紅籌國企 高輪 張怡

華電福新盈利前景樂觀

國指上周反彈1.7%至9,825點，而觀乎有突出表現的板塊及個股也告明顯增強。就以前期沽壓沉重的煤炭股為例，便現追落後行情，當中兗州煤業(1171)漲達29.2%，至於有業績支持及獲大行唱好的中國財險(2328)也反彈25%。

太陽能板塊於上周五全線受捧，普遍升2%-6%，行業龍頭的保利協鑫(3800)半日漲5.67%；而大唐新能源(1798)也升達5.69%。太陽能股炒味轉濃，華電福新(0816)上周表現也見不俗，於周五曾高見2.44元，最後以2.38元報收，全周計仍升0.19元，升幅8.68%。經過上周的反覆回升，該股亦已先後收復10天、20天及50天等多條重要平均線，而在股價走勢已漸改善下，不妨看高一線。

華電福新日前公布截至今年6月底止半年業績，純利8.54億元（人民幣，下同），同比增28.1%；每股盈利為11.21分，維持中期不派息。期內，收入為61.75億元，增16.6%；稅前利潤為12.8億元，增29.2%。除了業績對辦外，集團持有39%的福清核電項目，四個機組將分別在明年上半年至2016年間開始商業營運，預期每個機組每年可帶來2.5億元的純利貢獻，都是其盈利前景值得看好之處。

另一方面，管理層曾透露，母公司華電集團未來可能逐步注入核電、風電與水電資產，總裝機規模約3萬兆瓦，也可望成為其股價後市造好的催化劑。該股今年預測市盈率約11倍，尚處於行業中游水平，而其股價走勢已好下，料下一個目標將上移至年高位的2.76元(港元，下同)，惟失守近期低位支持的2.16元則止蝕。

平保動力增 購輪26229較可取

平保(2318)剛公布的業績勝預期，股價上周五也在大成交配合造好，若繼續看好該股後市表現，可留意平保匯豐購輪(26229)。26229現價0.185元，其於今年12月3日到期，換股價為58.05元，兌換率為0.1，現時溢價10.21%，引伸波幅30.4%，實際槓桿10.4倍。此證雖仍為價外輪，但因尚有一段時間才到期，現時數據又較合理，其交投也算暢旺，故為較可取的買賣選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

外圍不明朗因素仍然困擾市場，港股仍受制22,000點，料中資股續以個別發展為主。

華電福新

業績表現勝預期，獲注資的前景樂觀，都對股價有正面的刺激。

目標價：2.76元 止蝕位：2.16元

輪證 動向

中海油波動可兩手部署

雷裕武
中銀國際
股票衍生產品執行董事

港股前周累跌逾650點後，上周恒指再度失守250天牛熊線，最低曾跌穿21,500點，創下超過1個月低位，其後反覆靠穩，上周五收報21,731點，一周累跌132點或0.6%，而上周港股日均成交額519億元，較前周跌近5%；窩輪牛熊證的日均成交額為108億元，較前周跌7%，佔總成交比例維持21%左右。

總結上周，業績股仍為市場焦點，其中內銀股已公布中期業值，普遍好過市場預期，而大型銀行的營運數據和資產質素仍然不錯，不過股價並未受到刺激，上周普遍向下，而窩輪市場，焦點主要集中在工行（1398）和建行（0939）上，也見資金追入部署。內險股則以平保（2318）表現相對較佳，業績帶動股價上周累升2.1%。藍籌業績股中，表現最突出是招商局（0144）和中國旺旺（0151），中期業績有驚喜，帶動股價急升。

資金多流入平保窩輪

在窩輪市場中，恒指仍是最活躍的掛鈎資產，其次為騰訊（0700），國壽（2628），國企指數等。資金流方面，過去5日最多資金流入的掛鈎資產係平保（2318）購輪，總金額超過2,700萬元，近期平保股價的即市波幅顯著增加，吸引不少投資者用窩輪作即市部署，其次係恒指和昆侖能源（0135）認購輪，至於同期最多資金流出的掛鈎資產為股價屢創新高的銀娛（0027）認購證，總金額達1,300萬元。

恒指上周高低波幅僅651點，投資者如看好港股短期走勢，可留意恒指認購證（25935），行使價21,600點，今年12月到期，為中期貼價證，實際槓桿11.5倍，街貨1.2%。投資者如看淡港股，可留意恒指認沽證（25375），行使價20,300點，今年12月到期，為中期貼價證，實際槓桿11.5倍，街貨約10%。

市場擔憂西方國家可能對敘利亞採取軍事行動，帶動國際油價近期在高位反覆，中海油（0883）股價受惠，表現相對強勢，上周最高升上15.9元，再創逾6個月高位，上周五跟隨大市回落，最低見過15.24元，全日收報15.4元，一周累跌1.4%。

油價短期波動，也會令中海油股價的即市波幅增加，投資者可用窩輪作兩手部署，如仍然看好中海油股價短期走勢，可留意海油認購證（12246），行使價14.88元，明年2月到期，實際槓桿6.5倍，街貨量0.8%。投資者如認為中海油短期下調機會較高，可考慮海油認沽證（22307），行使價14.88元，明年1月到期，實際槓桿7.7倍，為市場上交投活躍的海油認沽證。

(筆者為證監會持牌人)

股市 縱橫 韋君

智能產品大旺 時捷處高增長期

智能手機及平板電腦銷售大幅增長，電子元件及半導體產品供應商「食正條水」。業績亮麗的代表股，時捷集國(1184)是表表者之一。

時捷日前公布截至6月30止上半年業績，收入高達48.16億元，按年大升77%，打破了該公司半年同期紀錄，而純利達7,066萬元，激增1.34倍。純利大增，中期派息亦甚慷慨，每股6.5仙，較去年同期派3仙大增1.17倍。持股逾17%的第二大股東富智康(2309)在收息回報上堪稱大豐收。

時捷集團成立32年，1994年已在聯交所上市，是一家大中華地區領先的電子供應鏈管理服務企業，專長為全球各種專利電子元件和半導體產品提供產品設計、開發、採購、品質和物流管理服務，產品包括晶片解決方案、記憶體、顯示面板、半導體照明（LED）解決方案、電源系統解決方案、多媒體系統解決方案、連接器、被動及機電元件和其他解決方案，獲廣泛應用於流動電話產品、消費電子產品、電腦產品、通訊、網絡及LED照明產品。

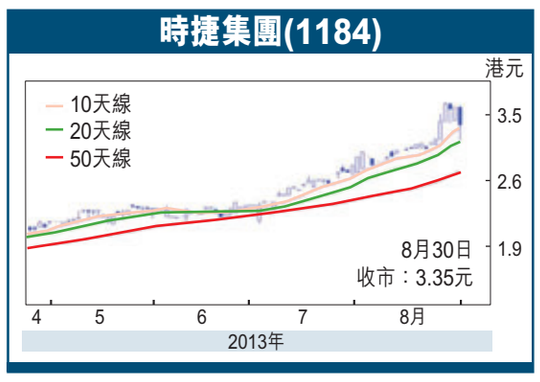
據了解，時下大部分智能手機均為其客戶，而平板電腦等消費電子產品的需求強勁，加上4G網絡、智能家居及雲端與數據中心亦日漸普及，令時捷相關業務持續高速增長。

全年收入有望突破百億

由於4G LTE基礎建設的愈趨完善，市場對4G智能電話的強勁需求，未來數年智能手機將不斷有更新換代、換款式的龐大需求，時捷作為各種專利電子元件和導體供應商，業務續可維持高增長。

此外，時捷旗下的商業LED照明設計安裝業務亦有可觀增長，集團以「LIM光移動」品牌，提供一站式LED照明系統方案，為多家在內地、香港、澳門及新加坡的物業發展商、酒店、銀行、百貨商店、零售店、酒樓、辦公室及工廠完成室內外商業LED照明安裝項目，上半年收入1.8億元，按年大增41%。內地正大力推動節能環保，商場、寫子樓LED照明業務大有前景。據了解，時捷將加大商業LED照明業務，力求產銷安裝一條龍服務，勢成未來盈利的新增長動力。

以時捷上半年收入逾48億元的高增長，在智能手機及平板電腦大賣的背景下，全年收入可望突破100億元，盈利前景樂觀，預測PE僅約6倍，加上息率料高於6厘，股價中線上升空間大，上周股價在業績公布後出現獲利回吐，是近月股價自2.68元升至上周3.68元高位後的合理調整，上周五回至3.35元，反而提供分段低吸良機，上望目標4元樓上。



美攻敘勒馬 利股市反彈

踏入9月市，奧巴馬突然宣布尋求國會授權軍事打擊敘利亞，由於國會最快要到周五才討論，加上坊間調查國會通過授權攻敘的機會不大，奧巴馬上周在英國會否決襲敘後曾表明美國會單獨行動的說法，已明顯以國會授權作為暫時放棄攻敘的下台階，對上周軍事打擊敘利亞一觸即發而波動的股、匯、商品市場，勢必有不同的修正，對股市而言，有利避險資金回流而反彈，金、油價難免下滑。港股上周兩度回落至21,400/21,500水平獲承接，並反彈上21,700水平，美攻敘延後，在空倉回補下，恒指有望向22,000水平推進，內銀等金融股可看高一線。

■司馬敬

數碼收發站

聯合國調查敘利亞政府軍被指使用化武的樣本已送交化驗，據稱需三周才有結果，而調查員亦會重返敘國調查其他地方是否有使用化武。換言之，奧巴馬上周六突然改變初衷，改為尋求國會授權，實際上已打退堂鼓。事實上，連忠實盟友英國亦遭國會否決攻敘，其他盟友追隨的可能性亦可想而知，倘奧巴馬執意而行，等於美國單獨行事，難以獲得國際社會支持。

內銀四大行分別在前兩周公布了今年上半年業績，結果都不令投資者失望，四大行的成績表均有雙位數增長，而增幅均勝市場預期，以增幅12-14%計，在去年純利高增長後，面對今年上半年經濟放緩、房地產市場信貸收緊下，純利續有雙位數增長，實屬難得。

內銀四大行業績勝預期

四大行之中，以工行(1398)的表現令市場尤感欣喜，原先部分大行預測只有單位數增長，擔心工行在經濟放緩下不良貸款率惡化。不過，工行董事長姜建清派出的成績表令人眼前一亮，上半年純利達1,383.47億元(人民幣，下同)，繼續蟬聯全球最賺錢銀行寶座，按年增長12.3%；不良貸款率為0.87%，與首季持平，為五大內銀中最低。不良貸款餘額按季增加2%，至817.68億元，至於第二季不良貸款餘額增加15億元，低於首季的57億元。而上半年貸款按季增長7.2%、存款增長6.3%；淨息差2.57厘。

姜建清在記招上抱怨「內銀估值遭低估」，直言「月前圍繞地方債融資平台、影子銀行、錢荒等，把中國的商業銀行的市賬率及市盈率都弄得很低，實際上這麼好的收益、回報和質量，這些(議論)都是有些不公平。」

內銀可改革分紅提升估值

姜總所講的內銀估值遭低估所言非虛，如四大行中，工行現價市盈率(PE)6.21倍、息率5.9厘、市賬率(PB)1.248倍；建行(0939)PE5.868倍、息率5.931厘、PB1.189倍；中行(3988)PE5.186倍、息率6.748厘、PB0.87倍；農行(1288)PE5.886倍、息率5.91厘、PB1.138倍。四大行的估值均遠低於港人熟知的大中型銀行，如匯豐(0005)PE14.28倍、息率4.471厘、PB1.124倍；恒生(0011)PE11.86倍、息率4.398厘、PB2.495倍；中銀香港(2388)PE12.35倍、息率5.06厘、PB1.712倍。

內銀PE估值只相當於港銀行一半的水平，難怪姜總接連兩次公開談論內銀估值被低估，間接批評部分投行不識貨。依司馬敬看法，最有效直接的做法，是提高退休基金、中長線基金對內銀的投資意慾，內銀可在改革現時的分紅制度，提升派息比率，以及改變現時只派末期息的做法，改為與每年起碼兩次派息，均有助提升收息股的功能，吸引實力投資者的介入。值得一提的是，目前內銀四大行只派末期息而集中在6月除息，亦間接造成6月市因內銀重磅股較大比例除息而大調整，形成每年「6絕市」為大鱷搵食機會。

公司業績方面，精密工程解決方案供應商CW Group控股(1322)公布6月30日止6個月的中期業績，總收入約4.341億元(港元，下同)，較去年同期增長15.6%，而純利則較上一個財政年度增加12.5%至約5,580萬元。

專家 分析

恒地可售物業資源充足

張賽娥
南華證券
副主席

近期經濟數據顯示內地經濟回穩，加上大多數企業的中期業績均達到市場預期，本應利好港股，但美國會否出兵敘利亞為市場帶來不確定因素，加上印尼及印度的股匯不穩，恒指上周跌0.6%，國指跌0.8%。事實上，敘利亞並非主要產油國，故即使開戰對金融市場的實質影響不會太太，但圍繞敘利亞的緊張局勢推升市場避險情緒。港股暫時缺乏明顯方向，預料恒指短期表現仍將反覆。

股份推介：恒基地產(0012)。新界東北發展計劃為政府長遠土地供應規劃，而恒地未來也將主力發展新界地區，有望受益於政策。今年上半年，集團再添約20萬平方呎新界土地，截至6月底，集團持有之新界土地儲備已擴展至約4,300萬平方呎，為本港擁有最多新界土地之發展商。截至6月底，集團主要出租物業之出租率維持於98%的高水平，下半年灣仔謝斐道388號新酒店物業亦將開業，租金收入預計年內將進一步提升。集團正在出售存貨之發展項目有13個，擬於2013年下半年開售之項目共有4個，馬鞍山迎海第三期及第四期將於2014年開售，第五期則可於2015年開售。集團擁有充足的可售資源，可為集團於未來數年提供收益。

中興受惠三網融合需求

中興通訊 (0763)。中國移動TD-LTE(4G)設備招標結果公布，中興通訊及華為各奪26%份額，成為最大贏家，新一輪電訊基礎設備建設浪潮拉開。集團廣泛提供基站設備以及傳輸網設備，前景亮麗。近日國務院發布寬帶中國戰略方案，未來寬帶投資將依舊旺盛，推動中國寬帶基礎設施和光通信行業的發展。雖然集團不提供光纖光纜產品，但集團提供大量光傳輸、輸入設備、光器件產品，也是政策受惠方。三網融合試點年內有望擴大到全國，帶來大量設備投資需求。三網融合涉及的產業鏈很長，包括可提供移動終端的上游設備提供商，如中興通訊。政策有望為集團帶來爆發性增長。

(筆者為證監會持牌人)

華能績佳呈收集信號

黎偉成
資深財經
評論員

即使英國下議院否決對敘利亞採取軍事行動，惟美仍擬與法聯合動武，而紐約市更受數據拖累於勞工節長周末假前稍跌，而港股於8月30日收盤21,731.37，稍升26.59點，恒生指數陰陽燭日線圖呈陽燭二支，各主要技術指標變化之解讀：短中期技術指標皆弱，整固未止。短向要看敘利亞的局勢，仍然緊張之因為無論有無最終確切證實和指證到誰人作出化武之劣行，美國奧巴馬很熱衷於在地中海作軍艦遠炮之戰，即在政治上為戰而戰，會引起國際間新的一輪矛盾。中國製造業採購經理指數(PMI)於8月大升0.7個百分點至51，有助港股之穩，但恒指失21,750後迅即掉頭回落，基本印證可暫守21,417至21,517支持區，可免下試7月下旬密集好淡爭持區21,214至21,445。下跌裂口21,875頂有阻力，接着為22,137至22,089。

發電產銷比率升至94.51%

股份推介：華能國電(0901)2013年上半年純利達56.23億元(人民幣，下同)，同比增加1.65倍，乃因：(一)燃料成本356.77億元同比減少17.55%；營業利潤123.15億元，同比增長達63.9%。(二)調控好產銷關係：即使累計售電量1,412.18億千瓦時的同比減少0.26%，但發電量1,494.83億千瓦時的減幅更擴大至0.46%，由是使產銷比略為提升至94.51%，稍高於2012年的94.33%。華能國電股價於8月30日收盤7.73元和升0.05元，日線圖呈陽燭，RSI底背馳勢稍強，STC有溫和收集信號，越7.8元，有望見8.67元至8.9元，須守7.37元。(筆者為證監會持牌人)

銀娛中場業務增長強勁

鄧聲興
AMTD證券及財富管理
業務部總經理

受到敘利亞局勢緊張拖累，港股上周走勢偏軟，恒指全周跌132點，每日平均成交量縮減至519.4億元，料恒指本周走勢於50天線至100天線間徘徊。50天線(21,453)暫有支持。

股份推介：銀河娛樂(0027)剛獲福布斯選為亞太區50間最佳上市企業之一，本港僅4間上市企業上榜，相信會進一步吸引機構性投資者入股。集團上半年盈利增長34.8%至46.46億元，收益增加8.8%至308.13億元，期內經調整EBITDA升23%至58億元，三者都創集團新高。集團博彩收入增長由中場業務帶動，旗艦項目澳門銀河上半年中場博彩收入增45%至48億元。澳門銀河二期預算於2015年中落成，將是2015至2017年第一間落成的新項目，有助擴大集團在路氹的市佔率。目標50元(上周五收市47.20元)，止蝕44.8元。

中糧包裝新產品成動力

中糧包裝(0906)公布上半年盈利增長18.9%至2.14億元人民幣，營業額增長4%至27.6億元人民幣，毛利率較去年同期增0.9個百分點至17.8%，主要是受惠綜合金屬包裝及塑膠包裝業務毛利有所提升。塑膠包裝收入增長強勁，增134.2%至2.67億元人民幣，佔比由4.3%提升至9.7%。集團亦積極發展新業務，杭州第二條鋁製罐片罐生產線已於7月底營運，首條鋁製罐片罐生產線旗會在下半年投產，隨着集團開拓新產品，相信可提升盈利能力。目標6.30元(上周五收市5.83元)，止蝕5.40元。

(筆者為證監會持牌人，未持有上述股份)