

紅籌國企高輪 張怡

中建材有力追落後

內地股市昨終現較佳的反彈走勢，上證綜指收報2,123點，升1.18%，而這邊廂的港股則維持挺升的行情，市場投資氣氛持續改善，續有利資金流入中資板塊。A+H股方面，廣深鐵路於滬港兩地的表現均佳，其A股(601333.SS)漲近6%，而H股(0525)也升超過7%。板塊方面，建材股的整體表現較突出，就以收購消息支持的中材股份(1893)為例，便走高至1.74元報收，升8.07%。

被視為建材龍頭股的中材股份(3323)在追落後買盤推動下，曾搶高至7.55元，最後則以7.5元報收，仍升0.2元，升幅為2.74%，成交增至4,962萬股，較周一增達6成。中建材近期在同業中的表現相對較遜色，相信與消息面利淡有關。事實上，集團上半年錄得純利13.52億元(人民幣，下同)，按年跌近三成，同時表示暫不繼續建議發行A股，市場擔心其財務壓力增大，都不利股價表現。

不過來自行業的經營環境則有回暖的跡象，據內地媒體報道，近期湖南、湖北等多地均醞釀上調水泥價格，幅度在每噸20元至30元。而前期上漲的華東地區水泥價格依然保持高位運行，意味四季度水泥價格仍將繼續向好。中建材為大型國企，在行業又有龍頭優勢，故即使公司負債水平偏高，但因本身實力雄厚，所以對集團經營料不會構成太大的影響，何況中央鼓勵購併，故其未來拓展的潛力依然看高一線。

中建材近日在退至7元水平獲得支持，近日緩步反彈，走勢似漸擺脫頹勢。趁股價仍落後跟進，博反彈目標為暫時8月中以來阻力位的8.08元(港元，下同)，惟失守7元支持則止蝕。

建行動力增 購輪24771較可取

建設銀行(0939)昨漲近2%，並成港股最大成交金額股份，若繼續看好其後市表現，可留意建行高盛購輪(24771)。24771昨收0.325元，其於今年12月30日到期，換股價為6元，兌換率為1，現時溢價6.84%，引伸波幅26.9%，實際槓桿9倍。此證為輕微價外輪，但因數據較合理，其交投也為同類股證較暢旺之一，故為較可取的吸納對象。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股向好勢頭未變，續有利資金流入落後中資股。

中國建材

股價低沉已漸消化業績未如理想，以及債務較沉重，在市場氣氛好轉下，其也有望追落後。

目標價：8.08元 止蝕位：7元

AH股 差價表 9月3日收市價 \*停牌 人民幣兌換率0.78921 (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

昌興異動 炒大折讓

大市重越22,000關，市場氣氛轉好，有利部分實力二三線股反彈，特別是資產折讓大股份，有資金出現撈底跡象，如昨日麗新系的麗新國際(0191)升2.8%收報1.43元，另外昌興國際(0803)有異動，彈升5.4%便是其一。

私有化倫敦PMHL達99.18%

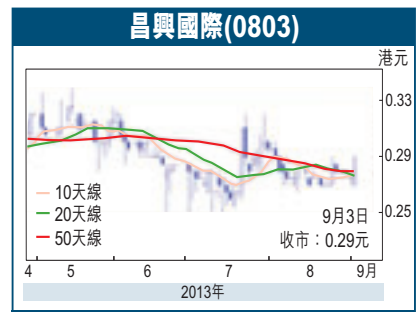
昌興國際就私有化倫敦上市公司PMHL的交易已取得重大進展，據最新資料顯示，接受收購的已達97.72%，令昌興持股權增至約

99.18%，在將進行之強制收購，等於成功收購在望，幾已確定10月中前昌興將持有倫敦PMHL公司100%資產。

昌興持有PMHL64.07%權益，收購包括未行使的PMHL購股權，作價為每PMHL購股權0.6英鎊(約7.02港元)；昌興並以每股作價不超過1.3英鎊(相當於約15.21港元)，收購餘下權益，涉資約6,700萬英鎊(相當於約7.84億港元)，已與工銀亞洲訂立最多1.08億美元(約8.42億港元)有期貨款融資協議。

PMHL擁巴西3平方公里採礦權

PMHL集團之核心業務為鐵礦石買賣，並實際持有巴西採礦經營業務United Goalink Ltd 35%權益，於巴西東北之塞阿臘州擁有約600平方公里之勘探權及3平方公里之採礦專營權，另於內地經營房地產及水泥業務。由於PMHL業務轉型，將需要資本作出下游投資，以支持其鐵礦石業務，私有化既有利於昌興，又為PMHL少數股東提供離場機會，故私有化順利獲得絕大部分小股東接納。



完成私有化後，儘管昌興之負債有所增加，但股東應佔權益將由約22.1億增加至25.6億元，公司每股資產淨值將由約0.35元增至約0.4元，即昨天收市0.29元折讓達38%，對價值投資者而言為可取佳選。昌興昨天上升5.4%，惜成交只有35.6萬元，在技術走勢突破10天、50天線下，若成交配合，短中線有望向高位0.43元推進。

建行巨型沽盤清倉利長線

美股隔晚休市，在美元上升、日圓回落下，周二亞太區股市普遍延續前市升勢，並以日股急升2.99%逼叩14,000關的表現最佳，而印尼則反彈1.53%，內地股市追落後彈升1.18%，港股再升近1%，而台、韓股市亦升約半個百分點。港股乘勢高開147點衝越22,300後，續現狹倉場面，在內銀、內險及匯豐(0005)挺升下，恒指曾搶高至22,457，最多升281點，回收價在22,300/22,400的恒指熊證重貨區均被絕殺，尾市略回順，仍近高收22,395，全日升219點或0.99%，成交額569億元。恒指連升四日，進一步拉遠250天線的21,957水平，而10天線為21,898，顯示港股重上22,000關後，支持位已上移，抗跌力增強。 ■司馬敬

港股收市後，軍事上及內銀均有突發消息，下午4時55分，俄羅斯媒體報道稱，探測到兩枚導彈「物體」朝地中海東部發射。消息傳出後，歐股市即急跌，油金價應聲上揚，不過其後證實是美艦操盤試射，導彈射落海上，歐股轉為微跌。奧巴馬已成功游說歐派的兩名重量級議員同意攻敘，似為下周國會復會取得支持攻敘造勢，但奧巴馬已同意修訂不派兵的有限軍事打擊，如此一來，有予國際社會為求面子而攻敘，只會令中東局勢更形惡化。美國即使可能單獨行動及有限度對敘利亞的軍事打擊，與上周初傳的美、英、法日內聯手攻敘引發的緊張局勢明顯有別，對股市的衝擊已有所消化。而美國國會仍有可能否決攻敘。

內銀連日強勢，續有好消息跟尾，內地媒體報道，8月份新增貸款規模會達到7,800億元人民幣，高於市場早前預期的低於7,000億元人民幣，而四大銀行新增貸款會有2,500億元人民幣。此外，中國旺旺(0151)的股東統一企業中國，配售旺旺4,626萬股，每股10.98元至11.2元，較昨天收市價11.44元，折讓2%至4%，集資5.08億元至5.18億元。而信義玻璃(00868)亦以先舊後新方式，配售1.3億股，每股介乎6.6元至6.8元，較昨收市價7.07元折讓3.8%至6.7%，集資8.58億元至8.84億元。

微軟出手 手機股當旺

智能電子及手機板塊股昨日急升，主要受微軟有大手筆收購刺激。微軟宣布，將以54.4億歐元(約560億港元)收購諾基亞的手機業務。諾基亞為富智康(2038)的主要客戶之一，富智康股價急升5.8%，收報5.29元。比亞迪電子(0285)從事手機零件和模組製造、組裝及銷售，股價抽升7.2%報3.7元。從事手機照相模組產品銷售的舜宇光學(2382)，股價高見9.17元，收報9.04元，升5%。產銷智能手機的中國無線(2369)升4.8%，收報3.28元。TCL通訊(2618)升7.6%，收報4.66元；瑞聲科技(2018)升2.5%收報36.50元。時捷集團(1184)再急升4.7%，收報3.98元。

數碼收發站 包含圖標和相關文字

大市 透視

9月3日。港股持續彈升走勢，恒指走了一指四連漲。雖然外圍不明朗因素未盡散去，但是在過去兩週已全面的表露出來，而港股亦在早前做出了下跌調整，形勢上形成了短線利空出盡的格局。而內地製造業PMI指數報51，創16個月最高，歐元區製造業PMI指數亦出來報51.4，也創26個月最高，是激發港股出現強力彈升的消息因素。

從盤面上來看，港股大盤這一波上攻動力，估計會較8月中的一波來得扎實、強勁，而恒指在8月15日曾一度高見22,696。目前，由於內地宏觀面已逐步出現回好的明確信號，加上中資股的中報亦符合預期，是支持中資股配合跟上的原因。而正如我們在早前指出，人民幣和港匯在7月中開始相對走強，亦可說明資金有流入內地、香港市場的跡象，估計港股可以受惠。

資金高追意慾增強

恒指出現震動上行的走勢，仍處於上攻的勢頭，在連漲四個交易日後，市場

人氣有逐步提振起來的傾向，資金追高的意慾是有所增強的。恒指收盤報22,395，上升219點，主板成交量增加至569億元，而沽空金額卻略為回降至55.5億元。技術上，恒指仍處強勢，有朝著22,696進發的傾向，而22,000已成為初步支撐點，對後市可以持有正面看多的態度。

權重股方面，匯豐控股(0005)、和黃(0013)、騰訊(0700)、以及香港地產股，是8月初的領漲火車頭，而其股價在經歷了兩週的回整後，都已有完成調整回復強勢的傾向。目前，騰訊已率先再創新高，漲了0.9%至379.8元收盤。而和黃亦走了一波四連漲，再漲了0.88%至92.2元收盤，已升近8月份的高位93.5元。

另外，中資股尤其是內銀股和內險股，在中報出來後有獲得資金追捧的情況，是增強大盤推動力的新品種。事實上，內地A股有進一步向上走高的跡象，上綜指漲了1.18%至2,123收盤，是6月19日以來收盤新高，估計對在香港上市的中資股，可以構成支持推動力。(筆者為證監會持牌人)

市場對經濟復甦信心回升

中國發布的宏觀指標反映製造業已呈穩定下來的跡象，引導市場陸續重新適度調高中國經濟下半年的增長預估，暫有利抵銷市場近期對聯儲局開始有序退市政策後，令亞洲地區流動資金減縮的關注所產生的負面影響。此外，美國總統奧巴馬的言論降低該國短期內立即以軍事行動介入敘利亞的幾率，令市場情緒改善。

繼中國官方於周日發布優於市場預估的製造業採購經理指數(PMI)後，匯豐亦發布其以中小企業為對象的製造業PMI於8月的終值，數值跟初值相同為50.1，確認該指數於最近四個月以來首次回升至50以上的擴張分界線，反映中小企業製造業活動亦開始扭轉放緩態勢。

8月份匯豐中國製造業PMI分項數據亦顯示內地企業開始回補庫存令中小企業經營環境開始呈現改善，反映中國製造業初步呈現較全面轉好的勢頭。

我們預期中國製造業未來經營狀況除受惠政府連串穩增長政策而令內需逐步增加之外，外部需求亦轉好，將幫助製造業進出口形勢扭轉早前放緩的狀態。歐元區8月份製造業PMI表現亦理想，當月升至51.4，為2011年6月以後的最高水準，當中，產出及新訂單分項指數表現皆亮麗，進一步印證歐元區經濟現曙光。

中國與歐元區的製造業指數皆表現理想，預期將進一步增加市場對環球經濟步向溫和復甦的信心，對投資人風險胃納帶來正面影響，有助紓減市場對聯儲局啟動有序退市政策機制對風險資產構成短線利空影響的憂慮。然而，市場對東南亞面臨資金持續流走壓力及中東地區政治局勢惡化的陰霾仍未消散，預估短期內對恒指指數彈升構成抑制壓力，短線阻力於22,500/22,700區間。(筆者為證監會持牌人)

H股 透視

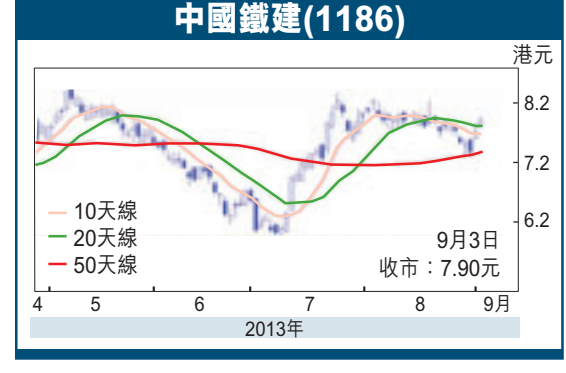
中鐵建盈利增速料加快

中國鐵建(1186)日前公布中期盈利按年升47%至47億元(人民幣，下同)，業績優於市場預期。本行相信分析員將會在未來數天相繼上調對公司的盈利預測，此因素將成為公司短期內的股價催化劑。

展望將來，本行留意到新增合約增長強勁，現時在手合約足夠未來3年的業務發展。在中期業績期間，公司新增合約按年升23%至3,440億元，當中鐵路建設按年升178%，地鐵按年升64%，公路按年升27%。截至2013年上半年，訂單銷售比達2.8倍，情況理想。

預測PE7.8倍估值吸引

管理層預計經營費用相對營業額比率將於2013年下半年持續下降，主要因為行政開支及研究費用等會進一步裁減。管理層將上半年毛利率收窄歸咎於鐵路項目延期，這主要是由於當局資金狀況較緊張。隨著流動性改善，預料公司2013年下半年的毛



利率將反彈。根據市場共識，公司2013年營業額增長達12%，毛利率可達9.48%及純利增長11%。若管理層的預期最終落實，本行相信公司2013年下半年盈利增速將加快，這令現時市場預測顯得保守。現價相當於7.8倍2013年市盈率(PE)，每股盈利增長12%，中鐵建的估值並不昂貴。維持買入評級，6個月目標價為9.60港元(昨收7.90港元)，相當於10倍2013年市盈率。

國浩資本