

凱基證券

紅籌國企 高輪

張怡

廣深鐵路有力擴升勢

內地及港股昨日均現反覆向好的態勢，當中上證綜指再升0.83%，而恒指則在約120點的窄幅區間內上落，惟觀乎中資股仍以個別發展為主。A+H股方面，比亞迪股份於深港兩地的表現均佳，其A股(002594.SZ)更漲1成至停板，而H股(1211)亦升近9%。此外，近期已轉強的航運股仍然跑贏，當中又以A股的表現較佳，就以中海集運為例，其A股(601866.SS)升1成至停板，惟H股(2866)只是平收完場。

廣深鐵路A股(601333.SS)昨升9.52%完場，而H股(0525)也見造好，曾高見4.24元，不但創出年內新高，且為08年5月20日以來的高位，最後以4.14元報收，仍升0.13元，升幅為3.24%，成交稍減至1,259萬股。廣深鐵路較早前發布上半年業績，集團營收76.26億元(人民幣，下同)，同比增8.77%；淨利潤6.49億元，同比降4.33%。

業務方面，廣深鐵路上半年客運收入39.85億元，同比增6.5%；貨運收入6.42億元，同比下降4.6%。據悉，客運增長主要是由於去年底深圳新開通至南寧和成都等地線路，同時廣九直通車更換了新車，因而旅客發送量同比獲得增長。

廣深鐵路現價預測市盈率約16倍，雖不算便宜，但其市賬率(PB)0.89倍，則仍具吸引力。在股價強勢已成下，料後市可望進一步擴大升勢，若PB升至1倍，目標價將上移至4.6元(港元，下同)，惟失守10天線支持的2.86元則止蝕。

建行走強 購輪24771較貼價

建設銀行(939)被大行減持的消息於周三曝光後，近兩日已告回穩反彈，昨收5.95元，為周內收市高位，反映減持消息已被市場消化。若繼續看好建行後市表現，可留意建行高盛購輪(24771)。24771昨收0.31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6.05%，引伸波幅24.83%，實際槓桿9.72倍。此證為輕微價外輪，現時數據又屬合理，加上交投也較暢旺，故續為較貼價的可取選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

紅籌及國企股走勢：港股升勢未盡，續有利資金流入中資股。

廣深鐵路

估值仍具吸引，股價強勢已成，料有力破位攀高。

目標價：4.6元 止蝕位：3.86元

9月6日收市價 *停牌

AH股 差價表

人民幣兌換率0.78910 (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(%)

港股 透視

澳博估值低可追落後

澳博控股(0880)宣布將增加其路氹博彩度假村項目的投資至250億元。此外，集團將與Versace合作酒店項目，將與度假村其他項目於2017年開幕。

事實上，澳博雖然為澳門市佔率最大的博彩公司，但由於近年金沙及銀河均落成大型賭場，令澳博市佔率回落至24-25%。再加上近年澳門博彩股增長以中場客戶為主，金沙擁有的豪華配套設施，成為其市佔率上升的主要優勢。

持現金200億 可續派高息

澳博今年上半年盈利上升12%，增

幅只屬於行業中下限水平，由於新項目需4年後落成，未來盈利增長暫時將遜於同業，股價表現落後。

不過，澳博現價預期市盈率15倍，為行業最低，加上手持淨現金200億元，未來將可持續高派息政策，再加上Versace合作的項目，亦可為股價帶來刺激，可追落後。

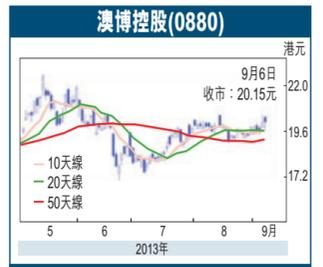
陽光房產負債減有利併購

陽光房產(0435)截至6月底止年度可分派收入3.07億元，按年增長近3%。末期分派每基金單位9.2仙，全年分派比率93.1%，分派收益率5.6%。

物業收入淨額增長9.4%，達到4.9億元。稅後盈利按年增長63%，達到16.75億元，主要由於投資物業公允價值增值14.4億元。

期內物業組合整體出租率98.8%，較去年下跌0.2個百分點。已租出面積共超過55.7萬平方呎，續租率68%，按年升1.5個百分點，寫字樓及零售物業續租租金分別增長24.4%及30.4%。

由於去年9月，陽光出售北角港逸軒物業，令公司全年現金流增26.2%至3.29億元，資產負債比率降2.9個百分點至25.9%。陽光資本情況改善，未來進行資產併購。



陽光房產業績理想，收益率亦有5.6厘，加上集團資本情況改善，有助未來進行資產併購，對股價帶來支持。但美聯儲局退市令美債息上升，高息如託股投資吸引力大減，或限制股價進一步反彈空間，預期股價於3元至3.2元幅度內上落(昨天收市3.06元)。

美就業數據抑制退市力度

美股隔晚在國債息率升近3%下仍升6點收報14,937，周五亞太區股市普遍向好，尤以近期受撤資壓力的泰國、印度、印尼分別挺升逾0.5%至1.73%的表現較佳，而日股則受回吐壓力下跌1.45%，退至13,860水平。內地股市連日偏軟後，昨天終發力上升，上綜指升0.83%收報2,139。港股輕微高開19點，略回至22,578後重拾上升，匯豐(0005)及中移動(0941)續成領漲角色，航運股續受追捧，而石化股明顯追落後，恒指高見22,700，尾市收報22,621，全日仍升23點，成交579億元。港股在9月市首周大升889點或4.1%結束，恒指重越22,500阻力，凸顯了8月尾市大量淡倉面對連日急升市大舉補倉，好友大戶再佔主導，下周有望進一步向23,000關推進。

期指市場在周四轉炒高水後，昨天全日走勢仍以小幅高水運行，8月期指全日高低位為22,718/22,559，在港股收市後，由高水約23點進一步擴大至71點，收報22,692，成交合約5.84萬張。在周五美公布最新就業數據前夕，期指仍大炒高水度周末，除了反映短線淡倉寧補倉觀望外，顯示好友大戶對美就業數據及9月可能退市對股市的影響已然消化，對港股及內地股市追落後抱有信心。

非農職位及失業率好淡參半

備受關注的美國8月份就業數據昨晚揭盅，非農業新增職位增加16.9萬個，低於預測增加18萬個，而上次修訂至增加110萬個。美國民間職位增加15.2萬個，亦低於預測增加18萬個，上次修訂至增加12.7萬個。至於8月份失業率報7.3%，低於預測的7.4%，低過7月份的7.4%。

美最新的兩項就業數可說好淡參半，但市場較關注非農業新增職位減少逾萬個的影響力，較於失業率改善至7.3%。數據公布後，美元兌歐元、英鎊及澳、加元回軟，顯示市場不太看好有關數據會令聯儲局在9月18日議息作出退市的決定，即使縮減買債的力度亦屬溫和，對股市、金融市場的衝擊力度

影響不大，反而有利延續日期的向好走勢。

9月首周環球股市向好，歐、美及中國最新PMI數據勝預期，反映經濟復甦勢頭持續，成為推升股市走高的實際動力，在美最新就業數據公布後，將有利延續以經濟向好為主導的升市動力。

另一方面，中國央行行長周小川表示，為應對發達國家退出量化寬鬆政策可能帶來的衝擊，要保證微觀經濟的活力和彈性，保持政策調整的靈活性。換言之，中國在增加流動性防止經濟轉向下滑做好準備，對9月A股向好走勢有正面影響。

匯豐指數比重下周微升

匯豐昨再升1%收報86.35元，成交額大增至30.95億元，除了成為大戶推升大市主角之外，基金因應下周恒指成份股比重中略上調匯豐有關，即由14.93%增至15.00%。

有關光大證券烏龍盤事件，上交所發公告，截至昨日收市，8月中烏龍盤交易涉及的股指期货沽空合約已經全部平倉，初步估計平倉損失約430萬元人民幣。光大證券於上月16日因為交易系統事故而發生烏龍盤交易，當天為對沖風險而購入股指期货沽空合約，涉及7,130手合約。

數碼收發站

大市 透視

大市上攻勢頭保持完好



葉尚志 第一上海首席策略師

9月6日。在美國公布失業率後，港股繼續上攻的走勢行情，正處於向上突破的關鍵時刻。如果外圍形勢配合的話，估計港股有進一步挑戰23,000關口的傾向。事實上，由於權重股已全面啟動，我們相信港股這一波行情會來得比較紮實，後續性會較強，而中資股有繼續成為領漲的主力，估計會有較突出表現。

上綜指朝2200進發

內地經濟在上半年出現增長放緩後，有逐步出現回穩向好走勢。7月份的宏觀數據已有好轉，而最新出來的8月製造業PMI指數亦上升至51，創16個月的最高水平。一系列的數據，包括消費物價指數CPI、新增貸款、固定投資，以及零售銷售等等，也將會公布。如果能夠進一步強化經濟回好的預期，相信對內地、香港市場會有更大的推動。目前，上綜指在6月尾見底後，一直在延續中向好的運行模式，而短期升勢更有出現加速的傾向。上綜指在周五漲了0.83%至2,139收盤，有朝着2,200關口進發的趨勢。

證券 分析

運費回升 太平洋航運有潛力

太平洋航運(2343)以小靈便型及大靈便型乾散貨船提供海洋運輸服務，股價自年初至今跑贏恒生指數18.6%。雖然公司的中期業績較市場預期差，然而公司年初至今的股價表現提醒我們投資者正憧憬乾散貨船業務將於2013年後復甦。

太平洋航運於8月19日公布中期業績，純利為30萬美元，低於市場預期。業績令人失望主要由於租金較預期低以及公司錄得2,500萬美元的一次性費用及虧損。展望未來，公司以9,350美元鎖定64%小靈便型貨船營運天數，並以10,060美元鎖定66%大靈便型貨船營運天數。2013年餘下時間，貨運租金將有很大可能出現上漲，本行相信公司的盈利能力按半年計將錄得盈利增長。管理層的預期則較保守，表示貨運租金下

恒指有望挑戰23000

恒指出現窄幅震動，上攻勢頭保持完好，在內地A股的帶領下，大盤有逐步走出一波獨立於外盤的行情，對後市可以維持正面的態度看法。恒指收盤報22,621，上升23點，主板成交量有579億多元，而沽空金額亦回降至49.9億元，在潛在沽壓未有加劇的背景下，有利大盤進一步試高。技術上，恒指仍守穩在周四的跳升缺口之上，上攻勢頭保持完好，估計有挑戰23,000的趨勢傾向。

匯豐有上衝90元傾向

值得注意的是，權重股匯豐控股(0005)繼續放量上拉，成交金額進一步增加至30.95億元，沽空金額亦增加至5.94億元，多空搏奕進入白熱化階段。以歐美呈現復甦勢頭的形勢，加上匯豐在8月初中報出來後已做出了充分調整，估計匯豐有再度向上挑戰90元的傾向，而迫空的動作可能會是加速技術性升勢的導火線。(筆者為證監會持牌人)

證券 分析

敏華續受惠歐美零售復甦

美國樓市暢旺且消費者信心持續復甦，另一方面，歐元區製造業PMI亦由收縮轉為擴張，敏華控股(1999)生產「芝華仕」品牌休閒沙發，有望受惠成熟市場的零售市度復甦，及內地樓市暢旺帶動的家具需求。

截至3月底止2013年度財年，受惠於銷售增加及上調產品售價，敏華純利大增78%至5.41億元，同時整體毛利率同比上升2.3個百分點，至36.3%。

休閒沙發在美市場增14%

公司來自美國的銷售收入按年增長14%，佔總銷售額的52%。根據Euromonitor資料，公司於美國休閒沙發市場的市佔率由2011年的8.5%，上升至2012年的9.6%，同時亦是美國10大傢俱企業中銷售增長最快的。另外，公司的業務於歐洲擴張快速，並積極與歐洲國家的主要傢俱零售商合作，去年該地區的銷售按年增長24.5%，佔總銷售額的11%，成績令人驚喜。

內地網購收入大增5.5倍

而中國內地佔總銷售額的27%，同比增長13%，除了受惠內地樓市暢旺帶動的傢俱需求外，公司亦把握內地電子商貿蓬勃發展的機遇，去年網上銷售收入上升5.5倍，至6,550萬元。市場預計公司2014年純利增22%，至6.58億元，預測市盈率為13倍。技術上，股價處於區間上落，於100天線有支持，建議於8.70元買入(昨天收市9.74元)，上望10.2元，止蝕7.20元。

國浩資本

回顧過去，公司的歷史平均市賬率約1.2倍進行。值得注意的是，當波羅的海乾散貨運價指數呈向上趨勢，公司估值倍數也將出現上漲。受惠於中國商品交易量的上升，波羅的海乾散貨運價指數於過去1個月上漲20.8%。以技術分析角度而言，波羅的海指數前日突破20個月高位，本月餘下時間上升的機會較高。太航股價和波羅的海指數2012年前的相關係數令人印象深刻。

隨著乾散貨航運業跌入行業谷底，兩者的相關度大打折扣。本行留意到自6月以來兩者相關係數逐漸上升，其間波羅的海指數急速上升。基於波羅的海指數急升，隨著踏入行業旺季，運費短線易升難跌，本行相信太平洋航運估值倍數(特別是市賬率)將會升近其歷史平均水平。本行建議投資者買入太平洋航運，6個月目標價是6.23元(昨收市5.10元)，相當於1.1倍2014年市賬率。市場共識目標價是4.93元。