紅籌國企 窩輪

張怡

中旅售資產 升勢未盡

滬深及港股昨日均反覆向好，當中上證綜指收報2,240點，升0.46%，至於恒指也一舉收復25,000點關，並全日持穩於此水位之上，而觀乎中資股輪動的情況仍未變。值得留意的是，有佳績支持的中資股續成市場熱捧對象，就以中石化冠德(0934)為例，受到中期業績大幅增長推動，該股走高至6.69元報收，升0.57元，升幅9.31%。

截至6月底止，中石化冠德中期純利3.77億元，按年增長63.4%，中期息同步增至0.025元；期內毛利率4.36%，遠勝去年同期0.5%。另外，日前已公布理想業績的中國外運(0598)，也續受見捧，最後以5.51元報收，再進賬5.15%。香港中旅(0308)周四借剛公布的中期業績理想而大漲12.74%後，股價昨升勢仍佳，收報5.51元，升0.27元，5.15%，成交達1.01億股。

中旅日前公布截至今年6月底止6個月中期業績，應佔溢利約9.3億元，按年增長107.3%。每股盈利16.51仙，派中期息2.5仙及特別息2.5仙，即每股合共派5仙。若撇除非經常性項目後，股東應佔利潤增長為18%。期內，收入20.86億元，增長2.7%；毛利10.25億元，稍增0.6%。除了業績理想外，集團管理層透露正計劃出售非核心電廠業務，並預料最遲明年中完成出售，又表示將會研究出售更多資產，包括短期內將出售內地其中一間錄得虧損的酒店，都有助提升未來主營業務的表現。

中旅今年預測市盈率約10倍，處於合理水平，在股份續有利消息跟尾下，料後市有望進一步擴升勢，下一個目標上移至3元關，惟失守之前高位阻力的2.45元則止蝕。

港股勢頭佳 購輪29936鑊氣夠

港股昨再破25,000點，並企穩此水位完場，令技術走勢得以維持向好勢頭。若繼續看好港股後市表現，可留意恒指摩通購輪(29936)。29936昨收0.135元，其於明年2月20日到期，行使價為25,800，現時溢價6.39%，引伸波幅19.2%，實際槓桿11.1倍。此證雖仍為價外輪，但因有較長的期限可供買賣，現時數據又屬合理，加上交投為同類股證中最暢旺的一隻，故為可取的吸納之選。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股向好勢頭未變，續有利資金流入中資股。

香港中旅

業績表現理想，將出售非核心及虧損業務，料利好消息對股價有正面的推動作用。

目標價：3元 止蝕位：2.45元

AH股差價表

8月22日收市價 人民幣兌換率0.79414 (16:00pm) *停牌

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)	9.24	21.07	65.17
山東墨龍	0568(002490)	4.46	9.33	62.04
東北電氣	0042(000585)	2.40	4.23	54.94
京城機電股份	0187(600860)	4.23	6.81	50.67
昆明機床	0300(600806)	3.20	4.92	48.35
經緯紡織	0350(000666)	7.39	11.26	47.88
第一拖拉機股份	0038(601038)	5.82	8.65	46.57
天津創業環保	1065(600874)	5.66	8.37	46.30
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.79	2.64	46.15
山東新華製藥	0719(000756)	4.71	6.77	44.75
南京熊貓電子	0553(600775)	6.76	9.68	44.54
洛陽鉬業	3993(603993)	5.49	7.49	41.79
上海石油化工	0338(600688)	2.61	3.49	40.61
大連港	2880(601880)	2.45	3.21	39.39
北京北辰實業	0588(601588)	2.21	2.76	36.41
中海集運	2866(601866)	2.31	2.78	34.01
晨鳴紙業	1812(000488)	3.78	4.44	32.39
兗州煤業股份	1171(600188)	6.69	7.67	30.73
紫金礦業	2899(601899)	2.05	2.34	30.43
上海電氣	2727(601727)	3.57	4.02	29.48
四川成渝高速	0107(601107)	2.65	2.97	29.14
中國鋁業	2600(601600)	3.46	3.87	29.00
鄭煤機	0564(601717)	5.42	6.00	28.26
金隅股份	2009(601992)	6.13	6.51	25.22
中國中冶	1618(601618)	1.88	1.93	22.64
白雲山	0874(600332)	27.15	27.68	22.11
中國遠洋	1919(601919)	3.45	3.51	21.94
比亞迪股份	1211(002594)	49.20	49.98	21.83
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.74	1.76	21.49
東江環保	0895(002672)	32.20	32.43	21.15
長城汽車	2333(601633)	30.85	31.05	21.10
金風科技	2208(002202)	9.45	9.49	20.92
深圳高速公路	0548(600548)	4.97	4.87	18.96
安徽皖通公路	0995(600012)	4.69	4.53	17.78
中國東方航空	0670(600115)	2.62	2.53	17.76
東方電氣	1072(600875)	13.22	12.75	17.66
江西銅業股份	0358(600362)	14.42	13.88	17.50
中國南方航空	1055(600029)	2.65	2.51	16.16
中聯重科	1157(000157)	5.04	4.75	15.74
廣汽集團	2238(601238)	8.72	8.11	14.61
中煤能源	1898(601898)	4.73	4.38	14.24
中海發展股份	1138(600026)	5.74	5.31	14.15
海信科龍	0921(000921)	9.79	8.97	13.33
中海油田服務	2883(601808)	19.94	18.24	13.18
大唐發電	0991(601991)	4.24	3.86	12.77
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.24	2.83	9.08
新華保險	1336(601336)	28.10	24.46	8.77
中信銀行	0998(601998)	5.05	4.35	7.81
民生銀行	1988(600016)	7.58	6.33	4.90
上海醫藥	2607(601607)	15.62	12.95	4.21
中興通訊	0763(000063)	17.66	14.32	2.06
中集集團	2039(000039)	18.10	14.35	-0.17
海通證券	6837(600837)	12.64	9.88	-1.60
交通銀行	3328(601328)	5.76	4.27	-7.13
中國銀行	3988(601988)	3.67	2.71	-7.55
中國國航	0753(601111)	4.96	3.61	-9.11
中國石油股份	0857(601857)	10.88	7.90	-9.37
中國南車	1766(601766)	7.09	5.08	-10.84
復星醫藥	2196(600196)	26.45	18.89	-11.20
招商銀行	3968(600036)	15.18	10.71	-12.56
建設銀行	0939(601939)	5.89	4.07	-14.93
中國石油化工	0386(600028)	7.71	5.30	-15.53
中信証券	6030(600030)	19.08	12.98	-16.74
中國交通建設	1800(601800)	6.00	4.08	-16.79
農業銀行	1288(601288)	3.66	2.48	-17.20
華電國際電力	1071(600027)	5.32	3.59	-17.68
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.17	6.17	-18.03
青島啤酒股份	0168(600600)	59.25	39.84	-18.10
工商銀行	1398(601398)	5.22	3.51	-18.10
中國中鐵	0390(601390)	4.26	2.85	-18.70
華能國際電力	0902(600011)	8.81	5.85	-19.60
中國太保	2601(601601)	30.45	20.10	-20.31
中國人壽	2628(601628)	22.80	15.03	-20.47
中國鐵建	1186(601186)	7.78	5.12	-20.67
中國平安	2318(601318)	65.75	42.85	-21.85
中國神華	1088(601088)	23.25	15.15	-21.87
鞍鋼股份	0347(000898)	5.63	3.50	-27.74
濰柴動力	2338(000338)	32.85	20.39	-27.94
安徽海螺	0914(600585)	28.95	17.59	-30.70
廣船國際	0317(600685)	*	*	–
儀征化纖股份	1033(600871)	*	*	–
洛陽玻璃	1108(600876)	*	*	–

板塊折局

匯業證券策略師 岑智勇

尋找高息股 金界冀財息兼收

今周港股走勢強勁，恒指更升破25,000點，一度高見25,201.21點的6年高位。惟近期市況有個特點，就是大股升，但非指數股則表現平平，大市上升與下跌股的比例相若。

雖然有云「升市莫估頂」，但目前高追的風險似乎愈來愈高，畢竟恒指於5月12日起於21,921.59點展開升浪，最高曾升至25,201.21點，3個多月內升近3,279.62點或約15%，現階段而言，筆者估計指數會出現調整的機會，應大於再出現大幅上升。

股市大升後 選防守股

在這種市況，投資者應提高投資組合的防守性，例如是可把部分資金投放在公用股中，例如藍籌股中的中電控股(0002)、香港中華煤氣(0003)及電能實業(0006)。原因有二：首先是傳統的高息股，派息穩定，具防守性；其次是恒指成份股，若恒指於後市續揚，她們仍有機會跟隨上揚。

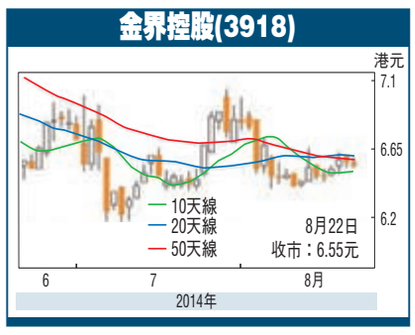
然而，在是次升浪中，上述的藍籌公用三寶都已先後創新高，同時令其股息率下降。在執筆之時，中電和電能的股息率已分別下跌至3.8%和3.5%，而煤氣更跌至不足2%，吸引力下降。

為此，筆者嘗試在香港上市的主板、創業板、房地產投資信託基金及合訂證券中，找出其他優質的高息投資項目，供提高投資組合防守性之用。首先，是找出股息率高於5%的股份，以符合「高息股」的要求。下一步就是要找過質素較佳的股份，例件包括在最新年度的股東回報率(ROE)高於20%，而且邊際利潤(Profit Margin)也要高於20%；同時間，公司的負債比率(Financial Leverage)不可高於2倍，免得面對過高的財務風險。

金界邊際利潤高達4成

根據以上要求，在1,713個股份中，就只有5個符合要求，分別是中國賽特(0153)、電視廣播(0511)、譚木匠(0837)、中國利郎(1234)及金界控股(3918)。雖然中國賽特的ROE達38.6%，是5股之中最高；但該公司於2013年11月才上市，仍需花時間去觀察。ROE次高的是譚木匠，達25.2%，其邊際利潤亦高達44.8%，但美中不足的是該公司的市值只有11億元，而且交投淡靜，只宜冷吼。

至於ROE第三高的金界控股，其ROE為24.8%，邊際利潤亦達40.7%。雖然金界在拓展俄羅斯海參崴賭場的進度有所放緩，令股走勢回軟。然而，站在投資角度，其實金界的值博率不俗。正因為金界股價偏軟，才令期股息率可高達5.3%，集團的派息率達70%，是不錯的收息之選。另一方面，一旦俄羅斯與歐美國家的聯繫改善，或有助加快金界於俄羅斯開賭的步伐，有望提升公司的盈利，並刺激股價向好，為投資者提供「賺價又賺息」的機會，值得留意。**(筆者為證監會持牌人，無持有上述股份權益)**



期指大戶謀高位食糊

美股隔晚再呈強勢，道指重越17,000關，收報17,039；而標普更創歷史新高，收報1,992，有直迫2,000大關之勢。周五亞太區股市普遍上升，以台股升1.37%、韓股升0.61%及內地、香港分別升約0.47%而表現較佳，其他市場則升幅溫和。上證綜指先跌後挺升，收報2,240，對港股重越25,000後進一步上升帶來支持。港股高開攀上25,114後，大部分時間在期指炒高水的相關買盤推動下，全日在25,133/25,012的百餘點內上落，凸顯大市連日反彈上25,000關後回落的沽壓進一步消化，重磅股匯豐(0005)、中移動(0941)、內銀、內險及港交所(0338)等成為領漲股份，尾市收報25,112，全日升118點，成交636億元。期指大戶在周四撐市後，昨天明顯有轉倉活動，期指大戶續佔主導，下周期指結算周，恒指有望向25,200/25,400水平推進。

■司馬敬

數碼收發站

在匯豐8月中國製造業PMI初值急跌至50.3後，歐美股市未受內地經濟增速放緩影響，主要是美國周四公布的8月製造業採購經理指數(PMI)初值，升至58，創逾4年新高，市場原先預期由7月的55.8微跌至55.7。同時，費城聯儲8月份製造業活動延續飆升勢頭，亦創2011年3月後高位。數據表明美國製造業的改善勢頭異常強勁。另外，美國7月NAR成屋銷售量較上月增長2.4%，創去年9月後新高；領先指標錄得連續六個月回升，且創四個月以來最大升幅。

美經濟強勁 利環球股市

美經濟數據強勁，吸引資金續投股市，刺激道指重上17,000關，標普更創即市及收市新高紀錄。美國作為全球第一大經濟體及最大消費國，經濟數據增長保持，對環球經濟及股市有正面影響，近月資金匯聚的亞洲市場，特別是內地A股及港股市場，有進一步向好的氛圍。

港股今周在25,000關爭持，最後穩企25,100之上報收，全周計再升157點，反映期指好友大戶力保8月市高位結算，連食三個豐收月。

信義大股東增持孖寶

近期大市另一特色，是不少上市公司大股東增持股份，如信義孖寶，便獲大股東在市場大手增持。信義玻璃(0868)大股東李賢義、董清波及董清世於8月18日及19日，在市場上增持合共逾4,000萬股，涉資近1.89億元，令其持股量分別增至19.94%、7.92%及8.13%。同時多位大股東及董事亦於8月18日至20日增持信義光能(0968)，合共1,700萬股，令持股量增至35.23%。

另外，花樣年(1777)大股東Fantasy-Pearl(由創始人曾寶寶及主席潘軍共同持有)於8月18日至20日，在二級市場購入了花樣年2019年1月23日到期的公司優先票據，購買的總票面價值達150萬美元，實際耗資約136萬美元。日前花樣年公布中期業績，純利1.01億元人民幣，按年跌68%。大股東斥資增持優先票據，反映大股東對公司發展前景充滿信心。

大市透視

權重股處於輪動狀態

葉尚志 第一上海首席策略師

8月22日。港股大盤延續穩中向好的發展模式，恒指回站到了25,000關口上方。在權重指數股展開了輪動態勢的背景下，對大盤整體可以帶來較強的維穩作用，相信恒指將以緩步上推來運行。目前，在中移動(0941)創6年新高的領漲下，電訊股板塊已成為了市場的熱點。而在油企改革的題材下，兩隻油股中石化(0386)和中石油(0857)，也成為了領漲火車頭之一。另外，受惠於美國債息的回落，對利率敏感的香港地產股和銀行股，股價都在保持呈強試高的走勢。

內地電訊股、石油化工股、香港地產股、以及香港銀行股，都已加入了權重指數股的輪動名單當中，如果信心指標股港交所(0388)和騰訊(0700)，也能夠保持高位運行態勢的話，將可更確保港股大盤的穩定性，是支持後市延續向好走勢的基礎。而值得注意的是，港匯繼續強勢，新一輪資金流入潮有展開機會，有望增強市場信心和流動性。

大市穩定性仍強

恒指出現高開後盤整的走勢，在盤中最高曾見25,133，再次進入上攻的勢頭，而國指能否進一步走強來配合，是我們目前的關注點之一。恒指收盤報25,112，上升118點，主板成交量回降至636億多元，而沽空金額錄得有69.4億元。技術上，恒指的中短期支持位仍見於24,600，守穩其上，總體穩中向好的發展模式仍將延續。

電訊板塊處強勢

盤面上，電訊股板塊繼續處於整體強勢，在中報業績的帶動下，資金有流入追棒的趨勢。中國電信(0728)漲了1.6%，中移動漲了0.6%，而電訊設備生產商股的漲幅更大，中興通訊(0763)漲了3.2%，京信通信(2342)漲了11.6%。在4G的持續建設下，市場預期電訊設備生產商有反轉的機會，是引發資金流入推升股價的原因，但是在未有更多數據支持之前，電訊設備生產商股現時的估值，是有點偏貴的。**(筆者為證監會持牌人)**

證券分析

蔡文

殼王入股星美有後着

中國影視文化產業相關股份在今年成為市場焦點之一，最矚目者為阿里收購阿里影業(1060，前稱文化中國傳播)，股價隨即大幅上升。近日的新動向，是有「殼王」稱號的陳國強斥資逾2.2億元入股星美國際(0198)而成為第二大股東，令星美的策略投資者，已包括英皇集團主席楊受成、建銀國際等，星美多番獲注資，乃銳意擴大內地影視業務的發展。

陳國強斥2.2億持股7.67%

根據公布，陳國強在以每股0.285元認購最多7.8億股，涉資2.223億元，佔擴大股本後7.67%。早在今年初，楊受成以每股0.21元認購5.5億股，集資1.1億元。楊氏其後在市場不斷增持至擁有7.5億股，持股權僅次於陳國強。至於建銀國際在今年初購入2億元三年期的可換股債券。

星美國際在內地經營約80間戲院，早前已發盈喜，預期上半年票房收入增長逾3成；O2O(線上線下)業務的星美匯更大增5倍。

看好星美文化購京影視城

「殼王」陳國強在星美國際發布盈喜後入股，可見其無寶不落的本色，而這次獲星美大股東覃輝邀入股，背後最大的動機，應配合星美文化(2366)供股，集資所得的2.223億元，其中部分便用作履行供股的資金所需，「殼王」透過作為星美第二大股東，間接持有星美文化。

今年以來，星美集團進行資產重組，將旗下星美今晟影視基地90%股權注入星美文化，現金作價3.6億元。該影視基地在北京懷柔區，佔地17.5萬平方米，擁有電視及電影製作綜合大樓。

證券推介

國浩資本

華晨受惠內地豪華車增長

華晨中國(1114)日前公布2014年上半年業績。股東應佔盈利為36.3億元(人民幣，下同)，按年升78.7%。華晨寶馬(擁有百分之50股權)對集團的盈利貢獻按年升76.0%，至36.9億元，主要由強勁的汽車銷量增長及4.0個百分點的淨利率提升所帶動。

華晨寶馬半年售14萬台增32%

2014年上半年，華晨寶馬共銷售14萬台汽車，按年升32.5%。同期中國乘用車銷量按年增11.2%，豪華乘用車分部銷量按年增超過20%。公司良好的銷售表現亦延續至7月份。

今年首7個月，公司已完成全年銷售目標的60.7%(管理層預期全年銷量至少按年升30%至26.9萬台)，為上市車企中最高。我們相信華晨寶馬最終銷量超過預期的可能性很高。2015年銷量增長還將主要依賴現有車型，而2016至2018年公司計劃推出一系列全新及改款車型。

2014年上半年，華晨寶馬的淨利率按年升4.0個百分點至15.3%，為歷史最高水平，主要由於：1)為下半年準備更多的推廣費用；2)研發費用將主要在下半年入賬；3)為了與寶馬更好的合作，公司將於下半年增聘員工；4)2014年上半年有一筆匯兌收益產生。由於下半年將有更多的費用入賬，我們認為公司全年的淨利率將與去年相若。雖然公司將推出一系列小型轎車，但由於本土化水平逐步提升，我們相信總體的利潤率不會受到很大壓力。

華晨中國已與寶馬公司完成了合資協議的續約，新的合資期限將延長10年。雙方將加深在新品上市、技術研發、產能擴張及新能源汽車開發方面的合作。

我們相信合資公司已經準備好從中國豪華車市場的增長中受益。本行維持2014年盈利預測於45億元(每股盈利0.898元，按年升33.8%)，並提出2015年盈利預測55億元(每股盈利1.098元，按年升22.3%)。現時股價相當於2014年預期市盈率12.8倍和2015年10.5倍，估值仍然吸引。上調評級至買入，目標價調整至15.80港元(昨天收市14.04元)，相當於11.5倍2015年預期市盈率。**主要風險：**中國反壟斷調查產生的預期外影響。