紅籌國企 高輪

張怡

中糧逆市趨穩可跟進

內地上證綜指收市跌0.67%，而這邊廂的港股也續受壓，都影響到市場氛圍。在昨日淡市中，本地中資股仍以個別發展為主。中資個股方面，中國食品(0506)繼周二逆市漲近4%後，昨抗跌力仍佳，曾一度搶高至3.22元，收市報3.14元，仍升0.16元，升幅為5.37%。中國食品日前再發盈警，預期今年上半年將錄得虧損，及根據目前估計全年會是虧損，但股價依然未受太大影響，反映相關的不利因素已漸被消化。

與中國食品同系的中糧控股(0606)，在周二的大跌市中已見持穩，而昨日市況續疲，該股仍能保持向好勢頭，最後平收3.6元，論表現也優於大市。中糧控股較早前發布中期預增報告時指出，截至6月底的六個月，其歸屬於集團權益持有人應佔利潤會較去年同期增長約30%。據報告表示，儘管今年以來油籽加工業務面臨的行業形勢並無根本性改善，但受惠於人民幣相對美元升值，匯兌收益一定程度上緩解行業壓力，其套期保值的業務模式更發揮關鍵的防範風險和鎖定利潤作用。以去年中期純利5.02億元計，今年上半年可賺6.53億元。

除了業績改善外，集團最近提早贖回部分2015年到期港元定息CB，令到總額38.75億元的可換股債券本金額已降至12.07億元。面對不少行業出現「水荒」的情況，中糧可以提早贖回定息CB，無疑也是其手頭資金充裕的表現。中糧去年盈利大倒退，也導致股價持續受壓，不過現價預測市盈率約11倍，已不算貴。趁股價逆市有勢跟進，博反彈目標為5月下旬以來的4元阻力關，惟失守3.5元支持則止蝕。

和黃抗跌強 購輪26193較可取

港股跌逾300點，和黃(0013)僅跌0.22%，抗跌力相對仍強，若繼續看好其後市表現，可留意和黃瑞銀購輪(26193)。26193昨收0.365元，其於今年11月25日到期，換股價為93.93元，兌換率為0.1，現時溢價6.7%，引伸波幅24.73%，實際槓桿10.84倍。此證雖仍為價外輪，但因現時數據尚算合理，加上交投較暢旺，故為較可取捧場選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股走勢轉弱，投資者入市趨審慎，中資股也難獨善其身。

中糧控股

業績具改善空間，估值漸趨合理，都有利股價回升。

目標價：4元　　止蝕位：3.5元

AH股差價表

8月7日收市價　　*停牌

人民幣兌換率0.78904 (16:00pm)

名稱	H股(A股)代號	H股價(港元)	A股價(人民幣)	H比A折讓(%)
山東墨龍	0568(002490)	2.36	8.86	78.98
洛陽玻璃	1108(600876)	1.43	5.12	77.96
北人印刷	0187(600860)	3.70	10.58	72.41
天津創業環保	1065(600874)	3.10	8.59	71.52
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.05	2.81	70.52
昆明機床	0300(600806)	1.91	4.86	68.99
東北電氣	0042(000585)	0.92	2.28	68.16
南京熊貓電子	0553(600775)	3.31	8.14	67.91
洛陽鉬業	3993(603993)	3.00	7.31	67.62
山東新華製藥	0719(000756)	2.02	4.40	63.78
兗州煤業股份	1171(600188)	5.36	10.09	58.08
經緯紡織	0350(000666)	4.79	8.01	52.82
北京北辰實業	0588(601588)	1.77	2.90	51.84
大唐發電	0991(601991)	3.34	5.28	50.09
海信科龍	0921(000921)	4.92	7.65	49.25
紫金礦業	2899(601899)	1.60	2.43	48.05
大連港	2880(601880)	1.51	2.28	47.74
廣船國際	0317(600685)	7.38	11.00	47.06
第一拖拉機	0038(601038)	5.10	7.50	46.35
四川成渝高速	0107(601107)	1.94	2.67	42.67
晨鳴紙業	1812(000488)	2.93	4.01	42.35
中國鋁業	2600(601600)	2.46	3.19	39.15
中煤能源	1898(601898)	4.08	5.19	37.97
金風科技	2208(002202)	4.62	5.76	36.71
廣州藥業股份	0874(600332)	30.10	36.63	35.16
江西銅業股份	0358(600362)	13.18	15.99	34.96
上海電氣	2727(601727)	2.73	3.28	34.33
比亞迪股份	1211(002594)	31.00	36.00	32.05
中國中冶	1618(601618)	1.42	1.62	30.84
民生銀行	1988(600016)	7.53	8.54	30.43
新華保險	1336(601336)	20.10	22.51	29.54
中興通訊	0763(000063)	13.60	14.99	28.41
深圳高速公路	0548(600548)	2.60	2.73	24.85
金隅股份	2009(601992)	4.91	5.03	22.98
中海集運	2866(601866)	1.92	1.95	22.31
中國東方航空	0670(600115)	2.33	2.36	22.10
安徽皖通公路	0995(600012)	3.47	3.48	21.32
中海發展股份	1138(600026)	3.51	3.51	21.10
中信銀行	0998(601998)	3.54	3.50	20.19
東方電氣	1072(600875)	10.92	10.29	16.26
中國南方航空	1055(600029)	2.82	2.64	15.72
中聯重科	1157(000157)	5.61	5.25	15.69
華電國際電力	1071(600027)	3.44	3.15	13.83
中海油田服務	2883(601808)	16.96	15.45	13.38
中國石油股份	0857(601857)	8.80	7.97	12.88
中國遠洋	1919(601919)	3.28	2.84	8.87
中國銀行	3988(601988)	3.15	2.67	6.91
招商銀行	3968(600036)	12.70	10.72	6.52
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.91	1.61	6.39
中信証券	6030(600030)	14.06	11.12	0.23
工商銀行	1398(601398)	4.93	3.89	-
農業銀行	1288(601288)	3.11	2.45	-0.16
中國石油化工	0386(600028)	5.61	4.39	-0.83
建設銀行	0939(601939)	5.57	4.32	-1.74
中國國航	0753(601111)	5.07	3.90	-2.58
交通銀行	3328(601328)	5.01	3.84	-2.95
中國神華	1088(601088)	21.65	16.21	-5.38
中國人壽	2628(601628)	18.26	13.40	-7.52
上海醫藥	2607(601607)	15.86	11.61	-7.79
中國南車	1766(601766)	5.59	4.07	-8.37
華能國際電力	0902(600011)	8.14	5.80	-10.74
濰柴動力	2338(000338)	26.35	18.26	-13.86
青島啤酒H	0168(600600)	60.55	41.70	-14.57
中國交通建設	1800(601800)	5.94	4.06	-15.44
廣深鐵路	0525(601333)	3.51	2.38	-16.37
中國太保	2601(601601)	24.25	16.29	-17.46
中國平安	2318(601318)	49.25	32.79	-18.51
中國中鐵	0390(601390)	4.10	2.69	-20.26
江蘇寧滬高速	0177(600377)	8.13	5.28	-21.49
安徽海螺	0914(600585)	23.95	15.41	-22.63
鞍鋼股份	0347(000898)	4.65	2.97	-23.54
中國鐵建	1186(601186)	7.91	4.88	-27.90
上海石油化工	0338(600688)	*	*	-
儀征化纖股份	1033(600871)	*	*	-

股市縱橫

韋君

中石油急回 低吸機會

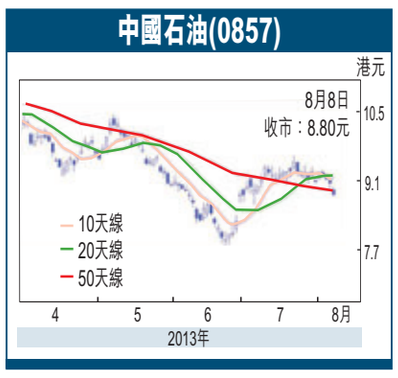
港股淡友繼周二借匯豐(0005)業績未如理想而「開殺戒」後，昨日壓市的力度已告增大，尤其午後跌勢明顯轉急，如此也令20天線（21,714點）和250天線（21,812點）先後得而復失。值得留意的是，港股走勢轉弱，連帶部分前期強勢股也未見幸免，就以重磅股的騰訊控股(0700)為例，在創出380元的上市新高後，卻以近低位報收，倒跌4.1%；此外，同屬近期強勢科技股的金山軟件(3888)也在創出15.98元的上市新高後，倒跌3.58%完場。

強勢股走樣，無疑也令短期市況變得不明朗，不過大市整體的沽壓並不算嚴重，暫時仍可視為正常的調整，而有業績支持的行業龍頭股，續為考慮趁低部署收集。中國石油(0857)近一個月以來，主要在50天線(8.89元)至9.59元的區間內徘徊，觀乎昨大市氣氛轉弱，該股已進一步跌穿50天線，低見8.78元，收報8.8元，續跌0.24元或2.66%，但既然其估值仍具吸引，大調整將提供低吸的機會。

煉油業務具改善空間

中石油通常會於8月下旬公布中期業績，集團於今年3月底止首季少賺8%至360.17億元（人民幣，下同），每股盈利0.2元。期內收入多2.8%至5,402.6億元。儘管中石油首季業績倒退，但期內煉油及化工業務經營虧損47.42億元，按年減少60.72億元，其中煉油業務虧損減少88.42億元到15.6億元。集團煉油業務虧損減少，相信與成品油新定價機制與國際市場更為貼近有關。由於成品油於第二季曾作上調，預計中石油來自煉油業務的表現續可望改善。

中石油為內地銷售收入最大的油企，也是世界最大的石油公司之一。油價自7月初以來，已企穩於每桶100美元樓上，相比上半年大部分時間受制於100美元，反映踏入下半年，行業經營環境對中石油最為有利。就估值而言，中石油今年預測市盈率仍低於10倍，作為行業龍頭，其估值已具吸引。趁股價調整作中線吸納，上望目標為5月初以來所受制的10港元關。



徽商藍鼎借殼顯威力

美股隔晚在憂慮聯儲局9月退市的氛圍下急跌93點退守15,500水平，帶動周三亞太區多個市場包括港、台、韓、澳洲等下跌逾1%，而日股更在日圓升至97水平而大跌4%，14,000關失守。內地股市則由升轉跌0.67%。港股低開167點見21,756，其後曾反彈上21,901高位，但在日股暴跌及內地股市先升後跌，引發午市跌穿250天線(21,811)後，跌勢擴大至353點低見21,571，騰訊(0700)、匯豐(0005)及內銀、內險成跌市主角，收市前弱反彈收報21,589，全日跌334點或1.53%，成交增至517億元。大市連跌兩日共632點，雖失守250天線，但仍高企於50天線(21,404)，仍視為連升6周逾2,800點的合理調整，對已高位獲利或觀望而未入市的投資者，包括內銀、內險及資源、績優材料股等不失為收集機會。■司馬敬

數碼收發站

美股周二跌近百點為六月以來最大單日跌幅，但相對七月的強勁升市仍屬健康調整，而引發跌市的藉口為兩州聯儲局行長(芝加哥及亞特蘭大)先後發表不排除9月份收緊每月850億美元購債項目的可能性言論影響。

對於9月退市，正如昨日所言，9月美國兩黨又面對財政開支角力的政治因素考慮在內，再加上早前聯儲局議息後聲明及主席伯南克強調有一段長時間維持現有每月買債850億美元的說詞，9月實行退市的機會實不大，亦因伯南克在5月曾發表退市路線圖的言論，已在5月、6月的震盪市作出反應，故美、亞、歐股市借勢調整多於資金市逆轉。

另一方面，美國商務部周二公布，6月份貿易逆差減少22.4%，至342億美元。5月份經向下修正後的逆差為441億美元。美貿赤大減反映經濟持續改善，對企業盈利有正面影響，有助股市支持位上移。

昨跌市中，越秀集團將收購創興銀行(1111)的報道成市場熱議，在創興銀行停牌及創興銀行股東會不否認來看，收購屬實似無懸念，但市場會對越秀作為主要發展房地產的角色存疑。不過，熟悉越秀管理層及歷史的消息人士而言，越秀極欲發展證券、金融業務，收購創興銀行可圓夢。此外，越秀為廣州市政府窗口公司，直屬市政府，故若成功收購創興銀行，等於廣州市政府將擁有港銀行，可發揮的功能大增，屬戰略需要都未定。收購創銀傳涉資65億元，越秀集團旗下越地(0123)、越房(0405)經過資產轉換及成功配股令財務大改善後，收購實力大為提升。

蒙投擁天下圖 基金追貨

港股處調整市，但不乏個股有好表現，如已由安徽發展商藍鼎入主的嘉輝化工(0582，將改名藍鼎國際)便大升17.4%高收0.74元，成交達1.22億元，根據收購要約，今天為最後接受現金收購日(每股收購價0.339元)，從昨日大跌市仍大升，創52周新高而遠高於收購價來看，實際上已在市場消化套現，顯示市場看好藍鼎已部署完成收購後的大動作，從收購文件已提及藍鼎在韓國濟州擁有地產項目來看，炒注資已成市場焦點。嘉輝自被收購後大升，徽商借殼威力不讓其他內房商專美。另一隻則是蒙古投資(0402)，在完成以15億元收購北京天下圖後，天下圖變相借殼(將改名天下圖)，昨大升12%收報0.37元（最高見0.395元），成交逾2,200萬元，傳管理層路演反應理想，基金已有追入手影。

大市透視

市場對內地經濟重拾信心

葉尚志
第一上海
首席策略師

8月7日。港股連跌第二日，恒指向下考驗21,500至21,700的支持區間。一方面，權重股匯豐控股(0005)繼續下跌調整，令到港股大盤處於階段性弱勢；另一方面，美聯儲局官員發言評論退市部署，再次引起市場的關注，亞太區股市普遍受壓，平均跌幅在1%以上，而日股跌幅居前，日經225指數下挫4%至13,824收盤，是對港股氣氛構成負面打擊的原因之一。

倘美退市不是壞事

美聯儲局官員表示，不排除在9月份減少買債的可能性，消息令到全球股市趁機回吐，但是沽壓暫時未見加劇。以美股道指來看，15,400是重要的圖表支持位。事實上，美聯儲局的下一次議息會議，將會在9月中舉行，距離目前還有一個多月時間。另一方面，美聯儲局退市是代表美國經濟復甦過來的信號，對全球金融市場來說，退市不一定是一件壞事。而美聯儲局在過去兩個月的言論表態，相信已把市場對退市的預期影響，慢慢的管理調校過來。

人民幣創新高顯信心

新興市場仍在面對走資的壓力，但是內地方面卻有進一步好轉過來的跡象。人民幣周三創出了匯改後的新高，我們維持近來的觀點，這是市場對於內地經濟恢復信心的指標。上綜指連升六日後，回跌0.67%至2,046收盤，估計後市仍有上試高位的傾向，支持位在2,020，短期目標維持在2,100至2,150區域。

21500/21700有支持

恒指出現低開低走，並且以接近全日最低位21,571來收盤，匯控繼續回調走勢，加上焦點股騰訊(0700)出現回震，都是影響市場氣氛的消息因素。恒指收盤報21,589，下跌335點，主板成交量有517億多元。技術上，恒指在6月25日於19,426見底後，連漲了六周、累漲了2,865點，出現回吐調整屬於健康正常運行模式。而恒指的中期支持區維持在21,500至21,700，守於其上，總體穩定性可以保持在良好狀態。

(筆者為證監會持牌人)

投資觀察

市場續關注地方債風險

曾永堅
群益證券(香港)
研究部董事

中共中央政治局會議把下半年經濟政策首要重點列為「穩增長」後，市場對中國經濟短期硬着陸的憂慮明顯降溫。國務院於今年6月以後的七次會議已密集地作出政策微調，通過針對性的政策來保持經濟於合理區間運行。不過，投資市場並沒有放鬆對內地同時整理金融體系而帶來短期陣痛的戒心。市場繼續關注地方融資平台風險對金融系統整體構成的潛在威脅，因地方融資平台風險為內地銀行體系主要風險之一。

國務院已於七月下旬下令審計署展開全國中央及地方政府債務的審計，規模較2011年更大及更廣泛，反映地方債務黑洞已引起中央決策層的高度重視。

雖然相關行動可顯示中央政府已決意摸清地方債務的金融風險具體與實際程度，令相關風險可望及早得以控制，但市場依然關注未來一至兩個月颳起的審計風暴帶來的短期負面影響，如地方短期償債壓力趨增等問題。

地方融資平台進還債高峰期

由於中國地方融資平台將進入還債高峰期，地方的財政收入已隨着經濟增長放緩及土地收益增長放慢而下降，隨着全國審計風暴的展開，加上中央政府今年3月底開始正積極控制影子銀行活動的增長，將令地方政府延續債務及尋找新資金來償舊債的壓力增加，導致地方政府償債能力收縮。

由此反映，中央決策層決心整理金融體系舊有累計問題的行動，勢將令下半年信貸增長趨向受抑制，而市場憂慮大型審計進行期間以及負面結果發佈後對市場帶來的不良影響，將繼續導致投資人普遍抱審慎態度，預計短期將繼續對港股構成一定程度的利空影響，企業業績表現將主導場內資金流向，預估恒生指數短線技術支撐於21,400點。

(筆者為證監會持牌人)

證券分析

國浩資本

碧桂園估值長線仍吸引

碧桂園（2007）是本港上市的第3大的內地房地產發展商，公司於昨日公佈截至2013年6月30日的半年業績，中期盈利按年升45%至43.2億元人民幣，優於市場預期。其間，公司來自物業發展的收入按年升60%至257億元人民幣，主要是由於確認收入建築面積按年增加60%及平均售價按年升1%。

中期績佳 負債6成可控

毛利率由2012年上半年的41.5%跌至今年上半年的33.9%，但基於內地住宅樓價持續向上，今年下半年毛利率將有望改善。合同銷售金額按年升94%至336.5億元人民幣，主要由於合同銷售建築面積增長78%及平均售價升9%。淨負債權益比率由2012年12月的54%升至2013年6月的60%，但仍在可控範圍之內。

自從本行於2013年7月2日建議買入碧桂園後，公司股價急升13.5%，同期恒指及國指分別僅升5.4%及3.6%。根據市場共識，碧桂園現價相對每股資產淨值6.0元折讓23%，2013年市盈率僅8.3倍，每股盈利增長15%。碧桂園現值對短線投資者缺乏吸引力，但考慮強勁的銷售增長及政策風險減低，公司對長線投資者而言仍具吸引力。本行預計公司未來數月的盈利預測將會上升。本行維持碧桂園的買入評級，6個月目標價由4.55元上調至5.10元（昨收市4.41元），相對每股資產淨值折讓15%。分析員平均目標價是5.08元。

紅籌透視

新鴻基金融集團

炒業績 中石化冠德可收集

港股踏入業績期，資金炒作個別業績股，我們於7月17日曾推介的中石化冠德（0934）近日走勢向好，突破50天線阻力，可買入績前炒作。中石化冠德提供原油碼頭服務及船舶租賃服務，去年就收購5家原油碼頭合資公司與中石化母公司簽訂收購協議，預期這些項目將為今年上半年業績帶來盈利貢獻。

上調氣價 有利公司進口

另一方面，公司於海外持續擴張業務，今年4月完成收購在比利時及荷蘭擁有倉儲設施的Vesta之51%股權，並將投資於印尼巴淡島興建油品儲罐及碼頭設施，擴展歐洲及東南亞市場。近期內地上調天然氣原氣價格，令進口天然氣及國產天然氣的價差縮窄，油企進口天然氣的虧損情況有望改善，有助推動內地進口天然氣行業發展。中石化冠德已成立合營公司建造10艘液化天然氣運輸船，由巴布亞新幾內亞及澳洲進口天然氣至內地，首隻船隻有望於2015年完工，並於2016起提供盈利貢獻。

公司曾於今年5月初配股，相信近月股價下跌已反映配股造成的攤薄效應影響，目前股價已回到配股價之上。市場預期，中石化冠德今年多賺136%至6.9億元，相信中期盈利亦有強勁增長，預測市盈率為25.6倍。技術上，股價突破50天線，建議買入，先上望8.30元(昨收市7.30元)，跌穿6.70元止蝕。