

紅籌國企高輪 張怡

國指上周跌穿一萬點大關，收報9,932點，跌288點，跌幅2.8%，表現與大市同步。雖然國指沽壓不輕，不過部分個股表現仍佳，當中中海油股(2883)便見逆市升8.1%，而大落後股兇州煤業(1171)也漲達6.8%。另一方面，前周表現不俗的威高(1066)因半年盈利倒退13%，賺4.3億元人民幣，拖累股價全周跌14.5%，在國指跌幅榜居首。

北控低位支持現可留意

北京控股(0392)上周先尋底後回升，曾低見51.05元，最後則以52.5元報收，全周計仍升0.35元，論表現已明顯跑贏大市。由於該股上周於7月2日以來低位的50.95元之上見得支持，將有利後市展開反彈行情。北控上月公布，以每股7.8元向母公司北控集團購入中國燃氣(384)22.01%權益(上周五收7.94元)，總代價82.22億元。截至去年底止，北控持有122億元現金，不過，收購將主要以代價股份支付，其中20億元將以現金及公司餘額支付，其餘62.2億元將向母公司發行新股方式支付。北控現時手上現金仍充裕，續有利未來業務拓展。

北控今年首4個月燃氣銷售按年增長12%，全年增長15%的目標可達到。近期積極擴大在北京的氣體運輸和配送業務，又參與煤轉氣及LNG項目，都可望提升未來盈利表現。另一方面，持有權益的燕京啤酒業務，在增發A股集資後，有利提高產量，其業務增長潛力也可看好。北控短期支持位已現，趁反彈未展開部署作中線收集，上望目標為60元，惟失守50元關則止蝕。

中移購輪22919數據較合理

中移動(0941)上周隨大市回落，收報83.15元，但仍屬抗跌力較強的重磅藍籌股，若看好其後市回升行情，可留意中移大和購輪(22919)。22919現價0.105元，其於今年11月1日到期，換股價為86.9元，兌換率為0.1，現時溢價5.771%，引伸波幅20.53%，實際槓桿26.06倍。此證雖仍為價外輪，惟現時數據在同類股證中屬較合理的一隻，加上交投較暢旺，故續為可取的捧場選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股觀望氣氛轉濃，但資金面仍有中資股的短期表現。

北京控股

拓展步伐加快，股價逆市有勢，續有利反彈。目標價：60元 止蝕位：50元

輪證動向

工行業績前作兩手部署

在美國退市陰霾下，資金流出亞洲新興市場，拖累東南亞股匯上周大幅波動，內地及香港股市亦向下調整，上週三恒指一度跌逾550點，失守100天和250天線，周四最低下試21,500點附近，其後在中歐PMI數據帶動下，周五恒指一度重上22,000關口，最後收報21,863點，距離250天牛熊線只差40點，一周累跌655點或2.7%。上周港股交投顯著回落，日均成交額544億元，較前周跌23%，而高輪牛熊證的日均成交額為116億元，較前周跌6%，佔總成交比例由前周17%回升21%左右。



雷裕武 中銀國際 股票衍生品部執行董事

總結上周，藍籌業績股仍是市場焦點，其中兩大油股表現各異，中海油(0883)中期業績優於預期，多間券商紛紛上調評級和目標價，帶動股價持續強勢，最高升上15.7元，創下2月以來新高，一周累升5.6%，另一隻石油股中石油(0857)業績前後，股價仍反覆向下，業績亦令市場失望，股價曾跌穿8.5元，是7月初以來最低位，一周累跌6%，股價持續向下，吸引不少資金流入中石油認購證博反彈，過去5日的累積金額，為市場第六高。上周跌幅最大藍籌為百麗國際(1880)，一周累跌近12%。而上周逆市上升的藍籌僅4隻，其中中海油(0883)一枝獨秀，其次係銀河娛樂(0027)和中煤能源(1898)累升1%。

上周最多資金流入恒指購輪

在窩輪市場中，恒指仍是最活躍的掛鈎資產，其次為騰訊，每日的成交佔比都有10%或以上。資金流方面，則屬恒指和騰訊的天下，過去5日最多資金流入的掛鈎資產係恒指購輪，總金額達5,000萬元，其次係騰訊購輪，都有超過3,400萬元，至於同期最多資金流出的掛鈎資產係恒指和騰訊認沽證。

至於上周十大輪證升幅榜，恒指認沽證佔8席，其餘分別由吉利(0175)購證和長實(0001)沽證上榜，而升幅首位為吉利購輪(24603)，一周累積升幅260%。

投資者如看好港股短期走勢，可留意恒指認沽證(26047)，行使價22,500點，今年12月到期，為中期貼價證，實際槓桿13.6倍，街貨量約5.7%。投資者如仍然看淡港股，可留意恒指認沽證(25188)，行使價21,400點，今年10月到期，為中期貼價證，實際槓桿約17.6倍，街貨量約22%。

藍籌業績期已接近尾聲，本周市場焦點將會落在中資金融股上，其中工行(1398)將於本周四公佈中期業績，股價上周主要在5元至5.3元波動，最後收報5.14元，一周累跌3.2%，工行認購證在過去五個交易日持續錄得資金流入，總額達1,130萬元，為市場第九高。

投資者如認為工行短期有望持續向好，可留意工行認購證(25660)，行使價5.8元，今年12月到期，為中期貼價證，實際槓桿12.6倍，暫時未有街貨。投資者如看淡工行，認為短期沽壓仍高，可留意工行認沽證(25888)，行使價4.6元，今年11月到期，為中期價外證，實際槓桿約14倍，街貨量約3.7%。

(筆者為證監會持牌人)

股市縱橫

韋君

成本控制奏效 卓悅當旺

港股過去兩周大幅波動，繼前周急漲逾700點後，上周又掉頭急跌655點，但觀乎調整的沽壓並不明顯，所以現階段仍不妨考慮將焦點放在績優股上。卓悅控股(0653)於上周四收市後派發業績表，截至6月底止上半年，收入升9%至14.34億元，同店銷售增長達18.8%，純利則勁升47%至1.25億元。據了解，集團削減及控制成本奏效，是盈利增長幅度大為高於收入的原因。集團將派發2.5仙中期息及0.9仙特別息，共派息3.4仙，派息比率逾80%，與去年水平相若。

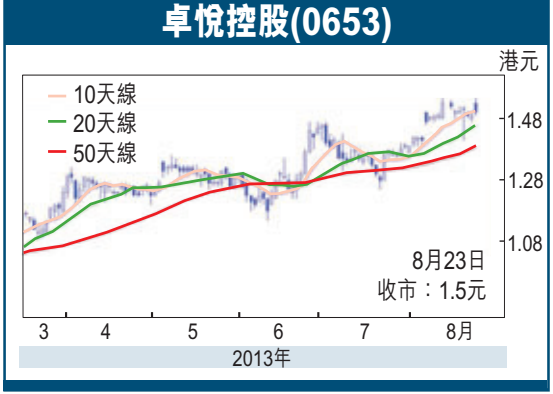
值得一提的是，卓悅較早前曾發盈喜，預料中期純利將同比增加40%至50%，當時的通告已指出，主要是由於營業額的增長，以及期內並無以股份支付開支所致。受中期業績理想的刺激，卓悅曾走高至

1.55元，創出52周高位，最後以1.5元報收。雖然卓悅上周五對利好消息反應不太強烈，不過集團控制成本方面取得很大成效，其日後表現將有望繼續跑贏同業。

擴展策略轉趨謹慎

事實上，去年受租金急漲困擾的卓悅，關掉太貴租的分店後，今年上半年已重拾增長，而管理層重申，未來仍會緊密監察租金成本，把店舖遷至更具成本效益的地點。講開又講，卓悅去年租金佔收入比重，一度失控急增2.6個百分點至15.4%。今年集團擴展策略轉趨謹慎，期內分店數目更按年減少了4間至總數45間。

除了控制成本奏效外，卓悅主營業務的化妝品零



成交配合 中海油走強

美國公布的新屋銷售下跌，聯邦儲備局或考慮暫不退市，美公債殖利率回跌，加上微軟因執行長將在一年內退休，致使股價大漲，都刺激美股三大指數上週五日全線報升，道指升近47點或0.31%，而代表科技股的納指更漲0.52%。美股向好，以預託證券形式在美國買賣的港股，造價普遍也高於本港上週五的收市價，而港股夜期也重返21,900點之上完場，升89點。外圍股指造好，港股今日重開將有力再度挑戰22,000點關，惟能否更進一步，則仍須視乎中美兩個主要股票市場的表現，以及資金流出新興市場是否暫告一段落而定，但預計趁低建倉仍不失為較可取的投資策略。



數碼收發站

美股三大指數上周漲跌互見，道瓊指數一周來跌70.96點(跌幅0.47%)，乃為連續三周報跌，為去年11月來最長跌市；標普500指數漲7.67點(0.46%)，中止連兩周跌勢；至於納指上周更逆勢勁揚55.01點(1.53%)。最近美股道指明顯轉弱，主要是市場憂慮聯儲局9月是否就會開始縮減每月850億美元的購債規模，不過上周五(23日)公布的7月新屋銷售數據不佳，則有助舒緩投資者的不安情緒。皆因房市被視為支撐經濟復甦的關鍵，面對新公布的新屋銷售數字欠理想，聯儲局為了不傷害房市復甦，或會在決定退市時留有一手。

新興市場貨幣反彈利氛圍

值得注意的是，美股連續兩日回升，亞洲新興市場貨幣危機似有暫時緩解的跡象，尤其是印度盧比、印尼盾於上周末前齊齊止貶，分別升值0.35%及0.2%；韓國更是「亞幣」最強，反彈0.55%。來自匯市的消息指出，8月初以來外資幾乎是天天匯出，惟臨近8月最後一周，已有外資反手匯入。新興市場貨幣現反彈行情，對市場氛圍也屬利好。儘管亞洲多隻被拋售的貨幣回穩，不過過去的1

周，印度盧比、印尼盾已分別重貶4.51%及3.75%，高居亞幣貶幅之冠，至於泰銖和星幣分別貶值2.22%和1.01%，都為反彈提供空間。

外資可能在新興市場撤資的憂慮有望舒緩，加上本周為現貨月期結算周，而基於上半月大市又曾現破位走高的行情，加上多家本地大藍籌公布的成績表也十分對辦，所以做好倉仍值得看高一線。本地大藍籌已陸續派發完上半年成績表，普遍都有所交代，其中中國海洋石油(0883)上半年度盈利按年增長7.9%，超乎預期，已即時獲得券商一致唱好。

瑞信的研究報告便認為，中海油即使撇除尼克森的貢獻，全年產量也有望超額達標；故評級維持跑贏大市，又上調其今年兩項盈利預測7%及4%，目標價亦升半成，至21港元，即較上周五收市價的15.62元，尚有約34%的上升空間。另外，富瑞亦上調其今年每股盈利預測15%及10%。就股價走勢而言，中海油上周初已成功突破2月底以來一直受制的15.32元阻力，最難得的是，成交也見明顯配合，該股向好勢頭已成，下一個目標料將上移至年高位的17.38元。

專家分析

神冠品質和安全有保障



張賽娥 南華證券 副主席

美國即將退市的憂慮引發資金撤出新興市場，導致相關市場股匯齊跌，拖累恒指上周表現，雖然中美歐等地經濟數據尚好，但亦不足以支持港股上升。恒指上周跌655點或2.9%至21,864點，國指則跌288點或2.8%至9,932點，日均成交下跌19.4%至570億元。儘管美國退市計劃仍存在不明朗因素，但中國經濟前景改善，加上歐美經濟進入復甦階段，港股應可反覆上揚。

股份推介：神冠控股(0829)於中國製造及銷售食用膠原蛋白腸衣產品，為亞洲最大的食用膠原蛋白腸衣製造商。神冠的食用纖維生產線於2013年1月正式投產，為其腸衣產品的品質和安全性提供更有力保障，並降低生產成本。中國經濟持續擴張和人均收入不斷提升，將繼續支持食品行業的發展，同時帶動對加工肉類產品的需求。「十二·五」發展規劃支持改善食品行業整體質素，有助肉類食品行業發展。市場預測其2012-2014年每股盈利年均複合增長10.6%，而預測2013年市盈率僅為10.5倍。

北控水務(0371)主要業務包括污水處理、建造服務、銷售污水處理設施及供水服務。內地再次推出政策加快發展節能環保產業，促進節能減排。整體發展方向有利於環保產業的升級和發展。集團將收購標準水務在內地的36個水務項目，意味著集團未來業務有上升潛力，其污水處理業務也將擴大。市場預測其2012-2014年每股盈利年均複合增長26.7%，而預測2013年市盈率為23倍。(筆者為證監會持牌人)

澳博貴賓廳博彩撐佳績



黎偉成 資深財經 評論員

大市短線反覆和受壓漸深，美股近日所受的衝擊，乃因聯邦儲備局之減購債券措施，只屬遲或早執行問題。歐美為時凡數年的超低息和充裕的資金供應時代的結束，初期會引起炒賣熱錢退市的反覆震盪。我得一而再指出者。乃要認真提防跨國大鱷作由炒上行，轉炒下行之劣舉。港股連連多日皆以21,750為中軸爭持，暫時尚可見失而復得之象，卻無法突破初步阻力位22,137至22,089，難在上者挑戰22,271至22,368。短線如失21,750雷池，便得下試21,417至21,517支持區，會作出深化整固。

股份推介：澳博控股(0880)股東應佔溢利於2013年上半年達424.53億元，同比增加12.2%，漲幅不及2012年期之28%，仍有賴：(一)貴賓廳的支持，而此一業務亦能發揮預期效應：(1)籌碼銷售額度9.190億元，同比增長3.4%，相對於2012年同期的增長4.1%，來回相去凡7.5個百分點之譜；(2)生意增加的同時，贏率更由上年同期的2.85%提升0.8個百分點至2.93%，並使(3)每張賭枱平均每日贏額增加2.9%至24.5萬元，扭轉上年之跌7.1%，由是博彩收益292.23億元和出現同比增加10.4%，2012年上半年則減少0.5%。由是可見，澳博相當積極主動力爭的貴賓廳核心業務發展，確取得良性回報，但須提升：(二)中場賭枱博彩業務。(筆者為證監會持牌人)

兗煤現價反映不利因素



鄧聲興 AMTD證券及財富管理 業務部總經理

市場擔心資金流出新興市場，亞太區股市上周普遍向下，港股亦跟隨下跌。恒指全周跌655點，每日平均成交量縮減至544.9億。恒指失守22,000水平，料短期走勢仍反覆，阻力位於22,000。

股份推介：兗州煤業(1171)上半年轉盈為虧，錄得虧損20.73億元(人民幣，下同)，核心盈利8.3億。上半年集團煤炭銷售增6.8%至4.538萬噸，但國際煤炭價格走低，令平均售價下跌。不過，集團預計首三季度虧損收窄至16.14億，主要因匯兌損失及減值準備，若撇除有關影響，預計錄得純利16.88億。雖然煤價仍處於低位，但相信現價已反映不利因素。此外，匯豐中國8月份製造業PMI初值為50.1，達4個月高位，並重返盛衰分界線之上，反映製造業有改善，相信企業用電需求加大，對煤炭股有利。目標7.7元(港元，下同)，止蝕6元。

中國家居(0692)上半年業績轉虧為盈，賺7,845.6萬，期內收入增80倍至4.2億，大部分來自銷售木製家居產品，營業額達4.13億。集團年初收購了家居業務，透過中山普納度以一站式方式提供家居方案，近日亦收購了模擬室內設計及電子家居產品買賣平台，發展網上銷售，相信有助集團業務增長。事實上，現時內地整體家居(即整套家具訂製)擁有率僅6.8%，較歐美72%水平低，發展潛力大。目標1.3元，止蝕0.91元。(筆者為證監會持牌人士及筆者未持有上述股份)

港股透視

SOHO中國價值逐步體現

SOHO中國(0410)於上半年實現營業額24.78億元(人民幣，下同)，同比上漲103%，毛利率達54%。實現股東應佔利潤約20.94億元，同比上漲約242%，核心淨利潤(不含投資物業重估增值)約為5.37億元，同比增長約130%，核心淨利潤率約22%。大幅增長的主要原因是由於期內銷售物業確切面積大幅增加。董事會宣佈，派發中期股息每股0.12元。公司目前擁有完工及在建投資物業專案約190萬平

方米，專案只位於北京及上海。管理層表示，公司計劃至2015年可轉型為100%的收租股，隨著其物業資產規模不斷擴大及租金收入增長，公司價值將逐步體現。期內公司無新推出專案，合同銷售金額主要來自銀峰SOHO塔一和塔二及SOHO中山廣場剩餘物業。截止2013年8月15日，公司合約銷售金額為30.27億元，合約銷售均價為53,271元。期內於上海推出其首個全部自持物業的SOHO 世紀廣場出租率

已到100%。

財務良好 支持新收購

截止2013年6月底，公司持有現金152億元，總負債為230億元，淨負債比率由年中的20%下降至2.6%，公司目前平均融資成本為6.1%。公司待入賬現金有70億元，目前財務水準良好，支持新收購項目，今年公司收購目標為100億元。源於最新的盈利估算，我們給予公司12個月7.72港元的目標價，相對於其11.04港元的每股NAV折讓30%，相當於13年9倍市盈率，目標價離現價有20.24%的上漲空間，重申買入評級。