

股市 縱橫

韋君

信行完成調整再展升勢



外圍美股指上周五急漲185點，刺激港股昨日高開高走，但美中不足的是，大市漲逾300點，成交卻較上周五減近9%，明顯未能配合，反映投資者高追意慾並未太強。在昨日升市之中，中資金融股再成升市「火車頭」，權重的國壽(2628)、平保(2318)和建行(0939)都升超過2%，表現跑贏大市。內險股整體走勢較強，相信與中國再保險集團擬明年來港IPO，有資金先行入市追捧影子股有關。

信，大部分內銀淨息差第二季按季持平，較原先預期好。儘管近期多家大行對內銀今年盈利的增長並非看得太好，但板塊估值相對較低，則可望吸引尋求穩陣回報的基金建倉。在昨日一眾內銀股之中，以重慶農商行(3618)升3.43%最突出，該股於2010年12月16日來港上市，上市價為5.25元，反映見現價仍「潛水」。

債還舊債)的業務問題，允許符合條件的小微企業不必先還舊債，資金不會產生斷流。中央提出針對性措施，有利於銀行控制壞帳問題，對從二三線內銀股最為有利。

中信銀行(0998)為另一隻仍低於上市價的內銀股，昨收5.05元，其於07年4月來港上市，當時的上市價為5.86元，而該股估值在同業中一向較為偏低，都是其可留意對象。信行在互聯網金融方面一向跑在行業前列，上述概念熱炒後，已沉寂了一段時間，調整已完成，可望重展升勢。

就業績表現而言，集團去年錄得純

中央政策有利二三線內銀

瑞銀發表研究報告，預期內銀H股上半年純利按年增長9%，全年增長約8%，較去年增長12%再放緩。瑞銀相

國務院較早前推出十項緩解小微企業融資成本高的方針後，中銀監隨後又表示將着力解決小微企業倒貸(即借新

炒經濟復甦 資金捧股債

周一亞太區股市一如預期追隨美股顯著上升，日股在日圓回軟下急升2.38%收復15,000關，收報15,130的表現最佳，而內地、香港、印尼均升逾1%，台股挺升0.96%，印度升0.75%。上綜指重越2,200關，挺升30點收報2,224，券商、內銀、內房及資源股成升市動力。港股裂口高開逾200點後，騰訊(0700)、內銀及內房、港地產股成資金追捧對象，恒指升越24,600後雖曾遇沽壓而退回至24,500/24,400爭持，但尾市買盤重現，恒指再抽升上24,671，收報24,646，全日升314點或1.29%，成交657億元。恒指已收復10天線24,585，代表上周調整市已完成，並重展升勢向24,800/25,000推進。

俄在烏邊境軍演結束並撤回，令俄烏乃至歐洲的緊張氛圍即時降溫，成為刺激美股上周五大升近200點的藉口，而同日美10年期債息急跌，亦顯示大量資金再度流入股、債市，看好經濟持續復甦而推升企業盈利，成為基金推手看好股市的原因之一。

內房及港地產股追落後

另一方面，資金追捧港股的態勢持續，上週市回調，大戶仍採取積極收集，昨天大市果然大幅抽升，證明好友大戶續主導大市走勢。港樓市指數再創新高，刺激港地產股發力上升，長實(0001)升2.7%、新地(0016)升0.9%、恒地(0012)升4.8%、太古A(0019)升1.4%及信置(0083)升2.7%。此外，內地多個城市房產限購令相繼鬆綁，刺激內房追落後，中國海外(0688)及華潤置地(1109)分別漲3%及5.7%。

上交所昨天起為「滬港通」進行測試，一眾券商股繼續有炒作，信達國際(0111)漲超過20%、海通證券(6837)及中信證券(6030)則升逾2%；有望被納入MSCI指數的中國銀行(6881)升1.9%。而港交所(0388)曾高見180元，收報179.2元，升1.4%。

騰訊(0700)周三放榜前重越130元關，收報132.3元，升2.50元或1.9%，成交23.18億元。

大行唱好騰訊次季盈利增5成，其中預期第二季度微信遊戲收入按季增長3成，至23億元人民幣，昨天股價再升近134元高價，反映有偷步買盤入市。騰訊現價等於舊價661.5元(1折5)，支撐騰訊股價愈升愈有；另一動力來自阿里巴巴即將在美上市，港證券圈有消息，阿里招股價為60美元，佳期定在9月9日，且看是否準確。

君陽今合股看高一線

君陽太陽能(0397)昨天股東會順利通過股份四合一，按昨日收市價5.5仙計合為0.22元，最大的轉變是主席白亮已於上月斥資1.5億元購入15億股而成為單一大股東，持股15.14%，代表公司過去四個月的重組部署完成，再度啟航。以合股後計，白亮是以0.4元(即舊價0.1元)增持，較現價高八成，有一年禁售期，而公司現市市值只有6.41億元，以目前公司擁有8億至10億的現金類資產計，未來一段時間重返0.4元的主席配股價，回報十分吸引。

值得一提的是，君陽全力發展內地分佈式光伏電站，已在許昌、鄭州及青海格爾木營運分佈式及地面光伏電站共計31兆瓦、已簽632兆瓦光伏發電項目諒解備忘錄，泊上北京三吉利的大碼頭，加上國策支持，前景秀麗，值得趁低收集。

數碼收發站

大市 透視

8月11日。受到外圍股市的帶動，港股大盤終止了三連跌的走勢，恒指出現反彈回升逾300點，第一上海首席策略師

歐元區次季GDP為焦點

外圍股市方面，美股在上周五出現顯著反彈，道指從歷史高位17,151累跌了接近5%後，資金有初步撻進的跡象，但是否已重拾升軌，仍有待觀察。至於歐洲股市方面，短線超跌的狀態更是嚴重。以第三季股市表現來看，德國DAX指數累跌了8.38%，法國CAC指數累跌了6.22%，意大利ITSEMIB指數累跌了9.83%，而受到金融機構因消息影響的葡萄牙PSI20指數，更是大跌了超過20%。總體上，歐洲股市有望出現跌後反彈的企鵝動作，

價值 投資

業務改善 深圳國際可期待

近日中國國務院發布指導意見，旨在改善物流行業發展環境，具體包括明確11項任務和6大政策支持。按照意見，物流企業將會往價值鏈高端發展，同時物流外包比例也會提升。本周筆者曾介紹深圳國際(0152)，因公司物流業務穩健，現時致力打造的「城市綜合物流港」項目符合政策支持方向，或會受惠。加上公司擁有前海大幅土地，土地增值空間非常大，公司估值有望進一步上調。

物流公路業務增長穩定

近年公司積極打造「城市綜合物流港」項目，即是以公路運輸為核心，配套倉儲、轉運、配送等服務的一條龍物流服務。目前公司運營6個、總建築面積達130萬平方米的物流園區。此外，公司還在瀋陽、無錫、武漢、天津和石家莊5個城市簽署了投資協議，將會建設土地面積達180萬平方米的新物流項目，

指數股再發力創新高

恒指裂口跳升，出現高開高走的行情，在盤中最高曾見24,671。指數股有再度發力創新高跡象，在周一創出了52周新高的，包括有電能實業(0006)、中信泰富(0267)、港交所(0388)、聯想(0992)以及友邦保險(1299)。恒指收盤報24,646，上升315點，主板成交量回落至657億元，而沽空金額錄得有71.1億元，沽空比例有10.82%。技術上，恒指升穿了24,500的反彈阻力水平，短期跌勢出現回穩，但是在縮量的狀態下，估計市況有轉呈反覆整固的傾向，以個別分化行情來發展。

(筆者為證監會持牌人)

投資 觀察

美股債市左右資金流向

當前影響國際資本流向狀況的主要關鍵為美國股市及債市會否出現大幅度的震盪。美股處於位高勢危的估值，市場一旦形成任何的長期負面預期趨勢，皆可觸發美股湧現大量回吐壓力，繼而令環球主要股市產生流動資金收縮壓力。

另一方面，市場對聯儲局會否提前加息的憂慮或預期會否升溫，將成為會否觸發債券市場走資壓力增加的其中一項主要風險。雖然美國勞工部發布的7月就業報告，曾略舒緩市場對聯儲局會否提前加息的憂慮，但數據顯示當地經濟復甦勢頭越來越明顯，配合聯儲局內鷹派聲音開始抬頭的形勢，令市場對聯儲局會否提前加息的預期反覆升溫。

美企業投資恢復增長

美國今年第二季經濟增長初值按季增4%，家庭開支期間增長由第一季只有1.2%增速至2.5%，在當地勞工市場持續改善的趨勢下，新增職位已連續6個月逾20萬個，當地工資依然持續維持增長，勢將支持私人消費持續增加，誘使企業投資恢復復甦的態勢，最終啟動良性循環效應，令美國經濟增長恢復可持續的內生動力。

無可否認，美國能夠正式開展加息周期，意味經濟復甦基礎穩固，對金融市場屬正面消息，只要資金能夠有序地從債市轉流股市，相信對港股實際有利，預估恒生指數於8月內的活動區間於25,200至23,800點。



曾永堅 群益證券(香港) 研究部董事

比富達證券(香港)

保置估值低有力反彈

紅籌國企 高輪

「滬港通」昨啟動測試，上交所債券商下月底完成港股通測試，都為滬深及港股齊齊造好增添動力。上證綜指以2,224點收報，升1.38%，而港股亦升1.29%。滬深港市彈力轉強，續吸引資金流入本地中資股，當中內房板塊為其中之一。重慶內房股方面，以華潤置地(1109)升勢最為強橫，其曾高見17.94元，收報17.8元，仍升5.7%。

繼佛山取消樓市限購後，東莞或成為廣東省內第二個房產政策鬆綁的城市。內地城市放寬樓市調控政策的消息陸續有來，對板塊帶來支持。在龍頭股已發力下，二三線內房也有望後來居上，當中保利置業(0119)上月底在受制3.87元阻力後，出現調整行情，而上周五在退至3.53元水平獲支持，股價昨跟隨同業造好，一度搶高至3.68元，收報3.63元，仍升0.08元，升幅2.25%。保利置業因本身估值在同業中相對偏低，後市表現不妨看高一線。

保利置業截至今年6月底止上半年，合約銷售額約為123億元，佔全年銷售目標280億元約44%，合約銷售面積約為119.5萬平方米，新開工累積建築面積約為165萬平方米。集團剛發盈警，預期半年純利按年跌約40%，主要由於銷售毛利減少、未有錄得淨匯兌收益、投資物業重估收益減少，以及財務費用增加。不過，該股現市盈率4.86倍，則處於偏低水平，而即使今年預測市盈率上調至約6.91倍，但在同業中並不貴。

另外，保利置業母公司保利集團作為21家被國資委特批允許做地產的央企之一，系內有炒重組概念，都有利該股後市追落後。可考慮趁調整上車，中線目標仍睇年高位的5.1元(港元，下同)，惟失守3.53元支持則止蝕。

南方A50購輪21568可吼

南方A50(2822)昨收9.64元，升1.9%，成交17.89億多元，居港股成交金額第四位。若看好該ETF有望進一步擴大升勢，可留意南中法興購輪(21568)。21568昨收0.111元，其於今年7月6日到期，兌換價為9.08元，兌換率為0.1，現時溢價5.7%，引伸波幅25.2%，實際槓桿5.4倍。此購為中期期價內認購輪，現時數據又屬合理，加上交投在同類股中不算冷落，故仍不失為可取的捧場之選。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股彈力轉強，續有利中資股後市表現。

保利置業

政策面利好，估值不算貴，料有利股價追落後。

目標價：5.1元 止蝕位：3.53元

AH股 差價表

名稱	H股(A股)代號	H股價(港元)	A股價(人民幣)	H比A折讓(%)
浙江世寶	1057(002703)	9.82	20.80	62.51
山東墨龍	0568(002490)	4.72	9.37	60.00
東北電氣	0042(000585)	1.99	3.39	53.38
經緯紡織	0350(000666)	7.39	11.30	48.07
京城機電股份	0187(600860)	4.33	6.54	47.42
天津創業環保	1065(600874)	5.53	8.13	45.99
南京熊貓電子	0553(600775)	5.35	7.78	45.39
第一拖拉機	0038(601038)	5.85	8.49	45.28
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.83	2.65	45.16
山東新華製藥	0719(000756)	4.72	6.78	44.72
洛陽鉚鋸	3993(603993)	5.26	7.45	43.93
昆明機務	0300(600806)	3.35	4.74	43.88
上海石油化工	0338(600688)	2.48	3.41	42.25
天連港	2880(601880)	2.22	2.89	39.00
北京北辰實業	0588(601588)	2.22	2.71	34.95
晨鳴紙業	1812(000488)	3.69	4.44	34.00
中海集運	2866(601866)	2.15	2.57	33.57
兗州煤業股份	1171(600188)	6.63	7.88	33.19
上海電氣	2727(601727)	3.51	4.04	31.01
紫金礦業	2899(601899)	2.12	2.43	30.72
鄭煤機	0564(601717)	5.08	5.73	29.60
中國鋁業	2600(601600)	3.54	3.89	27.74
金隅股份	2009(601992)	6.03	6.52	26.56
四川成渝高速	0107(601107)	2.71	2.90	25.79
中國中冶	1618(601618)	1.84	1.95	25.07
東江環保	0895(002672)	29.55	31.29	25.01
長城汽車	2333(601633)	31.90	32.99	23.21
金風科技	2208(002202)	9.21	9.46	22.69
比亞迪股份	1211(002594)	51.20	51.90	21.66
安徽皖通公路	0995(600012)	4.46	4.46	20.59
中國遠洋	1919(601919)	3.39	3.38	20.36
中國東方航空	0670(600115)	2.60	2.57	19.66
白雲山	0874(600332)	26.90	26.52	19.45
大唐發電	0991(601991)	3.92	3.79	17.87
江西銅業股份	0358(600362)	14.72	14.19	17.62
中聯重科	1157(000157)	4.90	4.70	17.21
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.85	1.76	16.53
廣汽集團	2238(601238)	8.74	8.31	16.48
中國南方航空	1055(600029)	2.70	2.56	16.25
中海油田服務	2883(601808)	19.60	18.43	15.55
東方電氣	1072(600875)	13.98	13.14	15.51
深圳高速公路	0548(600548)	4.66	4.26	13.13
海信科龍	0921(000921)	9.84	8.91	12.30
中煤能源	1898(601898)	4.94	4.45	11.85
中海發展股份	1138(600026)	5.31	4.75	11.23
中信銀行	0998(601998)	5.05	4.49	10.69
新華保險	1336(601336)	28.05	24.64	9.60
中興通訊	0763(000063)	16.22	14.14	8.91
中集集團	2039(000039)	17.46	15.05	7.87
上海醫藥	2607(601607)	15.26	12.96	6.50
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.58	2.99	4.92
民生銀行	1988(600016)	7.92	6.48	2.94
交通銀行	6837(600837)	12.84	10.11	-0.85
交通銀行	3328(601328)	5.82	4.42	-4.56
中國石油股份	0857(601857)	10.56	7.98	-5.08
中國國航	0753(601111)	4.94	3.69	-6.31
復星醫藥	2196(600196)	25.50	18.96	-6.80
中國銀行	3988(601988)	3.66	2.71	-7.25
中國南車	1766(601766)	7.17	5.19	-9.70
招商銀行	3968(600036)	15.40	11.08	-10.37
華電國際電力	1071(600027)	5.25	3.73	-11.77
建設銀行	0939(601939)	5.90	4.12	-13.72
中國石油化工	0386(600028)	7.59	5.29	-13.94
江蘇寧滬高速	0177(600077)	9.24	6.34	-15.73
中國證券	6030(600030)	19.50	13.36	-15.91
工商銀行	1398(601398)	5.23	3.56	-16.66
中國交通建設	1800(601800)	5.85	3.98	-16.72
華能國際電力	0902(600011)	8.82	5.96	-17.52
農業銀行	1288(601288)	3.74	2.52	-17.85
中國神華	1088(601088)	23.55	15.78	-18.51
青島啤酒股份	0168(600600)	60.85	40.73	-18.64
中國中鐵	0390(601390)	4.34	2.90	-18.84
中國鐵建	1186(601186)	7.80	5.19	-19.34
中國人壽	2628(601628)	23.10	15.29	-19.97
中國平安	2318(601318)	65.00	43.55	-20.16
中國太保	2601(601601)	30.00	19.77	-20.50
滙豐銀行	2338(000338)	34.05	21.37	-26.53
安徽海螺	0914(600585)	29.20	18.31	-26.64
鞍鋼股份	0347(000898)	5.77	3.59	-27.63
廣船國際	0317(600685)	*	*	-
廣征化纖股份	1033(600871)	*	*	-
洛陽玻璃	1108(600876)	*	*	-



深圳國際(0152)



有極好的發展機會。股價方面，以8月11日收市價10.08港元(下同)計，深圳國際的市盈率(P/E)為9.73倍，低於行業平均的約11.6倍P/E。筆者認為，公司物流業務及前海用地升等利好消息仍未完全反映出來，公司估值有望持續上升。建議投資者在9.4元附近買入，目標價12.0元，止蝕8.4元。