

消息利好 光控擴升勢

紅籌企 高輪 張怡

內地股市昨升勢頗見凌厲，上證綜指曾攀高至2,181點，收報2,177點，仍升2.41%。內地股市有運行，港股好友也得勢不饒人，也刺激中資股紛紛錄得不同程度的升幅。昨市所見，券商、有色金屬、煤炭、普通金屬、航運等類別股份的升勢最見凌厲。

市傳滬港通正式實施定於10月13日，受消息帶動，中資券商股再見起勁，申銀萬國(0218)落實換股併宏源證券，刺激股價急漲17.62%；而第一上海(0227)更漲20.18%。券商股炒味有升溫跡象，中國光大控股(0165)昨亦跟隨造好，收報12.7元，升0.38元，升幅為3.08%。光控主要在內地及香港都有從事證券業務，近年積極拓展的基金業務也可望受惠A股及港股回勇，在股價已轉強下，料後市升勢仍有望擴大。

光控去年營業額81.57億元，升1倍；盈利13.47億元，增18%。由於集團持有33.33%權益的光大證券去年在內地股票買賣烏龍事件中違規，被罰5.23億元人民幣(約6.49億港元)，光控要承擔2.16億元，相等於去年盈利16%，今年已無同類罰款，可助提升集團盈利表現。該股今年預測市盈率將降至約11倍的較合理水平，而現市市賬率約0.76倍，也較不少同業顯得吸引。

最新的動向是，光控繼之前成功入股首譽資產管理後，日前旗下間接附屬公司Everbright Hero同意以約2.84億新加坡元(約17.6億港元)，入股新加坡上市的内房商英利置業，其擴大後股本約14.9%，成為英利的第二大兼策略股東。趁光控未創新高上車，若短期升穿年高位的13.4元，下一個目標將睇15元，惟失守12元支持則止蝕。

交行購輪 14791 貼價之選

市傳交通銀行(3328)早前已上報實施混合所有制的試點申請，正待相關部門批准，股價昨升逾6%，收報5.81元，為表現最佳的藍籌。若繼續看好交行的後市表現，可留意交行麥銀購輪(14791)。14791昨收0.255元，其於今年9月26日到期，換股價為5.8元，兌換率為1，現時溢價4.22%，引伸波幅24.6%，實際槓桿12倍。此證為輕微價內輪，現時數據又屬合理，加上交投在同類股證屬較暢旺的一隻，故為較貼價之選。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股向好勢頭未變，續有利中資股後市表現。

光大控股

受惠滬深及港股表現改善，其估值不算貴，料反彈未盡。

目標價：15元 止蝕位：12元

AH股 差價表 7月28日收市價 *停牌

Table with columns: Name, 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

鋼鐵股回勇 首國可追落後

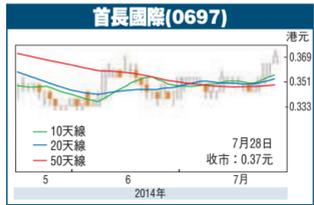
美股道指上周五大挫123點收場，惟資金持續流入港股，加上昨日內地股市急升2.41%，都利好港股延續反彈勢高的行情，而中資股續成熱錢追捧的焦點所在。在昨日攀高市中，上中段起轉強的資源股仍見受捧，中煤能源(1898)和兗州煤業(1171)便分別升5.15%及2.85%。此外，上周已然急升的洛陽鉬業(3993)亦再創年內新高，收市再進賬逾3%。

鞍鋼股份(0347)於月中搶高至5.7元水平遇阻回落，近日股價於完成築底後，昨日反彈至5.44元報收，升0.1元

或1.87%。受到行業需求疲弱，鋼鐵股可算是較受市場冷落的板塊，事實上，作為行業龍頭股的鞍鋼，其現價的市賬率(PB)約0.67倍，較不少金屬類股的估值仍顯得較偏低。鋼鐵類股被冷落，當中首長國際(0697)每股資產淨值0.759元，相比昨收市價的0.37元，其PB只有0.49倍，可見其被低估情況頗為嚴重，在資金傾向流入落後股下，該股後市料不難後來居上。值得一提的是，首國昨升1.37%，成交也增至1,580萬元，論買盤動力已見改善，故可考慮伺機跟進。

央企改革 系內具重組概念

首國母公司為央企背景的首鋼總公司，持有47.04%權益，而長實(0001)則持有5.08%。集團主業包括鋼材製造、礦物開採及商品貿易，旗下主要鋼企為首鋼，佔76%股權，其厚板產品適用於石油管線、船舶海工、壓力容器、工程機械及建築結構等領域，並擁有技術領先優勢。不過，受行業產能過剩及經濟下行影響，首國近年業績令人失望，去年營業額152.66億元，按年跌5.86%，虧損13.96億元，而上年同期



更蝕19.47億元。國資委最近已啟動央企四項改革，包括資本改組及混合所有制，並挑選6央企率先作試點。首鋼作為央企之一，系內企業近年的業績又未如理想，業務未來重組併購的機會大增，而首國作為系內上市旗艦，未來日子將有「大動作」醞釀可預期。首國股價明顯已「大脫離」，趁股價未發力上車，中線上望目標仍看年高位的0.495元。

交行行運一條龍

七月市步入最後一周交易，亞太區股市面對美股上周五急跌逾百點，主要市場互有升跌，特色是東北亞市場向好，而南亞市場偏軟。內地上綜指挺升2.41%扳上2,177的表現最佳，帶動港股五連漲一度升上24,500水平，另外韓股升0.74%、日股升0.46%的表現也不俗。不過，印度股市回吐0.52%失守26,000關。港股略為高開後，受傳滬港通於10月13日啟動、內銀實施混合所有制等利好消息，加上A股內銀挺漲，帶動港股中資金融板塊搶升，而互聯網、資源金屬、賭業股亦隨大市挺升，恒指曾高升至24,501，升285點，其後大市在回吐壓力下回順，但退至24,400邊緣已重獲承接，恒指收報24,428，全日升212點或0.88%，成交增至854億元。大市以五連漲的氣勢而升上24,400/24,500水平，高位拋壓被消化，顯示入市資金動力仍強，有利七月市進一步挾高至24,500之上結算。

內地A股及港股上周均挺升逾3%的強勢延至本周七月結算，在上周美股跌穿萬七關的回調市況下，昨天上綜指再急升2.41%，而港股再升0.88%，兩地股市成交額亦明顯增加，凸顯了回流資金自上周以來已大舉入市，上周提及的A股ETF在大成交下挺漲，昨天升幅及成交量更為凌厲，均說明基金大戶對亞洲主要市場的兩個落後股市再度垂青，而「五不窮、六不絕」已見端倪，「七翻身」已成為現貨月連日急升的寫照。港股連升五日，先後突破23,600、24,100阻力，為挾高期指結算奠定勝算。

七月期指挾高結算成定局

期指市場大戶昨天已大舉部署轉倉，7月期指成交合約達11.2萬張，曾高見24,500，收報24,395，升160點，較恒指低水34點；而8月期指收報24,358，升156點，低水71點，成交合約增至7.18萬張。7月期指明天結算，期指較大低水，大戶是否壓市轉倉，今天走勢料有啟示。

昨日最受注目的板塊，是內銀一二線均在大成交下躍升，四大行升1.3%至2.9%外，以交通銀行(3328)大升6.22%最矚目，收報5.81元，成交高達9.25億元，升勢直迫6.04元的52周高位。交行大升，可謂行運一條龍，今月初國家主席習近平訪問韓國，中韓即建立人民幣業務清算，交行獲人行指定為首爾人民幣清

算行，成為四大行以外，首家二線內銀獲此優厚地位，而中韓貿易額去年逾2,500億美元，交行在人民幣業務大可發圍。昨天交行再有好消息，傳已上報實施混合所有制的試點申請，正等待相關部門批准。交行在上海證券交易所發公告指，該行已成為國有、社會及海外資本共同參與的股權結構，具備混合所有制經濟的基本特徵。交行說，正積極研究深化混合所有制改革、完善內部治理機制的可行方案，以強化風險管控及責任約束機制、激發經營活力及市場競爭力。交行亦關注國家在混合所有制經濟及金融體制改革等方面的要求。

交行實施混合所有制的申請若獲批准，將開啟國有銀行試點的先河。目前財政部為交行第一大股東，持股約27%，匯豐銀行持股約19%，社理理事會持股4.42%。

法巴即發表報告上調交行的投資評級，由原來「減持」升至「買入」，同時調高目標價，由原來4.11元升至6.65元，相當預測今年市賬率0.85倍。

法巴透露，交行向其確認已上報實施混合所有制申請的消息，認為該股屬估值中最便宜的國有商業銀行，現水平僅相當預測今年市賬率0.7倍，較行業平均估值折讓18.6%，認為其風險與回報比率屬吸引水平。

交行日後以首家混合所有制銀行，並作為韓國人民幣清算行，股價有條件扳上1倍市賬率，令交行中長線股價前景大為改觀。

數碼收發站

大市 透視

7月28日。港股大盤走了一波五連漲，恒指進一步挑戰至24,500關口水。受惠於內地A股的強勢，中資股繼續是市場追捧的對象，尤其是估值偏低的內銀股和內房股，隨着內地宏觀面出現好轉，估值有修正提升的空間，是吸引資金流入推升股價的原因。值得注意的是，港元出現再度走強、並觸及強方保證，金管局在上周五再次向市場注入53億港元，有展開新一輪資金流入潮的機會。

上綜指挑戰 2200/2250 區域

正如我們指出，資金持續流入，是推升股市的最大和最根本動力來源。從上周二恒指向上突破新高開始來算，過去五個交易日的日均成交量達到有800億元，比對第二季的日均成交量574.5億元，增加了有接近40%，顯示資金確實有流入港股的趨勢。事實上，資金流入的情況，也體現在內地A股方面，滬深兩地A股的成交量，在周一激增至接近3,300億元人民幣，是10個月以來的最大日成交量。而上綜指漲了2.41%至2,177收盤，創了年內新高，估計後市有延續向好走勢的傾向，2,200至2,250是下一站

價值 投資

「品牌+策略」老恒和值博

老恒和(2226)今年初以招股價7.15元上市，上市後兩個月屢創新高，最高曾升至11.08元。正當市場對其前景充滿希望的時候，股價突然在3日內暴跌50%。隨之而來，謠言滿天飛，有造假假幣、將被停牌等。但查明真相後，罪魁禍首原來是數字「太亮麗」所致。今年3月25日，公司公佈上市以來第一份業績預告，業績表面上還算亮麗，但庫存和毛利率卻引來基金界恐慌。庫存大增近2倍至3.26億，毛利率更驚人，高達59%，遠遠超於內地同業平均的23%。即使在行業獨大的海天調味，毛利率最多亦只有39%。在如此多疑問的情況下，基金寧願先行沽貨，結果由公佈業績當日起，股價3日內急瀉50%。

多隻指數股創52周新高

恒指出現高開高走的行情，資金追捧的熱情未有降溫，多隻指數股集創52周新高，包括有長實(0001)、恒生銀行(0011)、港交所(0388)、騰訊(0700)、中國電信(0728)、中國聯通(0762)、中信銀行(0998)、交通銀行(3328)、以及中國銀行(3988)，顯示大盤整體動力仍有增強機會，對後市可以維持看好態度。恒指收盤報24,429，上升212點，主板成交量有854億元多，而沽空金額錄得有96.5億元。技術上，恒指短期超買狀態已浮現，9日RSI指標上升至83.5，回吐、回整要求出現增加，而24,000是目前的支持水平，守穩其上，後市可望延續向好發展。

(筆者為證監會持牌人)

投資 觀察

內地政策面續有利港股

中國近期發布越來越多顯示整體經濟短期前景轉好的訊息，繼第二季經濟增長略回升以及6月份宏觀數據普遍改善後，以中小企業為統計對象的匯豐中國製造業採購經理指數(PMI)於7月份的初值表現，更進一步加強市場對中國經濟短期前景的信心。

7月匯豐中國製造業PMI升至52，不但優於市場預測的51，更創18個月以來最高水平，較6月份終值的50.7大幅上升1.3個百分點。若以7月的初值計算，匯豐中國製造業PMI已經連續第二個月處於盛衰分界線的50以上的擴張區間，反映實體經濟的中小型製造業活動持續並加速擴張。

由於匯豐中國製造業PMI的盛衰表現顯示中小型製造業企業的經營環境，已持續兩個月處於擴張區間並轉好，實際反映中國政府自今年第二季以來推行的一系列微刺激政策，其刺激效應進一步浮現出來，對實體經濟的正面影響進一步擴散至中小型製造業企業的層面。

加大中小微企金融支持

自今年4月至今，中央政府不斷推出針對個別領域的微刺激政策，主要包括推進棚戶改造及鐵路基建等大型政府主導的投資，以及支持中小企業為主的定向降準與擴大小微企業稅收優惠等。自相關政策陸續出台至7月下旬，7月匯豐中國製造業PMI初值的大部分分類指數皆呈現改善，反映整體經濟已明確地穩定下來。

針對中國第三季的GDP表現，基於去年較高的基數效應以及房地產依然存在較大程度的結構性風險，故此，中央政府依然偏向維持微刺激增長的力度，國務院近日亦表明加大對中小微企業金融支持力度以穩增長的態度。預計中國政策面將繼續有利港股市場氣氛與情緒轉好，預測恒生指數短期內將再上破並嘗試站穩於24,500點以上水平。

(筆者為證監會持牌人)



曾永堅 群益證券(香港) 研究部董事

比富達證券(香港)

元增至2013年的16.43億元人民幣。由此可見，囤積基酒是行業的發展策略；相應的，庫存大增亦是行業「通病」。

雖然公司的毛利率高於行業引來市場爭議，但如果理性分析，公司的營銷策略其實是非常成功的。在超市內，一般料酒價格其實就是5元至10元，但公司的產品則分為4個級別，分別是普通級、中端、高級和特級，售價則由8元至38元如此類推。除了定價進取，公司還配合百年老字號品牌的優勢，加上天然釀製的健康概念，更重要是經銷商有2至2.5倍的定價空間，這利潤空間應該不是其他料酒品牌可以做到的，所以經銷商更願意去推廣其產品。綜合各項優勢，毛利率高於行業是實至名歸的！

估值方面，公司目前市盈率10.96倍，明顯較行業折讓：海天味業29倍、古越龍山37倍、丘比特22倍。建議買入價5.7元(昨天收市6.40元)，目標價9元、5元止損。