紅籌國企 高輪

張怡

江銅逆市有勢可留意

內地股市昨日有喘穩跡象，當中上證綜指收報2,072點，微升0.02%，反觀港股則持續受壓，但本地市場跌勢有所放緩，則續有利資金流入中資股。有業績支持的中海油(0883)亦告逆市走強，曾高見15.7元，最後以15.54元報收，仍升0.72元，升幅為4.86%，成交較周二大增近2倍。中海油上半年度盈利按年增長7.9%，超乎預期，獲券商一致唱好，也吸引基金買賣紛紛回補空倉。

貴金屬及普通金屬板塊在昨日調整市下的抗跌力亦較強，當中江西銅業(0358)於早市走低至14.6元已獲支持，而自上午市中段起，該股已重拾升軌，最後以15.02元報收，升0.18元，升幅為1.21%。江銅今年首季少賺32.3%至9.71億元人民幣，主要源於期內銅價持續大幅下跌，預期中期利潤亦有機會減少五成以上。集團已定於本月28日公布上半年業績，因之前已作預警，單是睇業績自然不敢恭維，但美國近期公布的經濟數據繼續好轉，而中國加快城鎮化步伐，則令市場對銅產品需求提升的信心增強，也是該股續可留意之處。

自今年五月起，江銅獲母公司江西銅業集團頻頻增持，持股量已由原來的4.47%大增至9.34%，成為第一大股東，而第二及第三大策略股東則為黑石(7.9%)和JP摩通(6%)。江銅自母公司大手增持後，股價走勢已漸漸擺脫頹勢，最近反彈至15.82元遇阻，相信與消化之前的獲利貨有關。趁股價處整固期收集，若短期升穿15.82元阻力位，下一個目標將上移至5月中旬以來一直受制的17元關，惟失守10天線支持的14.6元則止蝕。

中海油走強 購輪25018續可取

中海油為昨日少數逆市有勢的大藍籌，若繼續看好該股後市表現，可續留意海油法興購輪(25018)。25018昨收0.136元，其於明年2月5日到期，換股價為14.9元，兑換率為0.1，現時溢價4.57%，引伸波幅28.2%，實際槓桿6.8倍。此證已為價內輪，現時數據又屬同類股證中較合理的一隻，即使爆發力不算太強，惟仍屬較可取的選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股調整壓力未消，預計中資股仍以個別發展為主。

江西銅業

股價表現漸轉強，料已消化中期業績將欠佳的不利因素，後市反彈空間仍在。

目標價：17元　　止蝕位：14.6元

AH股 差價表

8月21日收市價

人民幣兑換率0.78971 (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)	2.34	8.74	78.84
洛陽玻璃	1108(600876)	1.49	5.33	77.90
北人印刷	0187(600860)	3.61	10.25	72.16
天津創業環保	1065(600874)	3.04	8.47	71.63
昆明機床	0300(600806)	1.88	4.87	69.49
東北電氣	0042(000585)	0.93	2.35	68.72
洛陽鉬業	3993(603993)	3.00	7.56	68.63
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.11	2.76	68.21
南京熊貓電子	0553(600775)	3.24	7.91	67.62
山東新華製藥	0719(000756)	2.00	4.55	65.26
儀征化纖股份	1033(600871)	2.09	4.60	64.09
經緯紡織	0350(000666)	5.30	8.87	52.77
北京北辰實業	0588(601588)	1.78	2.90	51.48
兗州煤業股份	1171(600188)	6.57	10.70	51.47
上海石油化工	0338(600688)	2.71	4.32	50.41
海信科龍	0921(000921)	5.65	8.54	47.70
第一拖拉機	0038(601038)	4.92	7.33	46.94
廣船國際	0317(600685)	7.25	10.55	45.68
大唐發電	0991(601991)	3.31	4.80	45.49
大連港	2880(601880)	1.58	2.28	45.22
紫金礦業	2899(601899)	1.75	2.49	44.45
晨鳴紙業	1812(000488)	2.97	4.19	43.97
金風科技	2208(002202)	4.10	5.62	42.33
四川成渝高速	0107(601107)	2.04	2.69	40.06
廣州藥業股份	0874(600332)	28.00	35.32	37.34
中國鋁業	2600(601600)	2.65	3.26	35.75
中國中冶	1618(601618)	1.39	1.64	33.00
上海電氣	2727(601727)	2.85	3.29	31.53
中興通訊	0763(000063)	14.80	16.87	30.65
中煤能源	1898(601898)	4.68	5.30	30.20
江西銅業股份	0358(600362)	15.02	16.78	29.25
民生銀行	1988(600016)	8.34	9.27	28.89
比亞迪股份	1211(002594)	30.45	33.85	28.89
新華保險	1336(601336)	21.05	22.98	27.59
深圳高速公路	0548(600548)	2.71	2.78	22.95
金隅股份	2009(601992)	5.31	5.22	19.59
中海集運	2866(601866)	2.01	1.97	19.35
中國東方航空	0670(600115)	2.45	2.40	19.31
華電國際電力	1071(600027)	3.19	3.12	19.18
中信銀行	0998(601998)	3.74	3.60	17.88
中海發展股份	1138(600026)	3.74	3.55	16.72
東方電氣	1072(600875)	11.04	10.27	15.03
中國南方航空	1055(600029)	2.90	2.69	14.78
中國石油股份	0857(601857)	8.61	7.98	14.72
中海油田服務	2883(601808)	19.32	17.56	13.03
安徽皖通公路	0995(600012)	3.85	3.46	12.05
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.03	1.65	2.75
中國銀行	3988(601988)	3.27	2.65	2.46
中國遠洋	1919(601919)	3.52	2.84	2.03
中聯重科	1157(000157)	6.57	5.27	1.46
招商銀行	3968(600036)	14.08	10.93	-1.82
中國石油化工	0386(600028)	5.71	4.43	-1.88
中國國航	0753(601111)	5.13	3.98	-1.88
工商銀行	1398(601398)	5.08	3.92	-2.44
建設銀行	0939(601939)	5.70	4.29	-5.02
農業銀行	1288(601288)	3.32	2.49	-5.39
交通銀行	3328(601328)	5.26	3.93	-5.79
上海醫藥	2607(601607)	14.74	10.96	-6.31
華能國際電力	0902(600011)	7.58	5.51	-8.74
中信証券	6030(600030)	14.78	10.72	-8.98
中國人壽	2628(601628)	19.08	13.62	-10.73
中國南車	1766(601766)	5.99	4.24	-11.67
中國神華	1088(601088)	23.60	16.47	-13.26
廣深鐵路	0525(601333)	3.56	2.45	-14.86
青島啤酒	0168(600600)	60.35	41.40	-15.23
濰柴動力	2338(000338)	28.40	18.46	-21.61
中國中鐵	0390(601390)	4.23	2.72	-22.93
中國平安	2318(601318)	53.30	34.25	-23.01
江蘇寧滬高速	0177(600377)	8.36	5.31	-24.45
中國太保	2601(601601)	26.45	16.73	-24.97
鞍鋼股份	0347(000898)	4.93	3.08	-26.52
中國交通建設	1800(601800)	6.47	4.02	-27.22
中國鐵建	1186(601186)	7.90	4.89	-27.70
安徽海螺	0914(600585)	25.70	15.81	-28.49

股市縱橫

韋君

受惠國策 聯塑績佳有運行

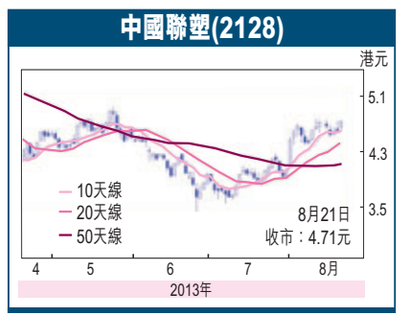
資金可能流出亞洲市場，繼續成為港股淡友昨日繼續壓市的藉口，加上市場預期美聯儲局「收水」的步伐可能加快，都利淡市場氛圍。港股於周二急挫493點後，昨日依然未見止瀉，最多曾再跌逾300點，低見21,618點，似有考驗前期支持位的21,571點之勢，而埋單計數則較低位回升約200點。

港股淡友再佔上風，不過資金換馬轉炒國策受惠股，或有業績支持的板塊及個股，則反映市場並非一面倒看淡。被視為國策受惠股之一的中國聯塑(2128)便為弱市下的其中一隻有勢股，該股以近高位的4.71元報收，升0.13元或2.8%，成交5,398萬元。集團日前公布今年6月止上半年度成績表，收入56.92億元(人民幣，下同)，按年增加18.1%。錄得溢利增長13.4%至6.78億元；每股盈利22分，升10%。不派中期息。

聯塑業績優於市場預期，而管理層又續維持其未來三年每年增長10-15%的目標，其中用於供水及排水的塑料管道及管件產品比重佔78%，是水利建設投資的主要受惠者之一。而受惠於物料成本較低，以及其市場份額提升後，令競爭狀況改善，聯塑於上半年毛利達26.2%，接近自09年上半年以來毛利率範圍19.5-26.5%的上限。

內澇嚴重 管網改造商機大

國務院重申加強市政地下管網建設和改造，改善城鎮供水設施、提升城市的防澇能力及加強污水處理設施的建設。根據十二五規劃，全國城鎮用於城市管網改造、新建供水管網及新建污水管網的投資額分別為835億元、1,843億元及2,443億元。隨着近數月內地城市於暴雨後的內澇情況嚴重，令市政府開始面對改善地下排水系統及更換舊管道的壓力，以往的管道主要是由金屬及水泥建成，而塑膠管道的好處是輕身、成本較低及較耐用。聯塑可直接受惠。



聯塑中期業績對辦，即獲得大行出「書仔」唱好，當中花旗及摩通的目標價分別為6元(港元，下同)及6.3元，即較現價有逾27%及33%的上升空間。

聯塑現價預測市盈率約8倍，論估值仍然偏低，而其已企於多條重要平均線之上，平均線組合又呈強，在業績前景仍然樂觀下，料其上升空間仍在。中線上望目標仍睇年高位的6.18元，惟失守50天線支持的4.1元則止蝕。

和黃低位勁彈好事近

美股隔晚反覆微跌7點，險守15,000關報收，但周三亞太區股市的撤資壓力未消退，續在波動市中結束，但較周二跌幅已告放緩。主角印尼反彈逾1%，而印度、泰國續受資金抽離分別跌1.86%、1.15%，韓股亦跌逾1%。不過日股則喘定微升0.21%，內地上綜指先跌後收復失地。港股昨續在對沖基金操控下大幅波動，輕微低開後即在大盤狂沽內銀、匯豐(0005)、中移動(0941)、長和等重磅股下，恒指一度插至21,619低位，最多跌351點，100天及250天線失守，不過午市得力於內地股回升、淡倉回補及實力大盤趁低吸納帶動下，恒指重上21,800，以21,817報收，全日跌152點或0.69%，成交551億元。大市自即市低位反彈200點報收，顯示兩日即市大跌逾800點並退至21,700水平，已獲承接，倘美聯儲局7月議息會議紀錄的內容並無確定9月啟動退市，港股隨時有反彈動力，而50天線21,366依然成為好友最後防線。　■司馬敬

數碼收發站

在美聯儲局公布7月議息會議紀錄前，美國最新數據顯示，上周按揭貸款申請減少4.6%，按揭利率上升令轉按申請減少7.7%，是6月後最大跌幅，置業貸款申請則增加1.2%。按揭貸款銀行協會又公布，上周30年定息按揭貸款利率平均是4.68%，按周上升12點子。上述數據反映美樓市復甦並不穩定，對聯儲局9月啟動退市成為不利數據。

另一方面，周二亞歐市場對聯儲局9月退市掀起大跌市之後，美股多以走高報收，標普更結束四連跌，相信與10年國債收益率自2.9%回落至2.816%不無關係。事實上，國債收益率倘大幅抽升，勢將打窒復甦中的經濟及樓市，對聯儲局提早退市不利。

印尼股市連續4天大跌，合共跌13%，是2008年環球金融危機以來跌幅最大的4連跌。印尼總統昨已表示，周五將宣布一攬子經濟政策，包括抗擊通脹升溫和失業的措施。印尼過去三日已致力穩定金融，昨日喘定反彈1%，顯示市場對周五政府「救市」舉措有期待。

恒指昨跌至21,619後反彈，收報21,817，繼周二跌穿10天、20天線後，再跌穿100天、250天線，下位強力支持為50天線的21,366。不過，當大市急退至21,600水平已明顯獲大盤承接而反彈，在未跌破21,500/21,400前，這次中期升浪並未完結，調整後仍有望重拾升勢。從昨日和黃(0013)自88.05元低位抽升上90.15元僅跌5仙來看，顯示和黃售百佳正好事近，而大市已有喘定之勢。

嘉輝定位旅遊博彩地產股

即將改名為藍鼎國際的嘉輝化工(0582)，在8月14日與韓國濟州國際自由城市開發中心訂立協議備忘錄後，將全力發展濟州島「神話歷史公園」項目的一部分，短期內可正式簽協議，發展旅遊度假村、賭場、別墅等，換言之，嘉輝將定位為綜合旅遊博彩地產股。據了解，在濟州島投資5億美元的綜合發展項目，可獲批專供外國人博彩娛樂的賭牌，嘉輝等於在濟州島開設如澳門路氹的大型酒店賭場項目，加上購入價值50萬美元物業可擁有居留權，對內地豪客甚有賣點。

君陽太陽能電力投資(0397) 昨天公布截至2013年6月30日止六個月中期業績，成功實現年初提出的扭虧為盈的目標，公司擁有人應佔溢利2,550萬元(去年同期為虧損約3.51億元)，相關溢利主要源自持作買賣投資公平值變動產生之收益、出售本公司之附屬公司與一家聯營公司之收益，以及可換股證券之公平值收益，並反映部分太陽能電站的收益。

大市透視

大市壓力未除 中小股短炒

葉尚志

第一上海
首席策略師

8月21日。港股在周二出現急滑補跌接近500點後，繼續震動調整的態勢，資金有初步撈底的跡象，但是觀望氣氛未能盡去，新興市場走資的情況，依然是市場最大的關注點。新興市場的股市和匯市持續波動狀態，有報道說印度央行有拋售美元來穩住盧比跌勢的操作，而印尼政府亦將於本周五公布政策來應對金融市場的動盪，能否發揮效用，仍有待觀察。

恒指出現平開低走，在盤中曾一度打低到21,619的全日最低點，其後在內地金融股的帶動下，大盤得以收窄跌幅。恒指收盤報21,818，下跌153點，主板成交量回降至551億多元，但是總體沽空金額卻進一步增加至78.3億多元，沽空比例達到14.2%的超標水平，潛在沽壓出現加劇。技術上，恒指走了一波五連跌，累跌了有723點，21,571依然是目前的重要支撐點，但是要盡快回升至22,000上方來扭轉弱勢。

體育用品電訊設備熱炒

盤面上，香港地產股和高息股出現明顯壓力，主要是受到美國退市減少買債的消息困擾，市場利率有上升趨勢，而美國10年國債收益率亦已升穿了2.8厘創出新高。長實(0001)跌了1.61%，恒基地產(0012)跌了1.17%，而信和置業(0083)跌了2.25%。高息股方面，公用股如中電(0002)、煤氣(0003)、以及電能實業(0006)，跌幅有0.8%至2%不等。

在大盤打下來、但未有出現進一步破盤之前，資金以短炒有消息題材的中小股為主。體育用品股繼續獲得資金追捧，安踏(2020)漲了2.92%，李寧(2331)漲了3.72%，361度(1361)漲了2.11%，都出現逆市上行的態勢。另外，電訊設備生產商股亦保持強勢，中國無線(2369)公布上半年多賺了39.6%至2.1億元，消息刺激股價急漲17.78%至3.18元收盤，亦帶動了其他相關股走高，中興通訊(0763)漲了1.65%，京信通信(2342)也漲了3.58%。

(筆者為證監會持牌人)

投資觀察

亞洲量寬資金回流歐美

曾永堅

群益證券(香港)
研究部董事

隨着市場對美國聯儲局將於今年9月開始縮減量化寬鬆政策規模的預期升溫，美國公債收益率自今年8月14日起開始持續上升，並觸發市場加深憂慮亞太區新興體系面臨資金大量流失的壓力有增無減。

基於印尼、印度及泰國的經濟基本面不理想，在美國十年期公債收益率近日明顯抽升的背景下，隨即導致印尼盾、印度盧比及泰國銖匯價、股市近期明顯下挫，掀起市場對亞洲新興市場會否重演1997年區內暴發金融風暴的恐懼。

新興市場近期再掀起的金融危機重臨的恐慌情緒，主因新興經濟體系過去數年皆一直受惠美歐等地的高度寬鬆貨幣政策與持續的量化寬鬆措施。

美國聯儲局及英倫銀行過去分別推行量化寬鬆措施，向金融市場提供大量廉價資金。自2008年第三季至2012年第三季，美國及歐洲分別爆發金融系統危機，大量熱錢湧向當時經濟增長幅度及前景相對較吸引的新興市場。不過，自今年起，市場普遍加強關注不少新興國家面臨經濟放緩、通貨膨脹、財政赤字過高等問題。

美國經濟呈現復甦基礎轉鞏固的勢頭，而市場對聯儲局將於今年內開始縮減量化寬鬆政策規模的預期已成定局，加上，歐洲經濟呈現擺脫衰退的跡象來得較市場預期為早，加速資金從亞洲地區撤走回流歐美的壓力。

在亞洲地區短期內續受資金流走陰霾困擾之下，預估港股續處反覆震盪格局。以技術面研判，恒指短線主要支撐21,400/500區間不宜正式失守，否則近期技術上升走勢將改變。　**(筆者為證監會持牌人)**

證券分析

新鴻基金融集團

SOHO轉型出收租股受捧

近期再傳出杭州等地擬上調房產稅率，內地樓市再吹冷風，惟商業地產不受調控措施影響，政策風險遠低於住宅房地產。SOHO中國（0410）公布中期業績亮麗，加上有多個大型商業項目在建，長遠受惠內地辦公室租賃需求，前景值得看好。

受惠於期內銷售物業確認面積大增，及投資物業增多令物業評估增值大升，SOHO中國中期純利大升242%，至20.9億元人民幣，如撇除物業重估價值，核心純利則上升130%，至5.4億元人民幣，來自投資物業的租金收入上升13%，至8,610萬元人民幣。

京滬多個開發項目將出租經營

去年SOHO中國宣布轉型為收租股，將絕大部分未售的開發項目轉為投資性自持物業，並進行出租經營。今年上半年公司沒有新項目開售，合同銷售主要來自部分剩餘物業。公司多個位處北京及上海黃金地段的投資物業如：凌空SOHO、外灘SOHO、虹口SOHO等正在開發建設。北京及上海兩地的優質辦公室租賃市場的強勁需求，新項目有助提升公司的租金收入及物業組合規模。公司未來出售項目預期將逐年減少，其核心租賃業務料成為公司持續增長的動力。

SOHO中國預測市盈率為7.80倍，較同業恒隆地產（0101）的22.2倍為吸引。技術上，股價近日於50天線之上拉鋸，業績因素有待反映，建議買入，上望前高位7.10元(昨收市6.56元)，跌穿5.80元止蝕。

中國玻璃受惠行業復甦

港股踏入業績高峰期，個股因業績因素而大升大落時有出現，而部分已發盈喜的股份為中期業績派下定心丸，因業績遜預期而遭洗倉的機會大減，故可於盈喜公布後伺機吸納，靜待收成，當中包括中國玻璃（3300）。

公司於周二發出盈喜，預期中期虧轉盈，主要由於上半年內地玻璃市場普遍復甦及需求增長，加上燃料成本下降，提升公司盈利。隨着內地樓市銷情暢旺，發展商需補充庫存，加上中央加快鐵路工程上馬，玻璃建材需求料持續復甦。

同業信義玻璃（0868）去年下半年業績見改善端倪後，股價逐步上升，日前曾創52周新高。中國玻璃目前股價低殘，昨日公布盈喜後，曾升7.5%，及後受累大市急挫而升幅收窄，利好因素未完全反映，現水平有力再上。

技術上，股價沿短期上升通道運行，上周五突破通道頂後升勢加速，成交量大增，建議於現水平買入，初步上望1.18元(昨收市1.10元)，中線目標1.40元，跌穿1.00元止蝕。