



中興盈喜可擴升勢

紅籌國企 高輪 張怡

匯豐中國8月製造業採購經理人指數(PMI)見三個月新低，拖累滬深及港股昨日均告受壓，當中上證綜指收報2,230點，跌0.44%。至於港股昨日也告掉頭回落，並失守25,000點大關，惟觀乎中資股續以個別發展為主，尤其是個別有佳績支持的股份，逆市下表現猶佳。就以中外運(0598)為例，便借中期多賺43%至6.44億元人民幣的消息而走高，收市報5.24元，升9.62%。此外，中旅(0308)更因中期暴增逾倍賺9.3億元，加上派特別息，又表示研究出售渭河電廠及有意收購國企剝離資產，都為股價增添動力，收報2.39元，升12.74%。

受惠內地4G建設全面展開，中興通訊(0763)上半年錄得淨利潤11.28億元（人民幣，下同），增長2.64倍，集團又預計前三季盈利17億至19億元，而其經營活動產生的現金流淨額實現正收益，創近十年之最。受佳績及盈喜刺激，中興昨逆市破位走強，曾高見17.6元，最後回順至17.1元報收，仍升0.4元，升幅為2.4%，成交大增至2,014萬股，也因股價強勢已成，後市不難續有新高可見。

瑞銀發表研究報告指出，中興通訊上半年純利按年大升，為中興早前發盈喜的上限。基於中興收入按年持平，故該行認為盈利增長強勁是由毛利率提升帶動。事實上，中興毛利率由26.6%升至30.5%，升3.9個百分點，主要是毛利率增加10個百分點至40%的移動互聯網分部貢獻所致。瑞銀重申中興通訊「買入」評級，目標價20元。就估值而言，中興今年預測市盈率即使降至18倍，仍不算便宜，但該股已成資金換馬對象，料升勢可擴大，上望目標上移至去年高位的18.34元(港元，下同)，惟失守10天線支持的16.46元則止蝕。

港交所博反彈 購輪 13716可取

港交所(0388)昨隨大市走疲，收報182.4元，若續看好該股調整後仍可望借滬港通的消息再挑戰高位，可留意港交渣打購輪(13716)。13716昨收0.208元，其於明年6月22日到期，換股價為188.88元，兌換率為0.01，現時溢價14.96%，引伸波幅36.55%，實際槓桿4.54倍。此證雖仍為價外輪，但因有較長的期限可供買賣，現時數據應屬合理，加上交投較暢旺，可作為吸納選擇。

投資策略				
紅籌及國企股走勢：				
港股高位遇阻，料無疑中資股輪動。				
中興通訊：				
剛發第三季盈喜，獲大行唱好，料反彈可期擴大。				
目標價：18.34元 止蝕位：16.46元				

AH股 差價表				
8月21日收市價				
人民幣兌換率0.79383 (16:00pm)				
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)	9.45	21.08	64.41
山東墨龍	0568(002490)	4.48	9.19	61.30
東北電氣	0042(000585)	2.34	4.25	56.29
京城機電股份	0187(600860)	4.20	6.75	50.61
昆明機床	0300(600806)	3.20	4.89	48.05
經緯紡織	0350(000666)	7.32	11.09	47.60
第一拖拉機	0038(601038)	5.76	8.54	46.46
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.77	2.62	46.37
天津創業環保	1065(600874)	5.61	8.27	46.15
南京熊貓電子	0553(600775)	6.32	9.20	45.47
山東新華製藥	0719(000756)	4.69	6.74	44.76
洛陽鉚鋁	3993(603993)	5.32	7.48	43.54
上海石油化工	0338(600688)	2.59	3.51	41.42
大連港	2880(601880)	2.35	3.16	40.96
北京北辰實業	0588(601588)	2.21	2.73	35.74
中海集運	2866(601866)	2.26	2.69	33.31
上海電氣	2727(601727)	3.44	4.09	33.23
紫金礦業	2899(601899)	2.01	2.35	32.10
晨鳴紙業	1812(000488)	3.77	4.39	31.83
兗州礦業股份	1171(600188)	6.68	7.67	30.86
中國鋁業	2600(601600)	3.43	3.90	30.18
鄭煤機	0564(601717)	5.05	5.73	30.04
四川成渝高速	0107(601107)	2.66	2.97	28.90
金隅股份	2009(601992)	6.10	6.45	24.92
中國中冶	1618(601618)	1.83	1.92	24.34
金風科技	2208(002202)	9.22	9.41	22.22
東江環保	0895(002672)	30.95	31.29	21.48
中國遠洋	1919(601919)	3.40	3.43	21.31
長城汽車	2333(601633)	30.45	30.37	20.41
比亞迪股份	1211(002594)	51.20	50.95	20.23
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.76	1.75	20.16
深圳高速公路	0548(600548)	4.98	4.92	19.65
白雲山	0874(600332)	26.00	25.51	19.09
安徽皖通公路	0995(600012)	4.70	4.53	17.64
中聯重科	1157(000157)	4.98	4.79	17.47
江西銅業股份	0358(600362)	14.38	13.73	16.86
中國東方航空	0670(600115)	2.64	2.52	16.84
東方電氣	1072(600875)	13.34	12.68	16.48
大唐發電	0991(601991)	4.01	3.80	16.23
廣汽集團	2238(601238)	8.61	8.15	16.14
中國南方航空	1055(600029)	2.67	2.50	15.22
中煤能源	1898(601898)	4.70	4.38	14.82
海信科龍	0921(000921)	9.70	9.03	14.73
中海油田服務	2883(601808)	19.68	18.22	14.26
中海發展股份	1138(600026)	5.54	5.07	13.26
新華保險	1336(601336)	27.45	24.34	10.47
中信銀行	0998(601998)	4.98	4.34	8.91
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.31	2.81	6.49
上海醫藥	2607(601607)	15.34	12.91	5.67
中興通訊	0763(000063)	17.10	14.32	5.21
民生銀行	1988(600016)	7.56	6.32	5.04
中集集團	2039(000039)	17.70	14.44	2.69
交通證券	6837(600837)	12.60	9.87	-1.34
交通銀行	3328(601328)	5.68	4.25	-6.09
中國銀行	3988(601988)	3.65	2.69	-7.71
中國石油股份	0857(601857)	10.74	7.88	-8.20
復星醫藥	2196(600196)	25.70	18.60	-9.69
中國國航	0753(601111)	5.00	3.61	-9.95
中國南車	1766(601766)	7.08	5.08	-10.64
招商銀行	3968(600036)	15.06	10.60	-12.78
中國石油化工	0386(600028)	7.59	5.32	-13.26
建設銀行	0939(601939)	5.83	4.07	-13.71
中國交通建設	1800(601800)	5.88	4.09	-14.13
華電國際電力	1071(600027)	5.26	3.58	-16.64
青島啤酒股份	0168(600600)	58.70	39.92	-16.73
中信証券	6030(600030)	18.94	12.85	-17.01
農業銀行	1288(601288)	3.66	2.48	-17.15
工商銀行	1398(601398)	5.18	3.50	-17.49
中國太保	2601(601601)	29.60	19.99	-17.55
中國中遠	0390(601390)	4.22	2.83	-18.37
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.29	6.19	-19.17
中國人壽	2628(601628)	22.60	15.01	-19.52
華能國際電力	0902(600011)	8.80	5.82	-20.03
中國鐵建	1186(601186)	7.74	5.11	-20.24
中國平安	2318(601318)	64.50	42.53	-20.39
中國神華	1088(601088)	22.95	15.12	-20.49
鞍鋼股份	0347(000898)	5.70	3.50	-29.28
安徽海螺	0914(600585)	28.65	17.55	-29.59
滙柴動力	2338(000338)	33.25	20.29	-30.09
廣船國際	0317(600685)	-	-	-
儀征化纖股份	1033(600871)	-	-	-
洛陽玻璃	1108(600876)	-	-	-

股市 縱橫

華彩已成上下游彩票龍頭

經過多年用心發展內地彩票業務的華彩控股(1371)，自升級至主板上後，交出亮麗成績，今年6月底止上半年股票應佔盈利5,487萬元，按年急升35.2%，每股基本盈利7.2仙，增31.7%，按其業務發展，代表該公司已踏進年賺過億的年代，勢必吸引中長線實力投資者及基金的留意。

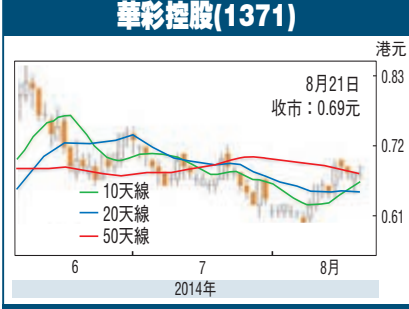
華彩的業績是內地彩票銷售額每年持續高增長的寫照。今年上半年內地彩票銷售額已達985億元人民幣，較去年底增15.5%，其中以約30%抽取為公益基金，上半年已有280億元投入公益扶貧事業。

華彩上半年營業額達4.6億元，增34.8%，主業包括中福在線/VLT獨家設備供應商、福體彩電腦票銷售、電話彩票銷售，與及新媒體彩票產品拓展。華彩業績公布，中福在線/VLT今年

上半年銷量創新高，達176.37億元人民幣，按年增28.5%，遠高於全國於同期彩票銷量整體19.2%的增幅，亦首次躍登上佔全國彩票總銷量的10%。而截至6月30日，華彩已完成生產中福在線/VLT三代機超逾3.4萬台，上半年共發貨逾4,500台，三代機銷售應數量達1,300餘個，連線終端機超過3,300台。據公布，中福在線/VLT日均銷量已突破1億元人民幣大關，單機日均銷量逾3,200元人民幣。集團有信心今年將發貨8,000至1萬台三代機，代表華彩透過提成的收益已持續高速增長。

上半年令投資者刮目相看的業務發展，是華彩成功與工行、民行、交行、招商建立業務合作，與中國移動(0941)開展「移動電子券換彩票」上線，帶動電話彩票銷售以倍計增幅上升。華彩較其他彩票股最大的優勢，是

韋君



提成收入，長做長有，與中福在線/VLT一樣成為可觀盈利增長點；其三是上海模式預期會在其他省市複製，有利提升彩票業務發展及規範化，未來的「巨單」料陸續有來。

總括而言，華彩奪得上海「巨單」之後，正式向基金投資界展開其彩票業務上下游綜合企業的實力，盈利估值可享高溢價，加上華彩董事局已因應業務進入收成期及持續增長期每年派息回饋股東定為恒常政策，大為有利基金中長線持有，以目前市值59億元來看，已有條件邁向百億市值的彩票股，可趁低收集，中線上望1元水平。

期指大戶撐市 上升動力未失

美股隔晚續挺升59點收報16,979，有再撲17,000關之勢，市場對聯儲局議息會議紀錄多數委員不希望提早加息的內容，對股市有正面支持。周四亞太區股市呈現了東北亞股市回調、東南亞股市普升的局面，匯豐公布8月中國製造業PMI顯著下滑，引發內地A股、港股及台、韓股市急跌，以韓股跌1.38%最大，內地上綜指跌0.44%退守2,230，而港股亦失守25,000關。港股輕微低開後，受內地PMI數據失利及A股跌幅擴大而一度低見24,896，最多跌逾260點，在回吐壓力下，中資金融股等全線向下，尾市則在期指一度轉炒高水而跌幅收窄，並曾重上25,000關，反映期指好友大戶仍佔主導，恒指收報24,994，成交755億元。大市藉內地PMI數據轉弱而借勢調整，但10天線(24,854)及20天線(24,703)支持力度仍強，後市仍有反覆上升動力。



匯豐8月中國製造業採購經理指數(PMI)初值意外跌至50.3，較7月51.7急跌1.4，亦明顯低於原先估計的51.5，創三個月來低點。最新數據顯示內地經濟增速再度放慢，新訂單及出口增長減慢。中國作為世界第二大經濟體，上述數據對歐美經濟有負面影響，歐美股市是否供勢調整，有待觀察。

港股昨日曾急跌逾260點，除了內地PMI數據失利成為拋壓因素之外，也因標普預警倘若政改紛亂，會降低香港評級，令跌市中已隱含「政治市」中的避險部署，加大回吐或套現壓力，估計這樣的「政治市」會持續一段長時間，隨着政改形勢的進展而飄忽波動。講開又講，8月17反「佔中」有140萬人簽名，代表沉默大多數反對以「佔中」破壞香港法治及經濟，加上有逾10多萬人大遊行表達強烈訴求，正能量大幅提升，有利政改方案達致普選。事實上，國際四大會計師行上月發表公開聲明反「佔中」，代表了美資最大會計師行不欲看到國際金融中心地位受可能發生的動亂而搖動。日前美國CFIUS批准聯想集團(0992)收購美國IBM低端伺服器，也反映中美政經處於良性發展。從中國與歐美致力發展政經關係的大環境下，香港普選最後出現大亂局的機會應不大，這也可解釋近期仍有大量歐美資金回流港股追落後、迎滬港通的旺市場面。

光伏龍頭股—聯合光伏(9686)再獲注資有新動向，

招商商的聯合光伏與華北高速聯合收購內蒙古40兆瓦光伏電站。集團與招商局集團旗下華北高速(0916.SZ)再度合作，擬聯合收購國電科左後旗光伏發電有限公司之93.68%股權，總代價約為人民幣7,494.26萬元。國電科左後旗擁有位於內蒙古科左後旗總裝機容量共計約40兆瓦的光伏電站。

聯合光伏收購內蒙電站

聯合光伏將斥資人民幣749.43萬元，持股9.37%；華北高速斥資人民幣6,744.83萬元，持股84.31%。於收購完成後，聯合光伏與華北高速同比例向國電科左後旗注資，其中聯合光伏斥資人民幣3,307.54萬元，華北高速斥資人民幣2.98億元；增資完成後，聯合光伏將持有國電科左後旗9.88%股份權益，華北高速將持有國電科左後旗88.89%股份權益。項目投資完成屆滿3年時，將由聯合光伏向華北高速回購其所持有的國電科左後旗股權。

該40兆瓦電站已於2013年12月底併網，已與國家電網簽訂了購售電合同，每千瓦時電價人民幣1元。內蒙古光照條件良好，太陽能資源豐富，該電站發電效益較高，年均利用小時數約為1,455，年均發電量約為5,821萬千瓦時(20年平均)。

值得一提的是，今次收購亦是繼2013年雙方聯合收購徐州豐縣23.8兆瓦光伏農業生態項目後的又一合作延續。

大市 透視

8月21日。受到內地經濟數據表現疲弱的影響，內地、香港股市出現同步回吐，市場趁機借勢進行高位回吐，屬於正常健康的運行模式。總體上，我們對於後市維持正面看法，港股大盤可望保持穩中向好發展。由匯豐編制的中國8月製造業PMI指數初值報50.3，連跌第三個月，並且低於市場預期的51.5，數據對已衝高了的兩地股市構成回整壓力。然而，在維穩的大前提下，市場憧憬將有更多的放鬆政策出台，投資者信心可以保持在良好狀態，只要盤面沒破，上綜指能夠守穩在2,200關口上方，估計可以繼續朝着2,270進發，對港股亦可望構成拉動。

港元強勢 資金續流入

恒指出現回整走勢，在盤中最低曾見24,896，但是仍守在10日和20日線之上，總體盤面穩定性保持良好。恒指收盤報24,994，下跌166點，主板成交量增加至755億多元，而沽空金額錄得有64億元。技術上，恒指仍

證券 推介



金利豐證券 研究部執行董事

國家發改委近期針對汽車企業進行反壟斷調查，可能對歐系車商及經銷店開出高價罰單，引起市場關注；大昌行(1828)管理層表示，並沒有參與生產商或經銷商的價格聯盟，事件對其負面影響有限。截至今年6月底止中期，集團營業額按年升16.7%至220.94億元，純利升7.2%至4.3億元，毛利率由12.4%微跌至12%。

期內，汽車相關業務營業額升18.2%至172.3億

個股業績亮麗呈突破

盤面上，一些在早前出現了回吐調整的強勢股品種，如中外運(0598)和華晨中國(1114)等等，都有借助亮麗的中期業績，來重拾升軌的傾向。其中，中外運上半年純利按年增長了43%，公司也表示未來仍將有資產注入，消息刺激股價上升9.62%至5.24元收盤，成交金額亦激增至4.3億元。另外，電訊設備生產股的業績陸續公布，中興通訊(0763)和摩比(0947)的中期純利，分別按年增長2.6倍和4.82倍，股價分別逆市上升2.4%和4.6%，相信電訊股板塊仍將是市場關注重點之一。

(筆者為證監會持牌人)



證券 分析

中國電力績佳可收集

中國電力中期業績按年升15.4%至16.18億元，受惠於燃料成本下降，公司業績較市場預期好。中國電力(2380)公布上半年營業額按年升12.6%至108億元，純利增長15.4%至16.18億元(人民幣，下同)，每股盈利0.25元，按年無大變動，主要由於平均股數因行使可換股債券及配售新股而有所上升。截至2014年6月30日為止的權益裝機容量按年增長15.5%至14,983兆瓦。由於更多的火電及水電項目投入營運，公司上半年售電量按年上升15.4%至3,270萬兆瓦時。

2014年上半年單位燃料成本約為每兆瓦197.7元，按年下跌14.7%。主要由於煤炭價格下跌及發電效率上升。火力發電及水力發電分別佔整體銷售的72%及27%，而去年上半年兩者佔比分別為68%及32%。火力發電佔比上升，令中國電力今年更為受惠於煤價下跌(火力發電的主要原材料)。一如所料，管理層將全年燃料成本的按年下跌5%改為按年下跌13至14%。

環渤海動力煤價格指數上周三跌至每噸481元，創歷史新低。反映短期供需的電廠煤炭庫存走勢反映煤炭的價格走勢將持續偏淡。電廠煤炭庫存天數在過去4個月維持在20天以上(歷史平均水平應為16天)。

料獲注資產 增長前景改善

最後，如未來6年資產注入獲得成功，中國電力之長期增長前景將顯著改善。管理層有意於2020年底前將裝機容量由現水平倍增，期內每年按年升幅平均約12%。是次擴張計劃包括全新建設項目及現有成熟項目。考慮到母公司的總裝機容量為76,800兆瓦，超過中國電力權益裝機容量的4倍，本行相信計劃的可行性很高。

雖然公司今年的每股盈利無甚增長，惟現價值僅相當於2014年股息率6.0%，本行認為估值吸引，建議買入中國電力，6個月目標價4.0元(昨天收市3.47元)，相當於過去5年歷史預期市盈率的平均值。市場共識目標價3.88元。



認可入境渠道，提供直接從海外進口產品。網上購物愈趨普及，集團有望成為業務的先行者，前景值得期待。

走勢上，8月15日升至5.04元遇阻回落，過去三個交易日呈「三隻烏鴉」利淡形態，STC及14日RSI均未見明顯反彈訊號，可候低4.7元水平吸納，上望5.2元(昨天收市4.79元)，不跌穿4.4元可續持有。

本欄逢周五刊出 (筆者為證監會持牌人)