The Bank of New York Mellon Corp.和花旗則分別持有6.91%和6.72%。至於控股股東為山東魏橋，現持有62.37%權益，母公司為目前世界



界上紡織能力最大的棉紡織企業，乃屬中國企業500強和山東省26戶特大型企業之一。

魏橋現價市盈率約9倍，市賬率(PB)僅0.28倍，相比同業已被大幅低估，具價值。現水平上車，中線目標為52周高位的5.51元。

美經濟穩升 資金續投股市

美股隔晚微跌靜待聯儲局議息後結果，周三亞太區股市亦在上述觀望氣氛下普遍回軟，而日股續受日圓強勢下急跌1.45%，套息效應亦令非股下跌1.32%、馬股跌1.25%、台股跌0.86%。內地股市受人行逆回購操作及中央下半年穩增長的消息刺激反彈，帶動港股在七月最後一個交易天低開65點後，旋即抽升，最多升116點見22,070高位，但大市即遇回吐壓力輾轉回落，午市倒跌低見21,853，收報21,883，跌70點或0.32%，成交487億元。七月市終翻身，累升1,080點或5.2%，在美聯儲局傾向退市推後至今年底或明年，續有利處於技術走勢向好的港股，在八月市重上22,000後有望向22,300/22,500推進。

「五窮六絕七翻身」，七月市連升四周累升1,080點或5.2%，雖然升幅抵消不了五月及六月跌幅，但七月市已成為今年表現最好的月份。至於國指在七月則累升347點或約3%。「七翻身」的最大功臣是騰訊(0700)，全月大升15.6%收報351元，成藍籌升幅之冠。而跌幅最大的藍籌則為兪命能源(0135)，一個月累跌17%。內銀四大行否極泰來回升，亦成為升市主角板塊。

期指尾市抽升 好友主導 八月期指全日高低位為22,047/21,780，尾市低水幅度曾擴大至近百點，但最後仍抽升上21,864報收，低水僅20點，反映好友大戶續佔主導，成交合約4.96萬張。

中央政治局會議對下半年經濟定調，重點保持經濟穩定增長及調結構，而提及促進房地產市場平穩健康發展，更成市場解讀為「未再加码調控」，內房股成為追捧對象，富力(2777)升6.7%、融創中國(1918)升5.7%、綠城(3900)升5.3%、華潤置地(1109)升3.4%、中海外(0688)升1.6%。至於內銀板塊相當硬淨，反映市場對中央下半年確保穩增長及人行再度逆回購操作，對內銀盈利增長前景持樂觀。

內地續加大RQFII額度回應外資對A股需求，國家外管局公布，7月份共批出RQFII額度

170億元(人民幣，下同)，累計批准額度增至1,219億元。其中，工銀亞洲投資管理、中投證券(香港)金融控股及農銀國際資產管理，首次獲批各8億元額度；而恒生投資管理首次獲批10億元額度。另外，華夏基金(香港)獲新批30億元，總額度增至218億元；易方達資產管理(香港)獲新批28億元，總額度增至187億元；南方東英資產管理獲新批5億元，總額度增至206億元。

美國第二季國內生產總值(GDP)揭盅，上升1.7%，高於預期的1%，而首季增長1.8%。上述數據顯示美國經濟持續溫和復甦，對股市有正面影響。今晨聯儲局議息聲明有關退市時間表的「修訂」，成為左右環球股市走向的焦點，美股連日高位爭持，乃看好聯儲局及伯南克有正面消息。

公司動向方面，中國移動(0941)通過電子郵件發布聲明稱，周二蘋果公司首席執行官庫克與中國移動董事長吳國華進行了會面，商討合作事宜。中移動是內地唯一沒有售賣iPhone和iPad協議的電信商。蘋果過去兩年以高條件商合作，「唔憂賣」，錯過了與擁有7億用戶的中移動合作良機。不過為時未晚，蘋果主動出擊，今回商討有進展機會大，對中移動潛在利好，近日股價升後回吐，反而是中線收集機會。

數碼收發站 司馬敬

大市 透視

7月31日。港股再度向上試衝22,000關口，但是在觀望氣氛未能散去，大盤未可擺脫震盪整固的局面。事實上，恒指窄幅回落於21,700至22,000區域已有6個交易日時間，相信已到了短線方向選擇的時間點。隨著美聯儲議息會議的結束，加上藍籌股業績即將公布，估計市場焦點將逐步轉為至內部消息方面。目前，權重指數股的輪動運行態勢仍在延續，大盤總體穩定性處於良好狀態，為港股進一步伸展向好走勢帶來基礎。

21,750短線好淡分水嶺 恒指繼續反覆震動，在盤中曾一度創出近期的新高點22,070，但是內地A股未能確認回復強勢，加上市場觀望美國議息結果，都是令到市況出現高位回吐的原因。恒指收盤報21,884，下跌70點，主成交量略為增加至487億多元。技術上，恒指的10日線已上移至21,757，並且與250日線出現交匯，聯同恒指過去6日的盤中低點21,750來看，相信21,750可以看作目前的好淡分水嶺，守穩其上，短期上攻勢可望保存下來。

盤面上，權重指數股繼續輪流炒上，近期領漲的騰訊(0700)，在連續三日創歷史新高後，股價回吐3.25%至351.8元收盤。而即將在今天公布中期業績的和黃(0013)，股價亦回吐0.74%至87.55元收盤。市場普遍預測和黃的核心盈利，可以達到三雙位數的增長，而目標價範圍在98至105元，以周三的收盤價來算，潛在升幅有12%至20%。另一方面，內房股板塊有全面啟動的跡象，平均漲幅達到有3%。其中，融創中國(1918)、綠城中國(3900)、以及富力地產(2777)，漲幅居前，分別漲了5.67%、5.34%和6.73%。事實上，市場在7月中傳出房企融資政策有放開的可能，是觸發我們重新關注內房股的第一波。而目前，人行重啟逆回購顯示貨幣政策轉為適度放鬆，中央政治局會議上亦沒有提到加大樓市調控力度，相信市場對於政策面的憂慮已獲得有效紓緩，資金重新配置到內房股板塊，是引發內房股集體放量上漲的原因，後市走勢依然值得期待。(筆者為證監會持牌人)

證券 分析

受惠煤價疲弱 華能增長樂觀

華能國電(0902)公布2013年上半年純利按年升165%，至56億元人民幣(下同)，每股盈利0.40元，優於市場預期。上半年盈利增1.65倍 業績強勁主要是由於單位燃料成本下降及財務成本減輕。2013年上半年電力需求仍然疲弱。營業額按年跌5%至640億元，主要由於內地市場發電量按年約萎縮0.3%，以及Tuas Power的貢獻有所減少。Tuas Power在新加坡的市場佔有率按年下跌6.0個百分點。雖然需求疲弱，煤價低迷令經營成本按年跌13.6%至512億元。單位成本按年下降大約16%。財務成本因利率下降而按年下跌13%至390億元。自5月底以來，本行因應電費預期對華能電力持觀望態度。隨着公司2013年上半年的單

投資 觀察

人行重啟逆回購操作的啟示

上海銀行同業拆息(SHIBOR)由7天至1個月期於7月23日以後再度抽升，特別是國務院發佈要求審計署全面審計中央和地方政府債務的指令後，7天至1個月SHIBOR的升幅更顯著。人民銀行因應市場流動狀況而於7月30日進行170億元人民幣的7天期逆回購操作，為今年1月底以來首次自動向市場注進流動性。是次逆回購操作亦是人民銀行自6月20日以後，首次通過公開市場調節市場流動性的行動。自今年6月中下旬中國呈現市場流動性趨緊的形勢後，人行於這五週期間一直按兵不動，暫停任何公開市場操作。而國務院自上周末下發全面審計政府債務的指令後，人行便重新啟動逆回購操作，當中具有一定程度的含義。中央政府表示決意細探政府債務包括中央、省、市、縣及鄉等五級層面的全面規模來衡量相關債務構成的潛在風險實際程度，人行便隨即通過公開市場注進流動性，意味內地銀行同業將需要留更多資金以應付未來政府相關債務呆壞撥備顯著增加的可能，令市場資金流動收緊壓力將實際地趨增。由此反映，人行的行動主要旨在維持資金價格穩定，而非向市場釋出貨幣政策寬鬆的訊號，事實上，是次7天逆回購中標利率相對上次明顯上升1.05厘，反映央行並未有放鬆貨幣政策的意圖，相反，人行似乎已預期未來市場流動性將趨緊，對港股短線帶來偏空影響，預估恒生指數短線續於21,300至22,300區間反覆。(筆者為證監會持牌人)



國浩資本

H股 透視

交銀國際 今年上半年內蒙銀行業不良率上升0.5個百分點到2.1%，新增不良從地區分布看，主要分布在鄂爾多斯和包頭，從客戶分布看，主要分布在個人客戶和小企業客戶；行業分布看，主要分布在與房地產相關的行業。鄂爾多斯的主要問題是房地產套牢的，對銀行體系影響不大。政府已採取對民間借貸規範化，3年內不開新盤等措施應對。目前民間借貸規模很小。鄂爾多斯煤炭企業盈利能力強，我們判斷如果煤價不出現進一步明顯跌幅，煤炭企業仍有一定盈利，相關貸款風險就不大。近年來工商銀行(1398)內蒙分行積極進行結構調整和轉型，資產結構逐步由一煤獨大向多極支撐轉型，在控制風險的基礎適度提升定價能力，分散風險。工商銀行在當前經濟形勢依然低迷的環境下具有防禦性優勢，預計2季度業績表現在同業中相對穩定。目前2013年動態市盈率(PE)和市賬率(PB)分別為5.65倍和1.10倍，但考慮到短期內經濟預期仍然低迷的系統性風險，維持中性評級。