

章君

紅籌國企 高輪

張怡

東風集團有力追落後

內地股市昨續維持向好態勢，上證綜指走高至2,255點報收，再升0.64%，而這邊廂的港股則在23,000點關水平窄幅上落，惟觀乎中資股仍不乏炒作熱點。A+H股方面，安徽皖通公路及中海集運的A股都漲1成至停板，但本地H股表現卻不算突出，當中中海集運H股(2866)僅升0.9%，而安徽皖通H股(0995)也只不過升2.6%。

強勢股愈升愈有，汽車股的長城汽車(2333)昨曾高見42.4元，直逼上市高位的42.5元，收市報41.65元，收窄至僅升0.36%。長城汽車攀高之勢未變，惟該股今年預測市盈率已達12.64倍，現價市賬率(PB)已達4.63倍，論估值已不便宜。同屬汽車股的東風集團(0489)昨收11.26元，升0.08元，升幅0.72%，升勢也不算凌厲，惟該股今年預測市盈率僅7.73倍，PB只有1.42倍，估值在同業中仍然偏低，在資金傾向追落後下，其後市擴升勢也不妨看高一線。

中日關係持續緊張，日系車在華銷量增長遠遜其他品牌，東風集團上半年的業績也受到影響，銷量增長2.9%至121萬輛，盈利微增3.1%至55.4億元(人民幣，下同)，不派息。另外，東風期內存貨壓力增加，存貨周轉天數按年大增40日，至83日，應收款項周轉天數也自去年同期99天，大增至264日。面對釣魚台事件對日系車影響未完全消退，不過管理層仍強調各業務板塊都達到甚至超出產銷計劃目標。就技術走勢而言，該股現價已企穩於多條重要平均線之上，趁股價仍落後上車，上望目標為年高位的13.26元(港元，下同)，惟失守50天線的10.6元則止蝕。

國壽走強 購輪27071鑊氣夠

國壽(2628)昨續升0.71%，向好勢頭仍在，若繼續看好其後市表現，可留意國壽法興購輪(27071)。27071昨收0.205元，其於明年5月5日到期，換股價為21.38元，兌換率為0.1，現時溢價10.26%，引伸波幅30.6%，實際槓桿5.64倍。此證為輕微價外輪，但因有較長的期限可供買賣，現時數據又屬合理，加上成交為同類股證中最暢旺的一隻，故續為可取的吸納對象。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股現整固行情，中資股輪動料未變。

東風集團

估值在同業中仍偏低，股價技術走勢向好，料反彈空間仍在。

目標價：13.26元 止蝕位：10.6元

9月12日收市價

AH股 差價表 人民幣兌換率0.78924 (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

置富壯大商場規模潛力厚

置富產業(0778)在7月底宣布斥資58.49億元收購長實(0001)旗下天水圍嘉湖銀座商場一、二期，這宗大手筆收購將成為置富目前所持最大面積的商場，將在下周一的股東會表決通過，基於這個大型商場明年即有逾45%租約到期，資產增值工程後的租金提升空間潛力大，加上董事會承諾會提升每單位派息上升4.7%，基金等股東順利通過機會大，對近月來股價已回調約16%而言，有低吸博反彈價值。

嘉湖銀座近半租約將到期

嘉湖銀座商場既有周邊二、三十萬經常人口的需求，也因接近落馬洲而成為內地個人遊購物熱點商場之一，同時亦因商場樓面達66.5萬平方呎及622個車位，可塑性大；置富管理層有信心在目前呎租27.4

元下，未來有雙位數租金升幅，並有信心在接手後，出租率由目前的95.5%可迅即提高，即時提高回報收益。根據公布，上述商場6月底淨收入1.1億元，按收購價58.49億元計，全年收入回報率約4厘，但明年因有45%租約到期，因原約呎租僅24元，回報率大有上升空間。

新收購可即時提供收益

置富趁低息期向母公司長實增持嘉湖銀座商場，令持有零售物業增至17個，並增加樓面27%至911萬平方呎。這次收購，置富透過銀團貸款約46億及配股集資7.6億元，令負債率增至34.5%，貼近新加坡有關房產信託負債比例上限。受配股影響，長實所持置富34.83%，下降至約28%。長實願意持股低於



30%，代表將商場逐步實質套現的部署。置富上半年物業收入淨額4.4億元，按年升14.5%；物業組合出租率升至97.8%，而續租租金率上升18.2%。下半年增長動力包括置富第一城和銀禧工程完成的營運，而嘉湖銀座商場在完成收購後亦即時提供收益。以現價5.99元的市盈率4.54倍，息率5.76厘計，料完成收購嘉湖銀座商場後，有利股價低位回升，上望7元。

外資回流 A股ETF升勢勁

美股重挫萬五關後，周三道指進一步升上15,326水平，再漲135點或0.89%，而標指升0.31%即1,690，攻勢舒緩及炒經濟復甦支撐人氣。周四亞太區股互有升跌，基本態度向好，內地股市升越2,250水平，對港股續起支持作用。港股小幅高開後，曾升逾百點見23,048，午後在23,000爭持，曾由升轉跌，低見22,909，不過尾市仍反覆回升上22,954報收，保持上升16點，成交624億元。大市連續兩天升上23,000水平遇阻回調，但退至22,900/22,800有承接，顯示「好市底」佔主導，資金回流續有利炒經濟復甦周期股份。

亞太區新興市場自8月份遭外資撤資拋壓之後，近兩周已喘定並顯著反彈，主要是得力於受影響國家採取有效措施防止炒家財團乘機上下其手，而豐厚的外匯儲備支持滑落的貨幣亦起到穩定市場信心作用，當正常的資金抽離之後，諸如印度、印尼、泰國、菲律賓等地股市便紛紛自低位強力反彈。昨天印尼央行更意外地宣布加息0.25厘至7.5厘的水平，其目的與穩定印尼匯市及吸引資金回流有積極作用。同日菲律賓則維持息率不變，仍企5.5厘水平。

匯豐看好內地經濟延至明年

圍繞中國經濟最新的數據，匯豐作出較為樂觀的評價，認為這次經濟回暖有別於去年的曇花一現，並相信這次經濟回升可延至明年。事實上，李克強總理在達沃斯論壇談及中國經濟表現時，強調今年底有信心達致7.5%的增長目標。李總理早前已表明有信心中國經濟不會硬著陸，最新的7.5%增長表態，對環球投資市場有正面影響，有利資金回流亞太新興市場。

外資基金近日看好A股表現有增無減，雖然上綜指昨日升幅溫和，港股亦處於23,000水平窄幅爭持，但港上市的A股ETF連日勁度十足，以安碩A50中國(2823)為例，昨天在21.2億元的大成交下再躍升1.7%，收報10.44元，創出逾3個月來高位；南方A50(2822)亦升1.5%收報10.18元，成交

8.97億元，同是逾3個月來高位。A股ETF可說是看好、看淡A股走勢晴雨表，在內地8月份工業產值增加10.8%、總發電量增加13.4%的利好數據支撐下，A股ETF連日受追捧，走在A股前面。

新地財政與管治優良獲認同

港地產股近期獲資金追捧，即使昨日公布業績倒退的新地(0016)仍能低開新高收，報102.1元，升0.5元或0.4%，成交3.84億元。新地剛公布截至6月底全年度業績，純利403.29億元，跌6.39%；基礎盈利186.19億元，跌14.1%，明顯受今年政府推出辣招抑制樓市有關，不過新地在租金收入方面維持良好增長，總租金收入160.19億元，增11%，淨租金收入達122.3億元，增幅11%，反映租金收入比重較大的新地有良好的抗逆風險的能力，昨日股價未有過敏反應而保持小幅上升，說明實力基金投資者對新地未來盈利增長前景抱持信心。值得一提的是，最近新地斥資逾200億勇奪上海徐家匯區中心地王，新地表明在支付上述地價後，可保持淨負債率在20%以下的健康水平，足證新地財政與管治的優良水平。

個股方面，昨日提及的駿科(8081)一度飆升上0.25元高位，大升14.6%，但兩日大升逾5成隨即有大型回吐，曾插回至0.2元，最後平收0.218元，成交1,850萬元，反映駿科落實轉型體檢業務後，仍處於炒波階段。

數碼收發站 logo and graphic

大市 透視

港股整固 醫藥股候調整吸

9月12日。港股保持整體強勢，但是短線整固要求仍在，大盤有繼續高位震動的傾向。目前，主要經濟體的復甦概念，已逐步成為主導因素，相信有利股市走勢發展，而其中，西班牙股市IBEX指數，已率先創出了年內新高。然而，美聯儲將會在下周開會，退市陰影可能會對短期衝高的股市，構成獲利回吐壓力，但是估計總體趨勢仍將以上行為發展主流。



葉尚志 第一上海首席策略師

內銀板塊料有較強後續性 內地A股持續強勢，上綜指走了一波五連漲，昨日再漲0.64%至2,255收盤。李克強總理表示，內地經濟已進入提質增效的階段，重申推進金融機構的改革，特別是要放寬市場的准入，並積極推進資本市場的多層次培育發展，提高直接融資比重。形勢上，金融板塊包括銀行、保險以及券商，相信在政策的支持下，將會有較強的後續性，可以繼續重點關注跟進。

恒指昨日出現窄幅震動，日內波幅僅有139點，大盤高位回吐整理的格局未改，但是可望保

持穩中向好的走勢，市場有進行炒股不炒市的操作模式。恒指收盤報22,954，上升17點，主板成交量回降至624億多元，而沽空金額錄得有62.3億元。技術上，恒指的支持區仍見於22,500至22,700區間，守穩其上，可保持穩中向好的運行態勢。

守穩支持區可保穩中向好

盤面上，醫藥板塊面對較大壓力，早前同仁堂科技(1666)宣布配股集資，四環醫藥(0460)大股東套現減持，以及昨日中國生物製藥(1177)其附屬傳出涉及商業賄賂，都是令到醫藥股整體受壓的消息因素。然而，醫藥行業整體未來發展依然正面，建議可以等待觀察股價的調整壓力出現釋放後，重新關注吸納的機會。(筆者為證監會持牌人)



證券 推介

恒指勢頭佳 港交所可捧

自08年發生金融海嘯至今，全球各國央行瘋狂印鈔，導致資金氾濫。全球美元供應由5年前2萬億美元，激增至6萬億美元。縱使貨幣供應激增，但投資者畢竟經歷了百年難得的金融危機。所以過往5年，股票市場的投資氣氛一直未能恢復，資金大舉流入債券市場，忽視股票市場，導致傳統資產配置的比例被大幅扭曲。數據顯示，從2009年至2012年期間，全球債券相關資產共吸引1.2兆美元資金流入。全球債券市場因此經歷了5年的大牛市。

資金大挪移 港股被盯緊

直至今年5月23日，美聯儲伯南克首度提出退市言論，債券大牛市終於出現歷史性的拐點。美10年期債息率從5月22日低位1.88厘開始抽升，在7月初最高

曾升至2.8厘，短短一個月升近100大點。債息抽升促使投資者加速退出債市，轉移至股票市場。數據顯示，從6月至8月中，債券基金共有648億美元資金流出；相反，股票基金則有420億美元資金流入。目前，市場對債息的預期已經發生根本性改變，一發不可收拾，過去5年債市大盛筵已結束，市場將重新作資產配置，資金將大舉挪移至股票市場。目前港股估值便宜，不排除環球資金已盯準港股市場。恒指PE僅10.37倍，較美股S&P500的15.88倍市盈率明顯便宜，亦較A股估值11.21倍便宜。

恒指年底前將再創新高

8月底，新興市場出現劇震，但港股表現異常穩定。筆者認為港股受退市的威脅已經逐漸消退，亦

證券 分析

行業復甦 海天享高估值

海天國際(1882)公布了2013年的中期業績，收入增至36.21億元(人民幣，下同)，較上年同期增加13.9%。有關增加主要由於內地銷售額較上年同期增加18.9%至24.79億元，以及公司受惠於推出有產品線的二代及2013年上半年中國注塑機市場溫和復甦。毛利約11.13億元，較上年同期增加17.6%。

第二代產品線提升毛利率

整體毛利率由上年同期的29.8%增至本年上半年的30.7%。毛利率增加主要由於第二代的毛利率較佳，及受惠於鋼鐵等原材料部件相對穩定的成本。股東應佔溢利為5.68億元，較去年同期增加17.0%。每股溢利為0.36元，亦較2012年同期上升17%。

自本年7月的推介，海天國際已經順利達標，投資者亦已經獲利離場，公司出了中期業績後，我們發現整個行業有所好轉，而公司的經營情況亦有改善。我們用市盈率的估值方法去計算公司的目標價，現時香港上市的同業的2013年預測市盈率為14.5倍，不過公司屬龍頭企業，優勢較同業明顯，而且公司在上半年的增長明顯，整個注塑機行業也有復甦，故能有一個較高的估值。以17倍的2013年預測市盈率去計，海天國際的目標價為17.45港元，我們給予「買入」的評級，建議回調至15.50港元才買入，跌穿14.20港元止蝕。

比富達證券

側面證明港股今年的底部已經出現，一旦美聯儲正式減少買債，在不確定因素消除下，港股更有可能上試年內高位。而且，在9月份第一周，恒指最多升幅逾1000點，是1月份以來最大單周升幅，加上成交金額大幅上升，有重拾年初強勢的跡象。筆者認為，資金已逐步挪移至港股市場作部署，預計恒指年底前衝破24,000點大關應該全無困難。部署方面，港交所(0388)與港股的投資氣氛有直接關連性，周期性特徵明顯；加上，該股屬於高「啤打」系數的成分股，波幅一般較大，所以在上市時往往會跑贏大市。雖然港交所9月份升幅較大，從120元升至127元，但現價仍大幅落後，距離年初高位150.7元仍有大段距離。筆者相信，只要恒指突破5月高位，市場將開始相信港股年底前會破頂，屆時港交所升勢一定會突然加速，追落後。建議待港交所調整至125元附近買入，年底前目標價152元。