

章君

紅籌國企 高輪 張怡

銷售目標升 越地續看漲

內地股市昨維持整固行情，而港股則先跌後回升，而中資股也續以個別發展為主。A+H股方面，個別市值較細的股份，相對的表現較佳，當中東北電氣A股(000585.SZ)漲近6%，而H股(0042)亦升6.45%。中國個股方面，成都普天電纜(1202)見異動，曾高見1.16元，收報1.15元，仍升0.14元，升幅為13.86%。中興通訊(0763)截至今年9月底的9個月，歸屬於上市公司股東的淨利潤將介乎5億至7.5億元(人民幣，下同)，相對去年同期則虧損17億元。中興盈喜，對股價有刺激作用，該股收市升1.35%，報15元。越秀地產(0123)剛公布上半年業績，集團於2013年首6個月純利按年增長48%至23.41億元，每股中期息多派17%至0.049港元。越地指出，上半年銷售創新高，累計合同銷售金額增長20.5%至約86.16億元，佔2013年合同銷售目標(132億元)約65%；因銷售情況理想，決定把今年銷售目標調高至145億元，提升幅度約10%。

值得一提的是，近期不少內房公布上半年銷售數據，儘管實績成績都不錯，惟普遍沒有上調銷售目標，越地作出上調行動，無疑是對銷售前景抱有信心的表現。越地昨收2.14元(港元，下同)，升0.02元，而現價預測市盈率約8倍，在同業中尚處合理水平。越股價處整固期上車，若短期突破2.25元阻力，下一個目標將上移至2.5元關，惟失守2元支持則止蝕。

友邦沽壓增 沽輪12237派用場

友邦(1299)近日股價受壓，主要因為新興市場股市遭洗倉而受拖累，該股昨收33.35元，並為港股最大成交金額股份。若看淡友邦短期走勢，可留意友邦摩通沽輪(12237)。12237昨收0.112元，其於今年12月2日到期，換股價為32.8元，兌換率為0.1，現時溢價7.77%，引伸波幅25.4%。此證雖仍為價外輪，但因數據為同類股證中較合理的一隻，加上交投亦算暢旺，故不失為淡市下較可取的捧場選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股調整壓力漸消，但資金換馬流入中資股趨勢未變。

越秀地產

剛上調今年銷售目標，現時估值又處於合理水平，都有利其後市升勢延續。

目標價：2.5元 止蝕位：2元

8月22日收市價 *停牌

AH股 差價表

人民幣兌換率0.78936 (16:00pm)

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(%)

股市 縱橫

熱錢撈A股 南方A50中線佳

港股連跌4個交易日後，恒指昨甫開市再「深潛」，曾低見21,538點，跌穿月初低位支持的21,571點，但尾市在期貨空倉回補帶動下倒升收報，也令短期調整有初步喘喘跡象。另一邊廂的滬深股市，雖然主要在區間內窄幅震盪，惟沽壓頗為有限，當地股指因今年以來已大為跑輸外圍主要市場，在市場基本面向好趨勢下，追落後潛力仍可看好。

事實上，昨日新鮮出籠的匯豐中國8月製造業採購經理人指數(PMI)初值，由7月47.7，回升至50.1，為4個月高，亦優於預期48.2。8月中國製造業產出指數初值，亦由7月48，升至50.6，為三個月高。中國製造業運行總體平穩，有發改委專家認為，中國經濟無「硬著陸」之憂，今年可實現7.5%左右增速，都可望對仍然低殘的內地股市帶來正面的支持。

獲海外機構連番淨申購

內地股市未宜看得太淡，追蹤內地股市的ETF，因而也值得繼續留意。直通A股的南方A50(2822)ETF，繼上周五獲海外機構淨申購8,000萬個基金單位，即吸資7.46億元後，日前該基金盤後披露的資料顯示，21日再接再獲350萬個基金單位的淨申購，相當於淨流入資金2,560萬元，也顯示外資開始重燃對內地資本市場的興趣，透過包括南方A50在內的ETF入市撈底。

南方A50為實物ETF，透過RQFII(人民幣合格境外機構投資者)取得外管局批出的投資額度後，直接投資A股，優點是總開支比率和溢價較低。南方A50ETF所持有的50隻A股，65.13%權益為金融股，其次為工業股(佔6.97)。由於內地金融股估值一向較



為偏低，熱錢日後推高A股，相關板塊可望成為主要的上升動力來源，相信也將有利基金價值的提升。南方A50昨收9.28元，現價已企於多條重要平均線之上，昨20天線更輕微升穿50天線，走勢續見改善。現水平上車，中線目標仍睇5月下旬以來一直受制的10.5元。

港股結束5連跌 有利回升

美股7月成屋銷量按月轉升6.5%，創逾三年半高勝預期，但聯儲局會議紀錄並無就退市提供明顯線索，市場對「收水」仍有戒心下，道指再挫105點報收。美股未止跌，昨日亞洲區股市亦普遍以跌市回應，尤其是假後重開的菲律賓股市大跌5.96%最慘烈，而大馬和印尼亦跌逾1%。在區內一片跌市聲中，港股則顯得較波動，低開279點後報21,538點，已為全日低位，而受惠於匯豐公布8月中國PMI初值重上50以上擴張水平，大市曾迅即急速收窄，而之後主要在21,700水平窄幅爭持，尾市在現貨月期指造好帶動下止跌回升，收報21,895點，倒升77點或0.36%，成交573億元。港股尾市「拗腰」倒升，令5連跌得以結束，若外圍回穩，大市進一步收復失地的機會仍在。

聯儲局可能於年底前開始退市，外資近期持續撤出新興市場，拖累多國貨幣貶值及股市遭拋售。不過聯儲局會議紀錄，一如預期並無就退市提供明顯線索，而且多數委員認為，按目前就業情況仍不是退市時機。不過，因有委員提出或會考慮透過隔夜逆回購抽走銀行資金，卻令市場對何時退市感到困惑。面對環球金融市場對「收水」反應異常負面，聯儲局主席伯南克又鐵定明年任期屆滿後將退休，伯老在稍後時間作出收水決定前，相信應不會輕舉妄動，以求功成身退。

數據方面，昨日公布的8月匯豐中國製造業採購經理人指數初值重返榮枯線上方，超預期升至50.1，高於7月的47.7，為近四個月來最高。由於近期一系列穩增長政策已開始顯現效果，配合製造業景氣回升，令市場對中國經濟回穩的信心因而也告增強。

內地強調「穩增長」，人行也再向市場傳遞穩定信號。《路透》引述業內人士透露，中國人民銀行公開市場昨日進行460億人民幣14天期逆回購操作；據此計算，央行本周淨投放720億元。上海銀行間同業拆放利率(Shibor)已見回落，隔夜下跌16個基點至3.357厘。

回顧港股，受惠8月中國PMI數據理想，意味出口訂單或增加，刺激出口股利豐(0494)揚2.92%報12元，高見12.12元，單日成交7.32億。利豐最近派發的中期業績表顯示，核心經營溢利為2.23億元(美元，下同)，按年微升0.8%。核心經營溢利率為2.4%，與去年同期相若，總毛利增加4%至13.74億元，佔營業額的百分比由14.5%上升至15.1%。利豐指出，上半年核心經營溢利受到業務日益向下半年傾斜的負面影響，而上半年的溢利大部分來自貿易業務網絡。

市場「收貨」 利豐走強

儘管利豐中期業績遜於市場預期，但管理層卻對下半年及集團未來業務模式作出解畫，由過往依賴貿易業務轉向以貿易、分銷及物流三頭馬車的營運模式，可為客戶同時提供各種產品及服務，暫時亦不會重複過去兩、三年以急速收購方式擴張業務。從利豐業績後的股價走勢可見，反映管理層的新舉措明顯獲得市場認同。就股價技術走勢而言，利豐現價已拋離多條重要平均線，論走勢已轉強，在資金入市趨於積極下，其中長線料有力挑戰戰年高位的14.78元。

市場總體運作仍理性

而從巴西股市的表現來看，亦可以看到市場目前的總體運作，依然是理性的、是有序的。這個比對在5月中美聯儲退市疑慮首度浮現時，環球金融市場出現大亂混、資金亂竄的情況，是有所不同的。借着美國退市的引導，環球資金逐步出現重新調置，從弱勢地區、品種流向強勢的，將會是未來一段時間可以看到的。

沽空比例回降至11.3%

恒指周四出現低開高走，在開盤初段曾一度下探至21,500關口水平尋找支撐力，其後由匯控編制的內地PMI指數出來報50.1，表現較預期要好，消息帶動大盤逐步收復失地，而內銀股再次成為領漲的主力。恒指收盤報21,895，上升78點，主成交量有573億多元，沽空金額錄得64.9億元，沽空比例回降至11.3%。(筆者為證監會持牌人)

內銀續成護盤領漲主力

8月22日。新興市場的走勢情況，仍是市場的關注重點。港股繼續表現反覆震盪，而我們維持早前的觀點，內地及本港兩地市場所受到的影響，將會較其他新興市場相對要少。建議對港股保持謹慎正面的態度，未宜過分悲觀看空。在大盤未有出現進一步破盤之前，操作上可以繼續選股來跟進。以8月份的外匯市場走勢來看，印度盧比和印尼盾，分別跌了7.75%和6.83%，而其股指亦分別跌了7.37%和10.59%。另一新興市場巴西，其貨幣雷亞爾亦跌了7.81%，跌幅比印度盧比和印尼盾還要大，但是其股指卻在8月份上升了4.5%。

巴西股市的逆流而上，給我們一些啟示。貨幣下跌，說明了資金有流走的机会，但是股市卻不一定下跌。股市站在怎樣的水平，基本因素處於何種狀態，都是要參考的因素。事實上，巴西股市IBOV指數昨晚收盤價報50,405，以過去四年的波動區間在45,000至70,000來看，是處於相對低位水平。

佳景受惠澳門旅遊興旺

澳門上半年博彩業興旺帶動當地旅客人數節節上升，我們曾推介的澳門餐飲股佳景集團(0703)公布中期業績亮麗，加上本月收購馳名手信商標「澳門英記餅家」，成功進軍澳門手信市場，前景值得看好。

負債比率降至低於3成

佳景集團上半年營業額增9.3%，至3.45億元，而純利升42.6%，至8,653萬元，中期息大增66.7%，至2.5仙。其淨負債比率亦由去年同期的46%，降至目前的29.8%。

工業餐飲業務為增長亮點

公司的工業餐飲業務為增長亮點，該部分收入按年大升430%至690萬元，雖然目前收入佔比仍低，但隨著澳門有更多酒店客房落成，加上橫琴島澳門大學飯堂開業，公司預計該部分收益於今年下半年起將有所增加。同時，公司於本月成功收購馳名手信商標「澳門英記餅家」，預期手信業務可於2014年帶來可觀利潤，成為股價催化劑。

市場預測佳景2013年純利增15%至1.34億元

市場預測佳景2013年純利增15%至1.34億元，預測市盈率為11倍，較其他餐飲股估值便宜。我們相信澳門旅遊業持續興旺可支持公司業務增長。技術上，股價形成上升軌，昨日成交量大增，建議回調至2.30元買入，上望2.53元，跌穿2.15元止蝕。

「美收水」對業績衝擊低

市場預測美聯儲很可能在9月開始削減QE規模，導致不少資金撤離新興市場回流美國，港股也受到較大影響。今年上半年港股本板日均成交量是680.47億元，7月份更比6月份大跌24.54%至514.67億元。不過，港股成交量走低不會明顯拖累公司經紀業務收入。公司經紀業務主要分佈在香港、美國和加拿大等9個資本市場。其中，今年上半年美國證券交易所佔公司交易額比例由去年同期的6%升至今年的9%，源自美股交易的佣金收入同比增长65%。筆者預期，美股經紀業務比例將會進一步提升，業務分佈的多元化可以幫助公司有效應對退市造成的衝擊。

另外，內地QDII2可能在下半年放行，屆時內地部分投資者可以直接投資港股。由於國泰君安國際分公司是內地三大券商之一，擁有400多萬客戶，保守假設有5%的客戶投資港股，將為公司新增20多萬客戶，對比目前只有7萬客戶，潛力巨大。

證券分析 新鴻金融集團

佳景受惠澳門旅遊興旺

澳門上半年博彩業興旺帶動當地旅客人數節節上升，我們曾推介的澳門餐飲股佳景集團(0703)公布中期業績亮麗，加上本月收購馳名手信商標「澳門英記餅家」，成功進軍澳門手信市場，前景值得看好。

負債比率降至低於3成

佳景集團上半年營業額增9.3%，至3.45億元，而純利升42.6%，至8,653萬元，中期息大增66.7%，至2.5仙。其淨負債比率亦由去年同期的46%，降至目前的29.8%。

工業餐飲業務為增長亮點

公司的工業餐飲業務為增長亮點，該部分收入按年大升430%至690萬元，雖然目前收入佔比仍低，但隨著澳門有更多酒店客房落成，加上橫琴島澳門大學飯堂開業，公司預計該部分收益於今年下半年起將有所增加。同時，公司於本月成功收購馳名手信商標「澳門英記餅家」，預期手信業務可於2014年帶來可觀利潤，成為股價催化劑。

市場預測佳景2013年純利增15%至1.34億元

市場預測佳景2013年純利增15%至1.34億元，預測市盈率為11倍，較其他餐飲股估值便宜。我們相信澳門旅遊業持續興旺可支持公司業務增長。技術上，股價形成上升軌，昨日成交量大增，建議回調至2.30元買入，上望2.53元，跌穿2.15元止蝕。

「美收水」對業績衝擊低

市場預測美聯儲很可能在9月開始削減QE規模，導致不少資金撤離新興市場回流美國，港股也受到較大影響。今年上半年港股本板日均成交量是680.47億元，7月份更比6月份大跌24.54%至514.67億元。不過，港股成交量走低不會明顯拖累公司經紀業務收入。公司經紀業務主要分佈在香港、美國和加拿大等9個資本市場。其中，今年上半年美國證券交易所佔公司交易額比例由去年同期的6%升至今年的9%，源自美股交易的佣金收入同比增长65%。筆者預期，美股經紀業務比例將會進一步提升，業務分佈的多元化可以幫助公司有效應對退市造成的衝擊。

另外，內地QDII2可能在下半年放行，屆時內地部分投資者可以直接投資港股。由於國泰君安國際分公司是內地三大券商之一，擁有400多萬客戶，保守假設有5%的客戶投資港股，將為公司新增20多萬客戶，對比目前只有7萬客戶，潛力巨大。

國泰君安 穩中帶升

自2008年以來，內地券商三大傳統業務的經紀業務、投行業務和自營業務均持續萎縮，其中，經紀業務下滑最為嚴重。據中國證券業協會數據顯示，2012年佣金收入佔券商總收入比重為39%，遠低於2008年的70%。內地IPO項目不斷減少，去年11月至今甚至處於關閉狀態。筆者推介國泰君安國際(1788)，儘管其為中資券商背景，但業務主要在香港，業務不受內地市場拖累，背後更有母公司大力支持。再者，公司今年業務穩中帶升，現時股價處於低位，值得買入。

經紀及融資業務增長穩健

國泰君安國際今年上半年營業收入增加7.7%至3.84億元，盈利同比增长3.7%至1.39億元。其中，受益於

比富達證券(香港)