

股市 縱橫

康宏績佳 內地業務新引擎

港股在8月最後一個交易周出現調整，恒指再度企於25,000點關之下，並先後失守10天及20天平均線，但觀乎板塊及個股輪動的情況仍然不變。康宏理財(1019)較早前公佈發表截至2014年6月30日為止的中期業績，期內收入6.08億元，較去年同期增約3成，純利動升197.2%至約1.31億，而純利率則由9.4%上升至21.5%，按年升12.1%。

借貸等業務半年純利大增

雖然集團核心的獨立理財顧問業務收入只微升6.2%至4.73億元，不過其他各項新業務則有出色表現，其中借貸業務的收入由65.2萬上升至513

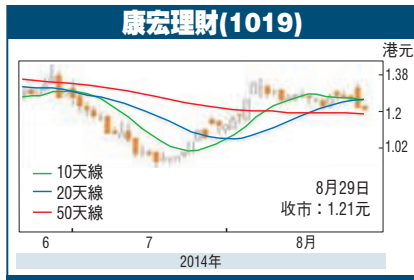
萬元，自營投資業務由2,262.8萬上升至460%至1.27億元，而今年開展的資產管理業務則錄得346萬元的收入。集團前兩年訂立的多元化發展策略，進一步見到成效，獨立理財顧問業務的比重由去年同期的95%降至77.7%。而三項新業務發展時日尚短，相信未來仍有非常龐大的增長空間。

內地跨境理財服務活躍

另一方面，集團的地域拓展亦有良好回報，其中內地業務整體收入由去年同期的約3,830萬元上升至6,264萬元，升幅63.6%，佔整體收入約1

成，如果維持增長速度，全年收入破億元應無難度。此外，內地客戶佔集團的香港獨立理財顧問新業務收入約28%，按年上升9.9%，反映跨境理財服務漸成主流。隨着在內地業務的進一步深化，早前又與誠澤金開及金觀誠訂立框架合作協議，造就更多交叉銷售的機會，相關業務勢成未來發展的新動力。

講開又講，康宏是於去年開展借貸及自營投資業務，而收購康宏資產管理Kerberos，於2014年上半年正式開展資產管理業務；藉股東康健集團(3886)的醫療網絡，又可在醫療保險產品的銷售合作，由康健與第三方保險公



司開拓醫療保險產品，而康宏則負責專長的分銷工作；引入興業資產管理為策略性發展夥伴，便是為了方便下一步開拓東南亞市場。

康宏已成功變身為綜合金融平台，並將易名為「康宏金融控股」，盈利前景可以看好。該股之前於反彈至1.37元遇阻，惟兩度退至1.21元水平則獲承接，最後以1.21元報收，有初步回穩的跡象，投資者可採取候低收集策略，中線目標為6月初高位的1.56元。

行業回暖 中海發展可捧

紅籌國企 高輪

國企指數上周跟隨港股調整，最後退至10,963點報收，全周跌166點，跌幅1.5%。儘管國指進一步跌穿11,000點關，惟個別中資板塊或個股表現仍佳，當中國藥(1099)和中海油服(2883)分別升18.4%和17.5%，而電訊、石油和電力等板塊也不乏有表現的股。

波羅的海綜合指數為散裝原料的航運運價指標，以運輸鋼材、紙漿、穀物、煤、礦砂、磷礦石、鋁礬土等民生物資及工業原料為主，一直以來，被視為經濟領先指標。波羅的海指數自本月中重返1,000點大關後，近個月來呈反覆向好勢頭，上周五再進28點或2.5%，升至1,147點，相關指數擴大升勢，反映行業正逐步走出低谷。

儘管波羅的海上周反覆向好，惟航運股並未受惠，當中海發展(1138)退至5.46元報收，全周計共跌0.28元，跌幅為4.88%，表現跑輸大市。中海發展剛公布6月底止半年業績，營業額62.91億(人民幣，下同)，按年增加20.3%。錄得純利3,944萬元，相對去年同期蝕9.23億；每股盈利1.16分。不派中期息。

因應今年初以來，國內外航運市場按年均有所改善，中海發展又預計首9個月累計淨利潤按年可能扭虧為盈，而去年首9個月則虧損約11.9億元。瑞銀在近期推出的研究報告，維持中海發展今年每股盈利預測不變，15年及16年的預測則分別上調7%及5%，主要由於預期包括來自最近收購上海海船船40%權益所帶來約1.2億元的年度貢獻。瑞銀重申對中海發展「買入」評級，目標價上調至6.5元(港元，下同)。趁股價調整上車，上望目標為年高位的6.3元，惟失守50天線支持的5.09元則止蝕。

騰訊購輪 28185 獲氣較盛

市傳阿里巴巴將於本月初在美國上市，料消息對本地科網股有正面的支持作用，騰訊(0700)作為行業龍頭股，可望再成資金追頭對象。若看好騰訊調整後的反彈行情，可留意騰訊通購輪(28185)。28185昨收0.27元，其於今年12月1日到期，換股價為136元，兌換率為0.05，現時溢價11.78%，引伸波幅35.26%，實際槓桿8.86倍。此證雖為價外輪，但因屬中期股證，現時數據又較合理，加上交投較暢旺，故為可取的吸納之選。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股整固行情不變，中資股維持個別發展為。

中海發展

行業漸走出低谷，業績具改善空間，料股價反彈可期。

目標價：6.3元 止蝕位：5.09元

輪證 動向 中銀國際股票衍生產品部

銀娛金沙購證博反彈

澳門博彩股近期跑輸大市，銀娛(0027)已連跌8日，股價周五再跌0.5%，收報58.4元，另外澳門8月份的博彩數據將出爐，屆時股價或有機會反彈。

如果投資者看好銀娛，可留意銀娛認購證(13679)，行使價67元，明年1月到期，為中期價外證，實際槓桿約8倍。如果投資者看淡銀娛，可留意銀娛認沽證(25359)，行使價50元，今年11月到期，為短期價外證，實際槓桿約9倍。

另一澳門博彩股，金沙(1928)股價周五曾跌穿50元，收報50.5元，跌近1.7%，一周累計跌約4.8%。

如果投資者看好金沙，可留意金沙認購證(13677)，行使價58.88元，明年2月到期，為長期價外證，實際槓桿約8倍。投資者如果看淡金沙，可留意金沙認沽證(15160)，行使價45元，今年10月到期，為短期價外證，實際槓桿約13倍。

千五萬追捧港交所購證

港交所(0388)近期有回吐跡象，周五最低跌至170元，尾市股價回穩，更倒升1.9%，以接近全日高位收市，收報178.1元。資金流方面，於8月28日，有逾1,500萬元流入港交所購證。

如果投資者看好港交所，可留意港交所認購證(29973)，行使價185元，明年12月到期，為長期價外證，實際槓桿約4倍。如果投資者看淡港交所，可留意港交所認沽證(15271)，行使價175元，明年6月到期，為長期貼價證，實際槓桿約4倍。

騰訊(0700)跑輸大市，已七連跌，股價周五報126.5元，一周累計跌約3.2%。投資者如果看好騰訊，可留意騰訊認購證(12941)，行使價150元，明年2月到期，為長期價外證，實際槓桿約7倍。投資者如果看淡騰訊，可留意騰訊認沽證(29328)，行使價120元，明年4月到期，為長期價外證，實際槓桿約4倍。

恒指周五先跌後升，早段最低見24630點，午後逐步回穩，曾升至24814點，全日收報24,742點，微升1點，成交金額增約813億元。

如果投資者看好後市，可留意恒指認購證(13469)，行使價24800點，明年1月到期，為長期貼價證，實際槓桿約10倍。如果投資者看淡後市，可留意恒指認沽證(13482)，行使價24,200點，明年1月到期，為長期價外證，實際槓桿約10倍。

上證綜指周五收復失地，收報2217點，升約1%。南方A50(2822)和安碩A50(2823)亦扭轉跌勢，收報9.42元及9.23元。如果投資者看好安碩A50，可留意南方A50認購證(29889)，行使價8.88元，2016年8月到期，為長期價內證，實際槓桿約3倍。如果投資者看好南方A50，可留意安碩A50認購證(29430)，行使價8.49元，2016年8月到期，為長期價內證，實際槓桿約4倍。

港元強勢 資金續捧港股

美股三大指數上周五以反覆挺升結束8月市交易，道指穩企於17,000關之上，收報17,098，升19點；標普則升6點，創2,003點的收市新高；納指升22點收報4,580。美消費者信心升至82.5，遠較市場原先預期下跌至80.1為佳，刺激投資者入市意慾。8月市美股單單計數，道指升逾3%，標普升近4%，為今年2月以來升幅最大的一個月，至於納指更升近5%。美股強勢，凸顯了風險資金以經濟數據向好為主導，俄烏局勢未對股市強勢構成壓力。今天為9月市首個交易天，美股則為勞動節假期休市，料亞太區股市重開後仍以偏穩為主調，美經濟數據勝預期續有利環球經濟，對亞洲新興市場甚正面。港股上周五結束三連跌而守穩於24,600/24,700短線支持，而紐約市港匯徘徊7.75的強方兌換水平，顯示流入港資金持續，有利港股續呈反覆向好之局，績優金融、資源股續可收集。

■司馬敬



上周俄烏地緣政治緊張，曾影響歐美股市急跌，抵銷了美次季GDP修訂增長達4.2%的利好消息，不過其後再由房屋、耐用消費品數據及消費者信心指數勝預期，蓋過了地緣政治的影響，標普最後再創歷史新高報收，說明市場資金在全球低息環境下，仍在股、債市打滾尋求高回報。

烏局勢今三方會談受關注

圍繞烏克蘭局勢的最新發展，烏、俄及歐盟三方今天將舉行會議尋求政治解決，俄總統普京會前指出「必須迫使烏克蘭開始與東部的分裂勢力談判」，而歐盟委會主席羅巴索亦表明，希望在變得無迴旋餘地之前，能夠透過政治方法解決。

烏克蘭在顏色革命變天後，烏即發生內戰，親俄的反政府武裝分子與政府軍抗衡，並奪得多個東部城市。在目前來看，只要俄烏未發生軍事衝突，以及北約、歐盟未與俄發生軍事衝突，俄烏局勢時緊時鬆，對國際金融市場的衝擊力度不大。倘若在政治談判方面有進展，反而有利歐經濟不明朗因素紓解，將有利環球股市向好。

回說港股，全國人大常委會已就本港特

首普選作出決定，從2017年開始，特首選舉可以實行由普選產生的辦法。實行普選時，須組成有廣泛代表性的提委會，提委會的人數、構成和委員產生辦法，按上一次選委會的規定。提委會按民主程序提名產生2至3名特首候選人，每名候選人均須得到提委會全體委員半數以上支持。決定又指出，如果特首普選辦法未能獲得通過，特首選舉繼續用上一屆的產生辦法。

上述「決定」已在市場流傳多天，香港投資市場已基本消化，除非反對派作出激烈行動損害港金融穩定，否則現階段的反對聲音對港股實質影響不大。從港市美電上周五仍徘徊在7.7499/7.7503來看，港元強勢持續，顯示外資回流港股的態勢未轉變，而滬港通始終對外資基金仍具吸引力。

恒隆地產(0101)前日推售君臨天下首批48個單位，數小時即售罄，套現近10億元，實呎2.26萬至逾3萬元，反映超靚維港海景豪宅需求仍殷切。雙辣招在實行一年多後，未直接影響實際需求，買家成本大增，港府庫房多了進賬，而有貨底的發展商仍有可觀盈利，令港地產藍籌維持強勢。

專家 分析

京信受惠 4G 產業發展

上週內地股市回軟，加上本港政局因素影響，恒指在25,000關口見回吐。一周計，恒指跌370點或1.5%，國指跌95點或0.9%。大市日均成交714億元，與前周相若。展望本周，料港股仍將在現水平爭持。今早中國將公布8月份製造業採購經理指數，將會影響港股表現。

股份推介：京信通訊(2342)主要從事研究、開發、製造及銷售無線電信網路系統設備及提供相關工程服務。中國整體移動通信用戶正呈現增長趨勢，特別是中國3G用戶按年增長約70%，佔移動通信用戶總數逾30%。預期增長勢頭將延續。隨着智能手機、平板電腦及其他數據設備的增長，移動數據流量預期將繼續迅速增長，將拉動網路覆蓋、網路容量、網路優化及維護服務以及其他領域的投資。LTE發展步伐加快。截至去年底，全球正式商用LTE網路超過250個，而2012年為144個。中國於去年底發放TD-LTE牌照，進一步在內地廣泛採用TD-LTE，促進LTE產業生態系統發展。工信部將加強支援開展5G研發，推動寬帶移動通信技術演進，亦將促進集團業務發展。

玖龍擴產能增規模效益

玖龍紙業(2689)。中國最大的箱板原紙產品生產商，主要生產卡紙、高強瓦楞紙、若干種類塗布灰底白底紙及文化紙類，同時亦生產特種紙、竹木漿及本色木漿。隨着各地紙機依次投產，集團有望增大市場覆蓋面和規模效益。雖然集團今年有兩項目投產，仍是支出高峰期，負債水平仍未能低於100%，但今年下半年紙價有望提升，且人民銀行定向降準，將幫助紙業企業旗下中小企業客戶改善財務，減低紙業企業應收賬款。國務院「十二五」節能環保產業發展規劃要求企業生產設施達到特定水平，工信部亦於去年先後公布了兩批淘汰落後產能名單，大部分被淘汰的項目均屬於低端造紙行業，說明行業內淘汰落後產能加快，對有規模的公司發展非常有利。

(筆者為證監會持牌人)

銀娛中場收益高增長

英國把國際恐怖襲擊威脅指數升至第二最高級別，使紐約股市長周末假期前稍告回落，但迅速在美國經濟數據步佳境走高，標普更重克二千關，但港股得看政制改革問題的反應定向。我最關注的當然是香港的政改問題，特別是以2017年特首選舉為主的政改，《基本法》早已寫明有選舉提名委員會之存在，存之凡兩、三、四、五、六、七、八、九、十、十一、十二、十三、十四、十五、十六、十七、十八、十九、二十、二十一、二十二、二十三、二十四、二十五、二十六、二十七、二十八、二十九、三十、三十一、三十二、三十三、三十四、三十五、三十六、三十七、三十八、三十九、四十、四十一、四十二、四十三、四十四、四十五、四十六、四十七、四十八、四十九、五十、五十一、五十二、五十三、五十四、五十五、五十六、五十七、五十八、五十九、六十、六十一、六十二、六十三、六十四、六十五、六十六、六十七、六十八、六十九、七十、七十一、七十二、七十三、七十四、七十五、七十六、七十七、七十八、七十九、八十、八十一、八十二、八十三、八十四、八十五、八十六、八十七、八十八、八十九、九十、九十一、九十二、九十三、九十四、九十五、九十六、九十七、九十八、九十九、一百。

股份推介：銀河娛樂(0027)上半年股東應佔溢利59.7億元，同比增加28.5%，於澳門博彩業二季度遇世界盃冷吹下屬佳作，其中澳門銀河酒店於2011年5月開始營運至今，所作出的業績貢獻相當可觀，EBITDA於2014年中期達54億元和同比增加35%，較銀娛EBITDA的73億元的26%漲幅多增9個百分點，且佔比高達73.9%。澳門銀河之所以有如此佳績，乃因貴賓廳的淨贏率即使在二季度僅3.2%和低於一季度的3.4%仍使上半年之均增3.3%，較上年同期的3.4%為低，惟轉碼涉資5,170億元和同比大增49%，使收益170億元亦增達44%；而中場收益64億元和增32%，贏率由上年同期的35.4%提升至44%。

銀河貴賓廳轉碼達5170億

銀娛股價於8月29日收盤58.4元，跌0.3元，日線圖呈陰燭，RSI頂背馳勢稍為轉弱，STC亦有派發信號，失58.05元，便會上試54.8元至53.55元區間，破60元至62.9元，可戰67.25元。

(筆者為證監會持牌人)

博大綠澤毛利率勝同業

港股上周一創逾六年新高25,243後回吐，失守10天及20天線。恒指全周跌370點，每日平均成交為714億元，料恒指本周於24,500至25,000區域調整。

股份推介：博大綠澤(1253)主要從事內地城市園林綠化項目，為客戶提供一站式園林景觀設計建設服務解決方案。集團剛公布上半年收入增長56.6%至2.73億元人民幣，期內雖然錄得上市開支，但盈利仍增55.9%至5,586萬元。期內集團毛利率增加6個百分點至36.2%，主要受惠於集團承接了更多規模較大及技術要求較高的項目。集團集中業務在公共項目，因此毛利率較同業平均為高，由於內地現時人均綠化面積仍較世界水平低，中央持續推動環保及綠化產業，料集團業務需求可保持穩定增長。公司股價在業績後抽上，投資者宜分段吸納並緊守止蝕價。目標2.55元(上周五收市2.33元)，止蝕2.00元。

復星擬購券商部署滬港通

復星國際(0656)上半年盈利增長8.4%至18.34億元人民幣，收入增3.4%至247.96億元人民幣，受惠強勁的私募股權投資及大眾市場投資表現，集團投資EBIT幾乎翻倍至20億元人民幣。集團除繼續發展核心保險及投資業務外，亦計劃在港收購本港券商，以部署滬港通。集團未來會繼續尋找投資機會，旗下葡萄牙保險可投資資金有120億至130億歐元，而下半年保費亦會增加，料下半年至明年的投資資金充裕，相信未來仍會以收購帶動業務增長。集團現價與預期資產淨值有約4成折讓，估值吸引。目標10.50元(9.52元)，止蝕9.00元。

(筆者為證監會持牌人，未持有上述股份)



黎偉成 資深財經評論員



鄧聲興 AMTD證券及財富管理業務部總經理

