紅籌國企 高輪

張怡

保利置業趁調整博反彈

港股上周以反覆調整為主，恒指全周跌1.3%，觀乎國企指數其間的沽壓更大，並退至10,494點報收，跌275點，跌幅達2.6%。國指受壓，尤其是前期弱勢股的煤炭、金礦等類別沽壓最為明顯，當中中煤(1898)便於周內掉頭急回7.1%。

國家統計局日前公布8月份70個大中城市房價，按年升8.3%，即使是按月也升0.8%，按月連升15個月。由於市場對9月和10月的樓價上升仍然樂觀，適逢近期頗多的內房股多處調整期，無疑提供趁低收集的機會。保利置業(0119)於9月11日觸及約3個月高位的5.1元後，近期以反覆調整為主，上周五以4.74元報收，全周計共跌0.11元，跌幅為2.27%，而較之前的高位阻力則跌7%。保利置業截至今年6月底止半年盈利19.6億元(人民幣，下同)，升83%，上半年的合約銷售額約為146億元，比去年同期增長約44.6%。

首8月銷售189億升25%

今年上半年集團已完成年初定下的全年簽約銷售目標260億元的56%。此外，截至今年8月底止最新營運數據顯示，保利置業首8個月合約銷售金額約189億元，按年升約25%，集團已表明維持全年銷售目標。據管理層透露，保利置業今年下半年擬增加300萬至400萬平方米土地儲備，集中長三角、珠三角以及西南地區，主打「剛需」的中小型住宅。此股現價預測市盈率約6.5倍，在同業中處中游位置，而市賬率(PB)0.64倍，則較一二線同業顯得明顯被低估。趁股價回調收集，博反彈目標為5.1元(港元，下同)，惟失守近期低位支持的4.56元則止蝕位。

騰訊遠期購輪27432較可取

騰訊(0700)上周現先跌後回升的行情，周初一度回試400元獲支持後，最後以近全周高位的417.8元報收，短期料有力再挑戰上市高位的422.4元。若看好騰訊後市攀高之勢延續，可留意騰訊高盛購輪(27432)。27432昨收0.31元，其於明年4月29日到期，換股價為460元，兌換率為0.01，現時溢價17.52%，引伸波幅36.6%，實際槓桿5.7倍。此證雖為價外輪，但因有較長的期限可供買賣，現時數據尚算合理，加上交投也較暢旺，故屬遠期購輪中較可取的吸納選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股向好勢頭未變，續有利中資股輪動。

保利置業

全年銷售料可達標，估值在同業中偏低，料整固後有力反彈。

目標價：5.1元　　止蝕位：4.56元

輪證 動向

中銀國際股票衍生產品部

iPhone效應 吼中移購輪

上周退市憂慮重燃，美股連日下挫，而港股亦跟隨外圍高位調整。恒指上周於23,000點至23,500點區間上落，整周高低波幅不足500點，收報23207點，周五升82點，而一周累跌295點，約1.3%，而國指亦跌275點，約2.6%。

上落市 留意恒指購輪27241

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，街貨約2%。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，街貨約5%。

重磅股方面，中移動（0941）已和蘋果達成協議，準備推售iPhone5s以及5c，電話將可使用3G或4G網絡。股價上周五跟隨大市上升，收報88.15元，升0.7%。如果看好中移動，可以留意中移認購證（27439），行使價94.93元，明年1月到期，為中期價外證，實際槓桿約15倍。而投資者如果看淡中移動，可以留意中移認沽證（27306），行使價78元，明年3月到期，為中期價外證，實際槓桿約11倍。

金沙購輪27557風險較低

金沙中國（1928）創歷史新高49.8元後稍為回落，連日在高位整固，周五收報48.75元，沒有升跌，相對之前周五的收市價48.7元亦變化不大。消息方面，市場主要觀望十月澳門博彩收入會否再創新高，令澳門博彩股可望。看好金沙中國的投資者可以留意金沙認購證（27557），行使價57.88元，明年3月到期，為中期價外證，實際槓桿近7倍。相對短期認購證，時間值損耗較慢，風險亦相對較低。

內地股市方面，上證綜指上周五在3連跌後微升0.2%，而成交量大降，主要因為十一黃金周長假，市場交投意慾下降。如果投資者看好A股，認為在假期重開後，有機會向上造好，可以留意安碩A50認購證（27307），行使價9.19元，下年8月到期，實際槓桿大約5倍，街貨量約5%。

而騰訊（0700）上周五再次發力向上，高見418.2元，以接近全日高位收市，收報417.8元，升2.2%，為升幅最大恒指成份股。騰訊股價在9月16日高位422.4元後回落，日前在400元心理關口上有支持，開始反覆回升。看好騰訊的投資者可以留意騰訊認購證（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。

股市 縱橫

韋君

創新鑽飾零售 中國幸福有錢途

成功轉型的內地鑽飾零售公司中國幸福投資控股(8116)，上周完成整固重越0.20元後，進一步回升上0.229元水平，走勢好轉之餘，下半年度業績可期較大幅增長，有短中線留意價值。

中國幸福去年收購北京全城熱戀商場有限公司後，今年6月30日止上半年度業績已扭虧為盈，營業額1.79億元，毛利8,260萬元，盈利2,450萬元，去年同期為虧蝕4,438萬元，反映公司轉型後，已步入較大增長期。

「全城熱戀」是以「裸鑽」加「戒托」分開銷售打破鑽石傳統銷售模式，通過自營「大賣場」銷售，達到了鑽石平價銷售及種類、數量最多的優勢，壓倒了傳統百貨商場中小型店鑽飾售賣模式，迎合了內地鑽飾需求正快速增長的趨勢。據了解，「全城熱戀」通過砍掉中間商得以實現平價銷售，令鑽石及裸鑽售價較一般商場便宜50%，但銷售毛利率仍維持約33%，反映該公司的銷售模式有良好的發展空間。

除了銷售模式打破傳統外，採購模式也創新，在「全城熱戀」的全球化供貨體系日趨完善，已建立穩定合作的供應商數量逾五十家，以色列、印度為主要供應市場。「全城熱戀」是通過少量保證金(約2成)匯入賬期獲得鑽石商品，所有鑽石在自營大賣場中進行終端銷售，實現超低庫存。以開設一個約2,000平方米的大賣場，投入資金約3,500萬至4,000萬元人民幣，其中約一千萬元人民幣為裝修設備，透過槓桿匯入賬期的鑽石可超逾1.2億元鑽石貨品，種類與數量之多，是其他鑽飾大中小型零售商無法競爭。

目前，「全城熱戀」在北京有四家店，另在瀋陽、成都各開設一家。管理層計劃在2016年於其他省份的一線城市均開設旗艦店，以適應內地經濟持續增長及中產階層、年輕夫婦對鑽飾需求的快速增長。據悉，萬達商場在其各地大型商場，成為「全城熱戀」開設新店的最密切戰略合作夥伴。

一卡鑽石零息分期添動力

「全城熱戀」正推出一克拉(即一卡)裸鑽零首期、零利息的分期付款方式銷售，消費者通過信用卡月供約2,600元便可擁有價值逾3萬多元的一卡鑽石，大為提升年輕夫婦及職業女性對擁有大粒鑽石的渴求。管理層預期第四季度的鑽飾業務有較大幅增長。值得一提的是，「全城熱戀」所銷售的每一顆鑽石均擁有權威的檢測機構(包括GIA、ICI、HRD、NGTC等)所出具的鑽石檢測證書，最大限度的保障消費者所購買鑽石的品質真實性。

中國幸福管理層對於收購北京全城熱戀商場能夠完成7,000萬元利潤保證維持樂觀，以合理市盈率10倍計，市值可達7億元，較目前約5億元市值計，有約四成上升空間，中線上望0.32元。

美財崖未明 資金回流亞股

亞太區股市今假後重開，由於美國參議院與白宮已表明反對共和黨操控通過的臨時撥款法案，聯邦政府面臨17年來首次關閉的風險大增，對周一美股重開構成壓力，料道指期貨續弱。不過，市場對於美國參眾兩院就預算案及提高債務上限最終達成協議避免違約仍傾向審慎樂觀，料不會對國際金融市場造成太大衝擊，加上去周跌市已初步反映，形成亞歐股市較美股相對抗跌的可能性較大。內地股市國慶長假期明天至下周一休市，港股缺乏內地股市指標料影響交投，但亦有利期指大戶主導大市走向，今早承接美股跌市低開，料續在23,000/23,300反覆，美股受困財政預算懸崖及債務上限未明朗，有利資金回流亞太市場，港股料受益而形成抗跌力，內銀四大行得力於上海自貿區正式運作，遇回調有利中線收集。　■司馬敬

數碼收發站

美國眾議院(由共和黨控制)通過臨時撥款法案，維持聯邦政府運作至12月中，但附加條文，推遲總統奧巴馬醫療改革一年。執政民主黨控制的參議院和白宮昨天表明反對修正案，令聯邦政府面臨17年來，首次關閉的風險大增。

美國參議院多數黨領袖里德警告說，民主黨控制的參議院會反對眾議院有關避免聯邦政府停止運作的法案。參議院早前表決通過為期一個半月的臨時撥款法案，剔除禁止為總統奧巴馬醫改措施撥款的內容，並縮短臨時撥款的時間，令聯邦政府由下月1日新財政年度開始，可運作至11月15日，避免聯邦機構關閉。預料眾議院最快會在周一表決這項法案。總括而言，美聯邦政府運作受影響而拖延至10月份內的機會很大，直至兩黨就提高債務上限達成協議。

避免違約 美兩黨終會傾掂數

美債貸款違約掉期(CDS)在上周飆升6倍，升至前年8月以來高位。表面上顯示美重現金融危機，但從道指上周五回落70點而非以最低位報收，顯示市場對兩黨最終達成解決方案而避免美國債違約風潮，並非太悲觀。上述因素料影響美股近周創新高後持續調整，除非演變成美國金融危機，否則美股不會崩潰式暴跌。

港股水平勝在落後美股乃至區內主要市場，吸引資金回流，故上周期指結算回調，大戶仍傾向壓市轉倉並以10月高水姿態出現，顯示大戶「樂於」在回市收集，初步對10月市走勢並不看淡，甚至看好第四季向24,000推進。

滬「緊貼地面飛翔」內銀有景

上海自由貿易試驗區昨早正式掛牌成立，標誌着內地改革開放步入新的階段，新華社發表文章指出這是中國面向世界轉型求變的全新嘗試，形容今次試驗像一次「緊貼地面的飛翔」，各方應以客觀、務實心態面對。之前的改革慣用「摸着石頭過河」，今回是「緊貼地面的飛翔」，其中以人民幣在自貿區內實行資本賬自由兌換最具賣點，內銀四大行(工中建農)，及交行(3328)、招行(3968)、上海銀行、浦發行等8家銀行已獲中銀監批准在自貿區設立分行，有利提升人民幣業務更上層樓。至於外資銀行由花旗、星展捷足先登，不過據聞匯豐、渣打(2888)、東亞(0023)已提出申請，獲批只是時間問題。

公司動向方面，國藏集團(0559)上半年股東應佔虧損為7,300萬元，主要是由於股份付款開支及物業、廠房及設備以及預付土地租金之減值虧損以及按公平值計入損益之金融資產減值虧損所致。不過在今年4月在轉型收購買賣及分銷酒類產品業務後，新收購業務錄得營業額約1.25億元，佔集團營業額30%。該分類溢利約為3,100萬元。董事局預期，酒類產品業務將於不久將來進一步擴大為收入來源。

專家 分析

中聯通提升寬帶收入

張賽娥
南華證券
副主席

上周市場關注美聯儲局有關退市的安排，以及美國政府就預算展開的拉鋸，市場觀望氣氛濃厚，且國慶假期將至，港股出現整固。恒指全周累跌296點或1.26%至23,207點，國指亦跌275點或2.55%至10,494點，主板日均成交額按周下跌9.53%至524億港元。近期港股欠缺利好因素帶動，短線將以整固為主，中線若內地經濟續有向好趨勢，有望帶動港股重拾升軌。

股份推介：智能手機興起帶動手機上網的用量，其中中國聯通(0762)3G業務有較多手機支持，從而吸引到更多客户。上半年3G服務收入409.1億元(人民幣，下同)，同比上漲52.1%；3G用户總數突破1億户，同比增長73.9%。隨着智能手機滲透率的加快和流量消費需求的增大，集團3G業務有望持續高速增長。集團積極推進光纖網絡改造，增強寬帶接入速率優勢，並通過服務承諾等措施提升寬帶營銷能力。今年上半年，集團寬帶服務收入225.8億元，同比增長10.4%，對固網業務收入的貢獻超過50%。隨着寬帶的升級，集團固網收入有望穩健增長。另一方面，國家推動工業化、信息化、城鎮化的力度逐漸加大，「寬帶中國」戰略也逐步深入落實，資訊通信產業未來仍具有巨大的發展空間。

光國新建環保項目撐增長

光大國際(0257)主要經營污水處理、垃圾焚燒發電及其他新能源發電等環保業務，項目分佈於北京、江蘇、山東、福建、廣東、安徽及浙江省等地。截至今年6月底，集團共有22個垃圾發電項目、5個工業及危險廢棄物填埋項目和1個危險廢棄物綜合處理項目，總投資約112.56億元。預計多個在建和籌建項目將支持集團中長線業務發展。國家於「十二五」規劃中將節能環保列為七大新興產業之首，近期國家亦不斷推出政策，加大力度治理大氣污染、水污染等環境問題，環保產業發展潛力巨大，為集團帶來巨大的發展機遇。

(筆者為證監會持牌人)

長汽SUV旺銷成業績亮點

黎偉成
資深財經
評論員

紐約股市之於過去7個交易日先5連跌稍彈再跌，正正反映華爾街對美國國會就聯邦政府預算爭議不休的不滿反應，而港股9月27日收盤23,207.04，僅升82.01點。恒生指數陰陽燭日線圖由陰燭陀螺轉陽燭十字星待變，各主要技術指標解讀：短中期技術指標反覆轉差，且技術超買，但美國勞工部出言謂如國會未能通過財政撥備之議，政府部門因缺乏財政支持，將不會如期於10月4日發放非農業職位增減和失業率數據，此為聯邦儲備局退市時限其中重點依據，紐約股市仍未有急挫，表現不差矣，此亦可在相當程度顯示華爾街投資者觀望情濃中仍有不差憧憬，亦非佳象。

港股尚未失剛創上升裂口底23,117，如失雷池，往下支持為22,915至22,791。短期難闖阻力區之23,424且23,512，當然無法進一步向上挑戰23,685與23,945幾關。

上半年銷18.6萬輛增78%

股份推介：長城汽車(2333)2013年上半年股東應佔盈利達40.87億元(人民幣，下同)，同比增加73.67%，較2012年同期之29.9%多增43.77個百分點，可見旗下SUV已為長城汽車業務核心：銷量18.61萬輛同比增長77.96%；整車銷量37.03萬輛之佔比，由上年之約39%大幅提升11個百分點至逾50%。由是促使內銷整車量32.83萬輛的同比增長由上年同期的15.74%，大幅提升逾36個百分點至51.63%，和營業收入224.27億元之增33個百分點至57.59%。內銷市場佔長城汽車業務比重約89.7%，可見其以SUV為產銷之業務發展策略，成效彰顯。長城汽車股價於9月27日收盤42.37元和跌0.5元，日線圖呈陰燭，RSI頂背馳略轉弱，STC有溫和派發信號，須守40元至38.3元，越43.25元至44.15元，有望反覆戰46元至47元。

(筆者為證監會持牌人)

世茂受惠滬自貿區成立

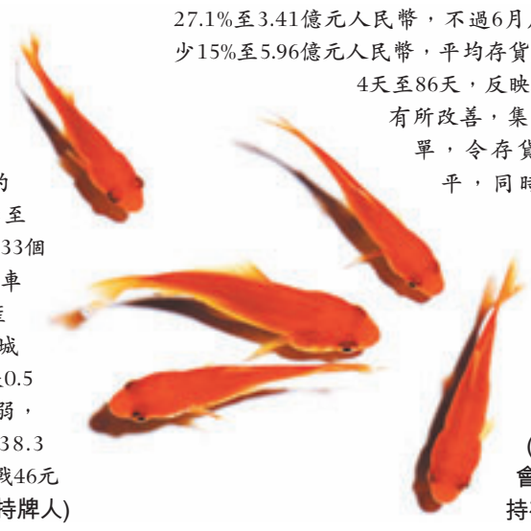
鄧聲興
AMTD證券及財富管理
業務部總經理

港股上周走勢偏軟，受美國聯儲局官員講話反映縮減買債計劃存在不確定性，加上國會上調債務上限期限臨近，港股跟隨美股調整，於10天線附近徘徊。恒指全周跌295點，每日平均成交量為523.6億元，料恒指本周於23,000至23,400間上落，支持位維持於23,000。

股份推介：世茂房地產(0813)。上海自由貿易區在上周六掛牌，提出多項針對金融、貿易、電信等開放措施，除了對相關行業有利外，相信亦會帶動區內高級商廈及酒店的需求。世茂房地產在上海持有3間酒店正在營運，當中包括上海外灘茂悅大酒店，亦有上海世茂國際廣場等商業辦公樓，相信可直接受惠上海自貿區。集團首8個月銷售延續上半年升勢，合約銷售額增34%至410.5億人民幣，銷售面積升14%至313.82萬平方米。目標20元(現股價17.94元)，止蝕16.7元。

特步存貨回復健康水平

特步國際(1368)。體育用品股最壞時間料已過，加上臨近十一黃金周，零售股有炒作。特步上半年營業額下跌19.5%至20.98億人民幣，盈利減少27.1%至3.41億元人民幣，不過6月底存貨結餘減少15%至5.96億元人民幣，平均存貨周轉天數微增4天至86天，反映存貨積存問題有所改善，集團積極控制訂單，令存貨回復健康水平，同時採取彈性訂單政策，可因應情況補單。目標4.00元(上周五收市3.70元)，止蝕3.35元。



(筆者為證監會持牌人，未持有上述股份)