



紅籌國企 高輪 張怡

中行估值偏低仍吸引

內地股市昨大幅波動，多隻重股A股曾漲停，滬綜指一度升近5%，但隨後個股又全線倒跌，上證綜指收市跌0.65%。滬深股市短暫「沖喜」，這邊廂的中資股也變得較波動，而親乎當中又以內銀股的整體表現較為硬淨。事實上，在一眾內銀股中估值較為偏低的民生銀行(1988)便獲市場熱捧對象，其曾搶高至9.3元，收市報8.99元，仍升0.27元，升幅為3.1%，最難得是成交仍然暢旺，達1.8億股。

市賬率0.89倍 四行最低

值得一提的是，民生於2009年11月26日來港上市，當時的上市價為9.08元，換言之現價依然「潛水」。在四大行之中，中國銀行(3988)為估值最為偏低的一隻，該股昨收3.36元，升0.02元，升幅為0.6%，現價市盈率約5.3倍，低於其他三大行，而市賬率(PB)為0.89倍，則為四大行之中PB唯一一隻低於1的股份。

中行2013年度(12月年結)盈利預測增8.7%至1,515億元(人民幣，下同)，每股盈利0.543元(約0.679港元)，今年預測市盈率約4.94倍，仍為四大行中最低者。股息方面，中行現股息率約6.44厘，明顯高出同業平均股息率5.5厘，也是其吸引之處。該股昨高見3.43元，為6月上旬以來的高位，在股價強勢已成下，其升勢可望進一步擴大，下一個目標為年高位的3.84元，惟失守50天線的3.2元支持則止蝕。

中期購輪25997較可取

中行有估值偏低的優勢，若繼續看好其後市表現，可留意中行大和購輪(25997)。25997昨收0.211元，其於明年2月20日到期，換股價為3.48元，兌換率為1，現時溢價9.85%，引伸波幅26.99%，實際槓桿7.49倍。此證雖仍為價外輪，但因有較長的期限可供買賣，現時數據又屬合理，加上交投也屬暢旺，故為較可取的捧場選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股向好勢頭未變，續有利中資股後市表現。

中國銀行

估值在四大行之中仍有偏低優勢，資金傾向流入落後股下，該股升勢也有望擴大。目標價：3.84元 止蝕位：3.2元

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

港股透視

騰訊利潤率續受壓

騰訊控股(0700)公布其2013年第二季及上半年業績。於第二季中，公司收入按季升6.2%(按年36.6%)至144億元(人民幣，下同)。淨利潤按季下滑9.0%(按年升18.7%)至37億元，較市場預期弱8.9%。盈利按季的下跌幅度主要反映本中無上季所確認來自Mail.ru的特別股息收入以及較預期低的利潤率。

微信開啟移動盈利模式

微信及Wechat的合併月活躍帳戶數按季升21.3%(按年176.8%)至2.358億。隨着微信5.0版的上市，公司由遊戲、線上支付、電子商務及表情銷售開啟了其移動盈利模式。雖然最終貢獻尚需時日才能體現，但我們認為基於龐大的用戶數量，結果並不會令人失望。公司近期推出的第一款手機遊戲已吸引註冊用戶4,000萬以上，日活躍用戶2,500萬。

盈利不及預期的一個主要原因是較低的利潤率。針對提升微信於國際市場的佔有率，51Buy季節性促銷及手機遊戲的推出，公司加大了市場行銷的力度。我們認為由於市場費用的加速投入(二季度銷售及市場費用率按年升2.8個百分點至8.6%)及電子商務



業務的高速增長，利潤率將會持續受壓。基於繼續擴大使用者數目及新移動盈利模式的龐大潛力，本行看好騰訊的發展前景。但由於市場競爭加劇，利潤率的壓力不可避免。公司股價年初至今升47.8%，現價相當於33.3倍預期市盈率(基於本行2013財年淨利潤161億元的盈利預測)。給予持有評級，目標價390.7港元(相當於35.3倍預期市盈率，較中國科網上市公司加權平均溢價15%)。昨天收市366.6港元。

港股抗跌強 跑贏美股

美股隔晚大跌225點退守15,110水平，思科、沃爾瑪股價大跌及市場對7月CPI急升憂慮聯儲局9月退市機會升溫成為主要跌市原因，帶動周五亞太區股市幾全線下跌，以印度大跌3.97%、印尼跌2.49%為跌幅最大市場，其他市場多屬溫和調整，而台股逆市升0.48%重上7,900關表現最佳。內地A股昨經歷錯誤大盤入市狂升後倒跌的場面，引發相連度甚高的港股亦出現352點的大波動。港股低開88點後，曾急挫228點至22,312，但11時過後受上綜指突然飆升5%刺激，內銀及A股ETF出現抽升，恒指收復失地之餘更升逾百點，高見22,664，但午市受上交所證實光大證券錯誤交易而與利好消息無關，上綜指打回原形倒跌0.64%，而港股亦最終回落21點報收，成交678億元。在美股大跌下，港股即市波動後僅跌0.1%，凸顯港股在資金市支撐下，連續兩日走勢較美股為佳，有利下周市況續向好。 ■司馬敬



數碼收發站

光大證券昨天寫下A股歷史上最大傻牛事件，據稱是原本買3,000萬股ETF，錯誤狂買了3,000萬手ETF，涉及30億元的巨盤掃起ETF，相關買盤即出現狂掃工行、中石化、中石油等重股，令上綜指在兩分鐘內狂升5%，高見2,199，引發71隻股份漲停，其後光大證實策略投資部門自營業務在使用其獨立的套利系統時出現問題，市場相信是交易員打多了「兩個0」。A股的其後市況便在大空期指下大幅回落，上綜指插至2,062，收報2,068，由狂升117點，變為倒跌14點，成交達1,231億元人民幣。

傻牛2分鐘 寫A股一頁

上交所宣布光大證券的巨盤交易屬正常交易，須完成成交，令兩分鐘的傻牛狂升載入A股歷史一頁。美國周四就最新公布的申請失業救濟人數下降及7月通脹按年升2%，被市場認定聯儲局將在9月啟動退市，而內銀長期擁擠總算吐氣揚眉。

大市透視

8月16日。港股表現反覆波動，一方面是受到歐美股市下跌調整的影響，另一方面內地A股可能涉及錯盤交易出現巨幅震盪，都是對於港股構成影響的消息因素。總體上，港股在過去兩個交易天，都能表現出較強的抗跌力，相信可能與資金流入的原因有關。事實上，資金流入是推動股市的最大和最終原動力。因此，對於港股後市發展，可以維持正面的態度看法。



葉尚志 第一上海首席策略師

美股市震動 內地港股未走資

美股近期從歷史高位水平展開的下跌調整，是對港股盤面的最好考驗。美國經濟數據表現持續向好，加上通脹有升溫跡象，增加了美聯儲退市的機會，亦成為了美股趁機回調的借口。然而，美聯儲局退市對港股構成的最大隱憂，就是美國收水可能會引致資金抽走。但是，以港匯最近的強勢，以及人民幣再創匯改後新高的形勢來判斷，內地、香港兩地未見有出現走資。反過來，在資金流入的推動下，港股的抗跌力可望逐步增強。

證券分析

聯想智能產品成動力

聯想集團(0992)同樣受惠信息消費者國策及內地智能產品普及，公司近期超越惠普(HP)，於全球個人電腦市場佔有率排名第一。公司首季業績理想，純利同比上升23%，至1.74億美元，按季則上升37%。同時首季毛利率為13.6%，較去年第一季及去年第四季進一步改善。

智能手機首季大增1.3倍

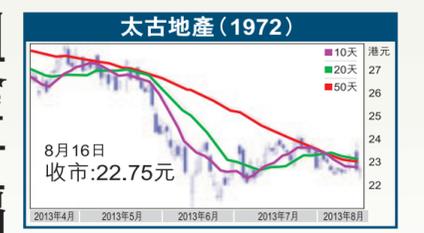
業績增長主要由於智能產品銷售強勁，其智能手機銷量於首季同比增长130%，平板電腦則同比大升三倍，帶動智能產品(MIDH)分部佔總收入比例由7.3%，提升至13.7%，而聯想於全球智能設備廠商的市場份額提升達7.2%。近年全球智能產品需求漸漸由高端(售價逾400美元)，轉向主流/入門(售價少於400美元)，聯想推

壓至全日低點22,312，但是仍守在22,283至22,311的跳升缺口上方，上攻勢頭未有受到破壞。恒指收盤報22,518，下跌21點，主板上成交量回降至678億多元，但仍處於近期偏高水平。技術上，港股成交量在過去一周出現明顯增加，日均成交量有708億元，如果比對7月份的日均成交量516億元來算，增加放大了有37%，資金有回流港股的趨勢跡象，對後市發展正面利好。

內銀四行一周急漲5-12%

盤面上，進入業績公布期的內銀股，股價在過去一周表現最是突出。四大行包括建行(0939)、農行(1288)、工行(1398)、以及中行(3988)，全周累漲幅度達到5.49%至12.17%不等，似乎是這一波資金流入吸納的主要對象。而獲得中證監批准配股集資的招行(3968)，亦未有受到資金面壓力的影響，股價全周累漲了有13.47%，收盤報14.48元。(筆者為證監會持牌人)

凱基證券 租金升幅降 大地續受壓



太古地產(1972)上半年盈利69.52億元，按年跌29%，派中期息每股0.2元，跌9.1%。撇除投資物業重估後，基本盈利28.12億元，按年升近16%，遜預期。基本溢利上升主要反映來自出售本港住宅項目蔚然的單位，以及本港、廣州及北京投資物業組合的續約租金上調。而酒店業務表現則因為內地營運虧損而轉差。

負債率14.6% 財務良好

至6月底，負債比率14.6%，較去年底跌0.4個百分點。現金及未動用已承擔融資共136.64億元，較去年底升47%。財務狀況良好。以高檔為主的太古旗下零售增長連續兩季未有起色，加上核心區寫字樓租金調升幅度回落，拖累太古地產的採辦訂單，前景值得看好。樓料會受到持續疲弱的市場所影響，未來租金收入增長保守，加上集團減少派息，短期股價有調整壓力，較大支持見於年內低價21元(昨收市22.75元)。

新鴻基金融集團

進行信息消費時的基本科技配套，近年需求強勁增長，相關股份有不俗的中期業績，股價現水平值博率甚高。中國無線(2369)為內地無線解決方案及設備供應商，其生產的酷派(Coolpad)手機主攻中低端智能手機市場，為國產手機生產商龍頭。去年來自酷派3G智能手機收入大增80.4%，至131.0億元，佔總收入的91.2%。公司亦成功開拓美國4G手機市場，4G手機業務收入為12.3億元，佔去年總收入的8.6%。內地即將落實發放4G牌照，中國無線有望獲得來自電訊商的採購訂單，前景值得看好。市場預測公司中期純利增長34%，至2.04億元，預測市盈率為12.9倍。技術上，股價早前突破短期下降軌，並沿10天線向上。受惠國務院正式公布信息消費以刺激內需的消息，周四中國無線成交量大幅增加，公司將於8月20日公布業績，績前或有炒作空間。建議買入，上望3.10元(昨收市2.81元)，跌穿2.50元止蝕。