

章君

紅籌國企高輪 張怡

國指與大市同步均連升第三周，惟前者上周累升231點，升幅2.2%，則稍遜於恒指其間升2.6%。國指升勢有所放緩，但個別板塊的股份仍為市場焦點所在，當中受惠於金價周內錄得不俗的升幅，紫金礦業(2899)便在大成交配合下，突破6月10日以來一直受制的2元關，收報2.02元，全周共升11%，成為升幅最大的成份股。較落後的煤炭股則個別發展，當中兗州煤業(1171)漲8.3%，為第二大升幅的國指成份股。

上半年成本降 業績符預期

同屬煤炭板塊股份的中煤能源(1898)，上周主要在4.92元至5.23元的區間內上落，最後以5.08元收市，全周微升0.02元，表現不但弱於同業，也跑輸大市及國指。中煤較早前公布截至6月底半年純利為32.21億元(人民幣，下同)，每股盈利0.243元，同比倒退37.8%；不派中期息。業績符合市場預期，主要由於單位成本較預期低，按年降8%。銷售成本、綜合開銷及行政管理費用成本按年亦降13%。

煤化工業務成盈利增長點

另一方面，中煤已因應煤價自去年起下降，令經營環境困難的不利因素，而加大煤化工建設力度及速度，上半年更首次出現煤化工投入大於煤炭開採，得以彌補上游業務的虧損。據管理層指出，隨着新項目逐步建成投產，煤化工業務將成為公司新的盈利增長點，目前收益率約為12%以上。

就估值而言，中煤現價預測市盈率約8.2倍，在同業也有偏低感。趁股價仍落後跟進，中線博反彈目標為5月上旬以來阻力位的6元(港元，下同)關，惟失守20天線支持位的4.92元則止蝕。

騰訊(0700)上周創出422.4元的歷史高位後現調整壓力，惟回順至400元水平明顯獲支持，最後以410.2元收市，若仍看好該股後市表現，不妨考慮趁股調整至400元附近部署博高輪反彈，當中騰訊通騰輪(27171)是其中一隻可兼顧對象。27171現價報0.285元，其於明年4月2日到期，換股價為450元，兌換率為0.01，現時溢價14.39%，引伸波幅36.29%，實際槓桿6倍。此證雖為價外輪，但因有較長的期限可供買賣，現時數據又屬合理，故為可取的吸納選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股向好勢頭未改，續有利中資股後市輪動。

中煤能源

業績倒退的不利因素已反映在股價上，估值已趨吸引，後市具追落後潛力。

目標價：6元 止蝕位：4.92元

輪證動向 中銀國際股票衍生產品部

留意恒指中期價外購輪

上星期初市場觀望氣氛濃厚，港股主要由23,100點至23,200點水平上落，而成交方面，港股交投回落，成交僅逾500億元。但上周三聯儲局消息後，表示維持每月買債額850億美元，並沒有如早前市場預期般開始退市，當日即帶動美股指及標指創市新高，港股上周四亦跟隨美股大升逾380點。而內地上周四、周五因中秋假期休市，港股則周五休市。

綜合上星期表現，恒指一周累升587點，約2.6%，收報23,502點，而國企指數亦同告上升，上周升幅亦累升230點，約2.2%，收報10,769點。

投資者如果看好後市，可以留意恒指認購證(27241)，行使價24,000點，下年4月到期，為中期價外證，實際槓桿約9倍。相反如果投資者看淡後市，可以留意恒指認沽證(12243)，行使價22,900點，今年12月到期，為中期貼價證，實際槓桿約13倍。

重慶股匯豐控股(0005)上周四為領漲恒指火車頭，一度高見88元，並以接近全日高位收市，收報87.95元，升2%。投資者如果看好匯豐，可以留意匯豐認購證(25909)，行使價90元，今年12月到期，為中期貼價證，實際槓桿約16倍，街貨量低。

騰訊回落 可吼購輪

騰訊控股(0700)早前連續10日創歷史新高，最高位為周一所創的422.4元，之後連續兩日下跌，其中周三跌逾3%，而成交亦較平日高逾三成，回吐力度相當大，然而14日RSI已跌至65左右，技術上沽壓稍減。整個後周四反彈，收市報410.2元，升1.9%。大市受美國聯儲局暫不退出支持，騰訊可能隨大市再上。而騰訊股份消息主要是4.48億美元現金入股內地第三大網頁搜索引擎「搜狗」。騰訊一手超過4萬元，而該高輪一手僅需幾千元，只要注碼控制得宜，做好風險管理，可以考慮用高輪作為投資騰訊的方法。

看好騰訊的投資者可以趁騰訊股價回落時，買入騰訊認購證(26815)，行使價425元，明年2月到期，為中期價外證，實際槓桿約6倍，街貨量低。而對看淡騰訊的投資者，可以留意騰訊認沽證(27152)，行使價348.88元，明年2月到期，為中期價外證，實際槓桿約7倍，街貨量低。

股市縱橫

光伏業轉佳 卡姆丹克可收集

港股上周強勢挺升，恒指周一和周四均出現「大裂口」挾上的場面，好友佔上風已趨明朗化。不過，面對美股指上週五掉頭急挫185點，港股今日若復市難免會受拖累而現沽壓，但基於港股向好之勢已成，調整市反而有利資金流入已轉強的板塊收集建倉。太陽能板塊一向被視為國策的主要受惠股，發改委日前推出光伏上網電價政策，便對相關股份帶來刺激，當中漢能太陽能(0566)於周內創出0.98元的年內新高，收報0.97元，而今年以來，該股已累升1.85倍。

卡姆丹克(0712)主要從事設計、開發、製造及營銷太陽能晶片及晶錠，當中以單晶太陽能晶片為主，集團大部分產品除銷售予內地主要太陽能電池製造商，亦有銷往德國、台灣、泰國、新加坡、加拿大、美國及印度。卡姆丹克較早前公布6月止上半年度成績表，收益同比微升3.3%至4.71億元(人民幣，下同)，虧損由去年同期1.21億元，收窄至1,212萬元。本來業績表現已然大為改善，但投資者關注集團在首季賺1,061萬元後，於第二季再度轉蝕2,273萬元，而且毛利下跌28.7%至4,050萬元，都成為股價仍然受壓的原因。

利好因素未充分反映

值得注意的是，較早前歐盟委員會宣布中歐已就光伏貿易爭端達成「友好」解決方案，有助消除市場不明朗因素，而國策過去一段時間推出的利好行業發展措施，也令市場對卡姆丹克產品需求可望提升抱樂觀態度，但相關的利好因素仍未反映在低迷的股價上，亦是其值博率仍在之處。

就股價表現而言，在業績公布後，卡姆丹克於8月29日低見1.62元後，才首



度反彈，惟反彈至1.93元再現沽壓，但退至1.68元又止住跌勢，上周四收報1.77元，已有喘穩跡象。趁股價跌勢放緩中線收集，若短期突破近期阻力位的1.93元，下一個目標將上移至上年高位的2.53元。

美退市受制政治因素

天兔昨夜襲港，高懸八號波，天文台預測凌晨時分在香港以北約100公里掠過，由於天兔被稱為超強颱風，風尾威力仍大，今天上午料仍風高掛，金融市場上午可能停市，如天兔遠去，下午可望復市。上周五美股大跌185點退收15,451，跌逾1.19%，主要受美國會在財政預算及債務上限角力再升級，加上有聯儲局官員再發表下月退市言論，觸發回吐壓力。今天亞太區假後復市，追隨美股回調將成主調，至於內地股市中秋長假期後復市，倘走勢偏穩，對周邊股市回調有支持作用。港股上周升越23,200/23,300阻力後，撲上23,500水平，美股大回調，料港股順勢回落考驗23,200水平，而10天線23,020會成為這次調整市較大支撐水位，在好友大戶主導及季結效應下，港股抗跌力會提升，遇急跌市，金融股及大折讓資產股有博反彈價值。

司馬敬



美聯儲局上周三作出暫不退市的決定後，美股連續回調兩天，尤以周五道指急跌185點或1.19%的跌幅最嚇人，不過全周計，道指、納指及標指仍分別上升0.4%、1.4%及1.3%，連升三周，說明周五跌市屬大升後技術性調整。觸發周五股、金市大幅回落，美元回穩反彈，美聯儲局個別官員發表下月退市言論成為市場乘高回吐藉口。而共和黨控制的眾議院上周五以230票通過該黨提出的臨時撥款法案，為政府部門提供運作資金至12月中，但條件是撤銷總統奧巴馬醫改法案經費，料不會獲民主黨控制的參議院接納。奧巴馬於眾議院通過議案後表示，不會就調高發債上限的議題上與共和黨進行協商。

美國會面臨兩死線

換言之，美國國會將面臨兩大死線，即本月30日前須向聯邦政府部門提供臨時撥款，延續運作；其次是下月中美國發債觸及上限。倘奧巴馬否決眾議院上述議案，政府營運再添變數。

上周金融市場都預期聯儲局作出溫和退市(縮減買債規模約100億美元)，但最後維持買債規模不變，令股匯債市及金價大升，伯南克以下調美國今年經濟增長預測作為不退市理據，但事隔兩天，美國會即上演財政預算及債務上限的大角力，美股掉頭急跌，顯示伯老未順應退市，實際上隱藏政治因素，奧巴馬政府不欲在即將展開談判的財政預算及提高債務上限問題上，因提前退市而令金

融市場更波動，直接衝擊復甦中的經濟，對奧巴馬政府不利。司馬敬認為美暫不退出市有政治因素，倘若美國國會在10月底前未能解決財政預算及債務上限達成協議，伯南克仍不會退市，留待12月11-12日的政策會議作出退市安排的機會較大。

第一天然料轉濠賭股

公司動向方面，停牌一周的第一天(1076)昨日公布控股權易手，大股東毅群控股所持74.99%，即逾3億股，以每股1元售予崔麗杰，涉資逾3億元，崔麗杰同時以每股1元作出現金收購，以街外尚有1億股計，即全購公司總代價逾4億元。第一天然今日復牌，不過基於停牌前收市價高企3.58元，在賣殼效應下，小股東接受收購的機會很微，甚至有進一步搶高可能。

根據通告，收購第一天然的崔麗杰女士，為一名珠寶收藏家，於內地物業投資具有豐富經驗。崔女士於生態旅遊、娛樂及博彩行業擁有雄厚人脈網絡。翻查資料，崔女士在去年天行國際(0993)收購北京、上海兩間典當公司業務曾任賣方擔保人，而天行國際當時的CEO紀曉波(已辭任)，聽講是崔之兒子。有接近紀曉波的人士指出：「他活躍於澳門，行內人都叫他做小波，但係現時澳門賭廳最大放債人，背後資金好有實力。」紀曉波約35歲，傳為澳門永利酒店股東，活躍澳門賭廳業務。今次第一天然控股權易手，料轉濠賭股機會甚大。

專家分析

長汽SUV車型增長強勁

上周美國聯儲局議息會議前，市場觀望氣氛濃厚，但接連受薩默斯退出聯儲局下任主席競選及聯儲局決定維持買債計劃不變的消息刺激，港股顯著上揚。恒指全周累升587點或2.6%至23,503點，國指亦升231點或2.2%至10,770點，惟主板日均成交額按周下跌13.8%至579億港元。雖然美國延遲退市，但退市的規模及時間目前仍是環球股市最大的不明朗因素之一，加上市場憂慮美國政府的財政預算安排，料本月初段港股有機會出現獲利回吐。

股份推介：長城汽車(2333)主要從事設計、研發、生產銷售及分銷轎車、SUV、皮卡車和汽車相關的汽車零部件產品，為內地皮卡車、經濟型SUV市場的龍頭。近年集團不斷加大對SUV的研發投入，相繼推出越野型SUV、城市型SUV及跨界車型SUV產品。SUV車型銷量維持較高增速，今年上半年SUV銷量較去年同期增長78%至19萬輛，旗下小型SUV車型哈弗H6因需求旺盛增長強勁，哈弗M4自去年上市亦取得不錯的市場反應。雖然外部需求放緩，海外市場競爭激烈，導致出口銷量下滑，但隨着內地為擴大內需不斷推進城鎮化，預期內地有更多農村消費力得以釋放，汽車業將成為受惠行業之一。

宏華拓油氣工程成效佳

宏華集團(0196)上半年與高拉爾車庫科技生產集團訂合作協定，計劃共同生產價值達4億美元的重型石油天然氣開採鑽機，有利於進一步鞏固與擴大市場份額。集團亦開展委內瑞拉合資公司的籌備工作，為美洲市場的進一步擴展奠定基礎。油氣工程服務業務有望成為集團新的業務增長點。集團於中國新疆、內蒙古、東北以及哈薩克斯坦、伊拉克積極開拓油氣工程服務業務，成效顯著，今年上半年實現收入約1.22億元人民幣，較去年同期上升306.7%。

銀娛路氹項目貢獻良佳

美國聯邦儲備局兩位官員於公開市場委員會(FOMC)會議剛結束，便匆匆質疑維持買債規模，促紐約股市急回185點。港市9月19日收盤23,502.51，飆升385.06點，卻受制23,512。恒生指數陰陽隔日線圖呈第三期技術指標反覆向俏中，技術超買形態嚴重。對美市港股的中、長期前景仍感審慎樂觀，短線仍反覆震盪不已。美退市之策，須適當及廣為認受，始為上算，否則金融市場頗有可能如我多番指出的出現單向炒下行之劣象。由是華爾街阻止亢奮情緒之餘，新愁運至，而港股力破23,424又於23,512便遇失，得下試剛創上裂口22,915至23,210，否則會再考驗22,750至22,517區間。

嘉華資產折讓大具動力

港股上周反覆造好，受惠美國聯儲局維持每月850億美元買債規模不變，道指收市創新高，令港股上周四升385點收市，企穩23,550水平。恒指全周升587點，每日平均成交量為578.8億元。受到聯儲局退市的擔心減退及港股成交增加刺激下，料恒指本周可上試23,800阻力。

股份推介：嘉華國際(0173)截至今年6月底每股資產淨值為8.2元，現時股價折讓51%，當中包括嘉華持有之3.9%銀娛(0027)股權市值每股以38元入賬。銀娛由6月底至今升幅已達4成以上，加上嘉華持有土地以買入成本入賬，顯示現時資產淨值被低估，相信股價可進一步收窄與資產淨值的差距。嘉華上半年核心盈利8.34億元，合同銷售額增17.2%至31億元，隨着本港物業銷售放緩，料集團會將重心轉移至內地業務。目標4.8元(上周五收市4.33元)，止蝕4元。

澳門銀河中場收益增4成

股份推介：銀河娛樂(0027)股東應佔溢利於2013年上半年46.46億元，同比增加34.8%，乃於2012年同期之8.1倍高基礎底下的延續性高增長，績佳乃因：(一)澳門銀河收益上升13%至181億元，EBITDA達40.2億元的首度全面同比增加4%，但重要者為贏率由上年之3.2%增至3.4%，使EBITDA達119億元和增加4%，從此一路升新項目成為盈利貢獻的主要來源。(二)中場收益48億元的同比增長45%，贏率由上年同期的27.8%提升至35.4%。(三)澳門本土之星際酒店，收益17億元的同比出現減少5.6%。由是銀娛之澳門銀河三期計於2015年完工，似有值得憧憬之處。銀河娛樂股價於9月19日收盤55.15元和升1.5元，日線圖呈陰陽，RSI底背馳轉強，STC有收緊信號，越56元，有望見60元至62.5元，須守50元。

股份推介：AMTD證券及財富管理業務部總經理

鄧聲興

敏華股價破頂走勢佳

敏華控股(1999)。美國暫不退出市，維持超低息環境，企業借貸成本仍低，對美國經濟有利。敏華旗下產品主要出口至北美及歐洲地區，相信可繼續受惠美國經濟改善。事實上，早前集團發盈喜，預計截至9月底止中期盈利會錄得顯著升幅，主要是品牌在國際市場競爭力提升，以及加大在內地的拓展力度所致。另外，集團又表示期內改善營運效率，加強費用控制，相信對利潤率有正面影響。技術上，敏華股價破頂並突破12元現水平，短期上勢不俗。目標13.30元(12.14元)，止蝕11元。(筆者為證監會持牌人，未持有上述股份)