



紅籌國企高輪 張怡

資金換馬 海螺擴升勢

內地股市昨日彈力轉強，當中上證綜指收市漲1.9%，而這邊廂的港股也告回升，並重返22,000點關之上，都利好市場投資氣氛，也令有表現中資股明顯增多。昨市所見，有業績支持的中資股為市場焦點，當中金風(2208)半年多賺近29%兼發盈喜，該股繼上周四連跌守穩牛熊線後，昨攀高至4.98元報收，單日升22.66%。

另一方面，中國建材(3323)剛派發的業績未如理想，則惹來較大沽壓，退至7.19元報收，逆市跌5.64%。中建材半年盈利倒退29%，且短債又告增加，而集團早前建議發行A股特別授權將失效，又未擬續發行A股集資，都令市場憂慮其財困加劇，亦為股價增添沽壓。儘管中建材股價走疲，但同業的安徽海螺(0914)卻成為資金換馬對象，該股曾高見26.95元，收市報26.75元，仍升0.4元，升幅為1.52%。

海螺較早前公布6月止上半年度，營業收入235.87億元(人民幣，下同)，按年上升14.7%。錄得純利增長4.3%至30.58億元，每股盈利58分。不派中期息。期內，水泥和熟料合計淨銷量1.03億噸，增長28.3%，銷售收入增長14.3%。值得注意的是，受惠於煤炭價格下降，煤電消耗等主要指標優化，海螺綜合成本下降12.6%，而產品綜合毛率28.49%，上升1.4個百分點。海螺今年預測市盈率可望降至13倍的較合理水平，而受惠於資金換馬，料其反彈的空間仍在，新的目標直指4月下旬以來的30元(港元，下同)阻力，惟跌穿25元支持則止蝕。

中行購輪24740鎂氣最盛

中國銀行(3988)將於本周四(29日)公布中期業績，在其他同業紛紛對辦聲中，其業績表現也值得看好。若看好中行後市表現，可留意中行瑞銀購輪(24740)。24740昨收0.105元，其於今年12月9日到期，換股價為3.6元，兌換率為1，現時溢價10.93%，引伸波幅28.3%，實際槓桿10.8倍。此證雖仍為價外輪，但現時數據尚算合理，加上成交為同類股證中鎂氣最盛的一隻，故續為可取的捧場選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股反彈力度不俗，續有利資金流入中資股。

安徽海螺

業績表現較其他一線同業為佳，估值料將回落至較合理水平，都有利反彈延續。

目標價：30元 止蝕位：25元

8月26日收市價 \*停牌

AH股 差價表 人民幣兌換率0.78922 (16:00pm)

Table with 5 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

君陽轉盈有「錢景」

上周波動市中令部分績優股呈偏軟走勢，隨着大市回穩反彈，有利受惠國策的績優股回升，其中光伏股的君陽太陽能(0397)便有低吸博反彈價值。

格爾木光伏電站回報佳

君陽在上周剛公布截至今年6月30日止的上半年業績，成功達到管理層今年初「扭虧為盈」的目標，中期盈利2,550萬元，扭轉了去年同期虧損3.51億元的狀況，代表該公司在太陽能業務的盈利貢獻逐漸提升。

君陽主席白亮在業績公布中指出，持續拓展的三大太陽能光伏發電項目，合理使用現金資源開展貸款，成

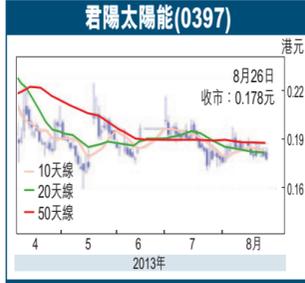
功把業績轉虧為盈。他並披露，該集團青海省格爾木光伏發電站項目的2012年補貼電費已經收妥。

據了解，格爾木10兆瓦地面大型併網太陽能光伏電站，年發電約1,500萬度，當年獲批20年的每度電上網電價1.15元計，年收約1,500萬元，以投資總額1.7億元計，回報率近9%。君陽在格爾木的10兆瓦光伏電站，是唯一用薄膜光伏發電(即非晶硅電池板)，而項目只佔已批用地四分之一，倘新的光伏電價補貼政策落實，格爾木電站項目的投資可望進一步增加而提升盈利。此外，君陽在許昌20兆瓦、開封的光伏分布式電站亦逐步營運提供盈利貢獻。

在財務方面，君陽在6月30日止持有銀行結餘及現金約1.89億元，集團持有應收貸款約2.55億元及持作買賣證券3.03億元，合共可動用現金總額為7.38億元，代表集團財政實力雄厚，有利進一步併購部署。

入股北京三吉利機會仍大

君陽入股北京三吉利25.74%尚待明朗，早前三吉利修訂入股條款，每股作價由1.5元最高調至2.5元。北京三吉利為國企背景公司，去年收入86.5億元人民幣，純利5.25億元人民幣。該公司目前在江蘇及河南擁有及控制四家營運電廠，截至去年底止，運營燃煤、



燃氣發電裝機共4.64吉瓦，總資產為228億元人民幣。

隨着火電廠盈利受惠煤價下跌而盈利顯著上升的背景，三吉利調升售價亦合理，同時說明君陽睇中「筍盤」，相信「去馬」收購的機會仍大，倘君陽「染紅」成事，股價上升動力大，昨日回至0.178元，不妨趁低吸納，中線上望52周高位的0.27元。

績優股主導 期指好友反撲

踏入8月份最後一個交易周，亞太區股市承接上周五美股的回升走勢而普遍回穩，並以內地綜指急升1.9%的表現最佳，韓、港分別升0.95%及0.65%。不過，受撤資影響的印尼、

台股分別續跌1.18%和0.67%而表現差勁。港股高開79點後升幅擴大，在重上22,000關後一度急升252點見22,116，內地股市挺升帶動內銀、內險有悅目升幅，不過午市曾在短線回吐下升幅收窄並低於22,000之下，但尾市仍回升22,005報收，全日升141點，成交473億元。大市重上22,000，績優藍籌股如和黃(0013)等重獲資金追捧，有利周四期指結算反覆向22,300/22,500推進。

司馬敬



本周四為期指結算，以上周五(23日)恒指收市21,863計，8月恒指平均數為22,084，昨天大市抽升141點，收報22,005，顯示好友反撲，仍有望以升市月結算。

國家統計局「派定心丸」

在匯豐8月份中國PMI指數大升至50.1(7月為47.7)之後，雖然官方數據尚未公布，但國家統計局官員已有十分正面信息。據國家統計局發言人盛運來表示，中國經濟出現積極變化和更明顯的企穩跡象，外部環境也有改善，料可以實現今年經濟增長目標，並強調地方債務問題在可控範圍內。中央早在今年3月定下全年經濟增長目標為7.5%，盛運來上述表態，減除經濟硬着陆的風險，無疑是向國際投資市場派定心丸，有利環球經濟、股市前景。

內銀四大行上半年業績率先由建行(0939)揭盅，周三輪到農行(1288)，周四工行(1398)、中行(3988)亦齊齊放榜。建行放榜成績中上，上半年賺1,197.11億元人民幣，按年增12.6%，高於市場預期，淨利息差2.54厘，微升0.01厘；淨利息收益率持平於2.71%。至於上半年不良貸款率為0.99%，與去年同期一樣，減值準備對不良貸款比率為265.2%，按年下跌6.09個百分點。上半年減值損失160.54億元人民幣，上升8.9%。

建行面對上半年經濟下滑，特別是房地產調控、資金收緊下，整體不良貸款率持平並低於1%，實屬難得，下半年經濟見底回升及近周樓價

平穩向上，均有利於建行業務持續穩健增長，現價預測PE(市盈率)僅約6倍，中線上升空間相當吸引。有美資銀行業分析師認為，建行資產質量的惡化程度在內銀中屬較輕，各數據在預期之中，且次季的壞賬按季升幅已從首季4.2%下滑至3.3%，相信該行可以控制資產質量穩定。

值得一提的是，建行上半年核心一級資本充足比率為10.66%，資本充足率為13.34%，高於「巴三」標準，有利建行躋身國際級銀行地位。建行管理層正致力推進國際銀行業務，上半年業績對辦，對建行力爭離岸人民幣清算業務十分有利，倫敦這個歐洲離岸人民幣中心最終由中行抑或建行奪得，備受各方關注。

國藥控股(1099)公布上半年盈利增20.1%至11.5億元人民幣後，國藥急升，帶動午市醫藥股齊揚，四環醫藥(0460)升7.7%收報5.18元。國藥升5.2%收報20.75元。廣藥(0874)周五放榜，亦急升7.3%收報30.2元。

康健國際(3886)上半年業績放榜，收入約1.64億元，溢利2,200萬，去年同期則虧損2.56億元，董事會解釋有關溢利主要源於期間完成出售聯營公司之收益，以及期內集團醫療保健及牙科服務之業績表現平穩。

個別盈喜股續有表現，如今天放榜的時捷集團(1184)就曾爆升10%高見3.40元，收報3.40元，全日升7.9%。時捷主業之一是智能手機零件產業鏈供應商，加上擁有零件設計開發團隊，故智能手機大行其道，時捷派出優異成績表可期。

大市 透視

8月26日。港股在上周出現回吐調整後，大盤總體穩定性有逐步恢復過來的情况。目前，恒指已回企至22,000關口水，而國指亦繼續保持着相對強勢，收盤10,075，漲了143點或1.43%，再次出現跑贏恒指的情況。在資金未有大量流出內地、香港市場的背景，我們對港股維持謹慎正面的態度看法，並且估計中資股會有相對突出的表現。

上綜指上升態勢向好

在聯儲局退市的困擾影響下，環球金融市場正在各自進行整理行情，但是總體上未有出現5月中時的資金大流亂亂局面，操作上依然是理性有序的。總結環球股市在8月份的表現，業績後的美股，從歷史高位水平下跌調整了兩周，但是在低位的支撐力開始出現增強。歐洲股市相對走強，市場對歐元區經濟復甦產生憧憬，是刺激推動因素。新興市場最近出現走資的情況，而央行政府亦已推出了相應的政策措施，相信走資情況有望逐步緩解穩定下來。至於內地A股方面，在宏觀面出現向好的背景下，我們對

高輪牛熊 策略

靜待時機 開期指淡倉

昨日期指高開128點至21,941，開市後稍回補裂口隨即急升逾200多點，最高曾升至22,118點；下午開市升幅稍收窄，收市仍升197點，收報22,010。日線圖，期指自上周初急跌後，已初步形成「頭肩頂」形態，如進一步確認「右肩」形態，便是開空倉時機。

留意22200能否突破

現階段宜靜待期指上試22,200，如遇阻回頭跌穿

於A股是維持正面態度。目前，上綜指仍在延續6月25日於1,849觸底後的反覆向好走勢，周一漲了1.9%至2,096收盤，2,100至2,150依然是我們的目標區域。如果情況持續改善轉好，上綜指的目標水平是有進一步上調機會。

港股後市維持正面看法

恒指昨日出現高開高走，在盤中曾一度上試至22,116的全日最高位，但是在成交量未能放大配合的形勢下，大盤未可擺脫震動的格局。中資股表現依然相對突出，內銀股、煤炭股和石油化工股，是表現最好的權重股品種。恒指收盤報22,005，上升142點，主成交量進一步回降至473億元，可喜的是沽空金額亦縮減至46.5億元。值得注意的是，期指本周四結算前的轉倉掉期活動已全面展開，可能會對大盤構成短期波動的技術性因素，但是對大盤反覆向好的趨勢，該不會做成結構性影響，21,300至21,500依然是恒指的中期支持區間。(筆者為證監會持牌人)

投資 觀察

內地經濟穩 助港股抗跌

港股近期受到金融市場對亞洲會否爆發另一場大型金融危機的憂慮升溫所困擾。

印尼的經常賬赤字創新高，連同泰國經濟令市場感意外地陷入衰退，加速資金從印尼、泰國、甚至印度等亞洲國家流走，這些國家本身的經濟基本面轉弱或前景轉壞、或經常賬赤字長期問題等因素成為導致資金撤出的主要原因，而上周這些國家的匯價與股市呈現震盪，則向金融市場發出重要警號，港股屬區內流動性最高的市場，難免受拖累。

事實上，中國內地與香港的基本因素較強，亦屬於區內基本面最佳的經濟體系。中國自2013年8月以後至今發佈的宏觀經濟指標皆顯示短期經濟前景轉好，在美國經濟復甦基礎逐步鞏固以及歐元區經濟開始改善之下，相信將有助中國下半年經濟相對上半年呈現較佳表現，故預計目前資金大規模撤出港股市場的幾率不高。

儘管市場對美國退市政策的預期主導投機熱錢的規模與動向，牽動亞洲地區短線資金的流出，無可避免對港股以及中國流動性帶來一定程度的負面影響，但中國近期發佈的外商直接投資(FDI)數據則連續兩個月維持雙位數升幅，7月份按年增長較6月擴大約4個百分點至24.1%，創28個月新高水準，反映海外長線資金對中國投資環境的信心增加與投資偏好。

預期上述數據將有助降低香港市場對資金會否呈現大規模流出港股的戒心。然而，市場對美國退市政策的預期，短期內將依然是主導亞洲資金流向的主要因素之一。美國十年期公債收益率於8月23日回落至2.815%，暫緩近期強勁升勢，將有助港股短期表現，預估恒指指數短線活動區間於21,400至22,700點。

比富達證券(香港)

息口敏感的地產股紛紛跑輸大市，平均跌幅逾6%。

長實走勢轉差

地產股之一的長實(0001)上周跑輸大市跌逾半成。再者，最近樓市成交淡靜，息口上升必會令樓價下跌，對長實中長線盈利會有所影響。日線圖方面，股價上周跌穿由6月中伸延之上升軌，並失守10天、20天和100天線，走勢全面轉差，預計短期或會有個小反彈，但100天線約110元會有一定阻力。因此，建議不妨候反彈至此水平附近造淡。富輪部署方面，長實法巴認沽證20351，行使價116元，實際槓桿4倍，到期日2014年6月4日，屬於長期價內。