紅籌國企 窩輪

張怡

安徽海螺炒行業復甦

人民幣中間價昨急挫逾440點子，上證綜指略為低開後持續走疲，收報3,085點，跌0.75%。至於港股則先跌後回升，收報22,998點，倒升61點。大市走勢頗見反覆，而觀乎有突出表現的中資股並不多，當中中國建材(3323)以全日高位的3.82元報收，升4.09%，已屬升幅最大的國指成份股。

一線水泥股獲追捧，其中於昨日公佈中期業績的安徽海螺(0914)，以全日高位的21.1元報收，升0.35元或1.69%。執筆時業績報告仍未公佈，而觀乎集團首季淨利潤11.74億元（人民幣，下同），按年跌32%；營業收入為106.07億元，按年跌5.54%。利潤總額15.28億元。受到上半年水泥價格疲弱拖累，預計集團業績出現倒跌的機會仍大。

不過，行業下半年經營環境備受看好，作為行業龍頭的安徽海螺，盈利前景仍不妨看高一線。大摩較早前的研究報告也認為，現時水泥的需求較市場預期穩固，受惠於強大的房地產及基建設施的支出，相信大部分水泥企業下半年業績將錄得改善，安徽海螺下半年毛利將可望改善至每噸57元，若水泥價格提前上升或升幅好過預期，都可能支持股價上升，建議增持海螺水泥，因其有較好成本優勢、資產負債表及經營前景。

安徽海螺近期反彈至22.5元(港元，下同)水平遇阻調整，昨退至20.7元水平獲支持，若短期再度上破22.5元，其中線目標將上移至年高位的25.65元，惟失守20.7元支持則止蝕。

騰訊輪21128數據較合理

騰訊控股(0700)昨收報204.8元，升1.49%，為港股得以轉升的主要動力來源。若繼續看好該股後市攀高行情，可留意騰訊法興購輪(21128)。21128昨收0.106元，其於今年10月27日最後買賣，行使價200元，兑換率為0.01，現時溢價2.83%，引伸波幅22.2%，實際槓桿11.9倍。此證已為價內輪(2.34%價內)，現時數據又屬合理，即使交投不算暢旺，惟仍為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：內地股市昨收跌，兩市成交略降至5,343億元人民幣。上證指數輕微低開後續下滑，並以近全日低位收市，報3,085點，跌23點或0.75%。深成指低開後反覆走低，以10,731點近全日低位收市，跌141點或1.3%。滬深300指數收報3,336點，跌28點或0.84%；創業板指數收報2,167點，跌37點或1.69%。

【投資策略】：各板塊普遍下跌，石油、有色金屬跌逾2%；水泥、金融、化工等跌逾1%；房地產、煤炭、鋼鐵股偏軟。

深港通方案上周公佈對A股刺激有限，市場上暫未有較利好消息出現，加上本周滬深兩市將有1,305家公司公佈中期業績，料不少投資者會先行套利減持，以避免股指震盪帶來的風險，導致昨日股指有沽壓。不過，預計上證將繼續在3,100點上下反覆震盪，假如今輪整固未跌破前浪頂3,070點，料其後走上的機會仍大，投資者可逢整固時逐步吸納，惟若跌穿此水平，則考慮先行離場。

■統一證券(香港)

AH股 差價表

8月22日收市價 *停牌

人民幣兑換率0.85898 (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(%)
洛陽玻璃	1108(600876)	4.66	26.12	84.68
浙江世寶	1057(002703)	10.14	42.01	79.27
山東墨龍	0568(002490)	3.34	10.73	73.26
京城機電股份	0187(600860)	3.19	10	72.6
昆明機床	0300(600806)	2.45	6.98	69.85
兗州煤業股份	1171(600188)	4.39	12.42	69.64
中石化油服	1033(600871)	1.52	3.93	66.78
南京熊貓電子	0553(600775)	6.51	16.29	65.67
上海電氣	2727(601727)	3.43	8.43	65.05
中海集運	2866(601866)	1.68	4.1	64.8
東北電氣	0042(000585)	2.81	6.79	64.45
中船防務	0317(600685)	11.96	28.85	64.39
山東新華製藥	0719(000756)	5.74	13.46	63.37
第一拖拉機股份	0038(601038)	4.12	9.52	62.83
洛陽鉬業	3993(603993)	1.79	4.05	62.04
海信科龍	0921(000921)	5.13	11.44	61.48
廣汽集團	2238(601238)	10.62	23.4	61.02
大唐發電	0991(601991)	2.02	4.2	58.69
天津創業環保	1065(600874)	3.89	8.03	58.39
安徽皖通公路	0995(600012)	6.76	13.94	58.34
東方證券	3958(600958)	8.27	16.68	57.41
中海油田服務	2883(601808)	6.35	12.37	55.91
中國遠洋	1919(601919)	2.78	5.25	54.51
中聯重科	1157(000157)	2.58	4.48	50.53
四川成渝高速	0107(601107)	2.78	4.76	49.83
北京北辰實業	0588(601588)	2.6	4.42	49.47
鄭煤機	0564(601717)	3.43	5.83	49.46
大連港	2880(601880)	1.53	2.54	48.26
江西銅業股份	0358(600362)	8.99	14.66	47.32
東方電氣	1072(600875)	6.19	10.03	46.99
中國中冶	1618(601618)	2.58	4.17	46.85
上海石油化工	0338(600688)	3.93	6.27	46.16
中國東方航空	0670(600115)	4.3	6.78	45.52
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.83	2.87	45.23
中煤能源	1898(601898)	3.61	5.6	44.63
中國南方航空	1055(600029)	5.06	7.78	44.13
華能國際電力	0902(600011)	4.8	7.28	43.36
中集集團	2039(000039)	9.7	14.42	42.22
金隅股份	2009(601992)	2.88	4.28	42.2
中海發展股份	1138(600026)	4.55	6.64	41.14
華電國際電力	1071(600027)	3.73	5.35	40.11
長城汽車	2333(601633)	7.37	10.48	39.59
金風科技	2208(002202)	11.86	16.69	38.96
東江環保	0895(002672)	13.86	19.48	38.88
中國石油股份	0857(601857)	5.31	7.42	38.53
中國鋁業	2600(601600)	2.85	3.98	38.49
新華保險	1336(601336)	32.2	44.02	37.17
晨鳴紙業	1812(000488)	6.64	9.06	37.05
白雲山	0874(600332)	19.02	25.83	36.75
中國交通建設	1800(601800)	9.25	12.36	35.72
中國國航	0753(601111)	5.87	7.73	34.77
中國中車	1766(601766)	7.23	9.49	34.56
中國中鐵	0390(601390)	6.09	7.86	33.45
中興通訊	0763(000063)	11.52	14.7	32.68
中信銀行	0998(601998)	5.09	6.44	32.11
麗珠醫藥	1513(000513)	40.85	49.91	29.69
紫金礦業	2899(601899)	2.82	3.43	29.38
鞍鋼股份	0347(000898)	3.76	4.52	28.54
萬科企業	2202(000002)	20.6	24.7	28.36
中國人壽	2628(601628)	18.56	21.62	26.26
海通證券	6837(600837)	13.58	15.73	25.84
比亞迪股份	1211(002594)	50.75	58.68	25.71
青島啤酒股份	0168(600600)	26.3	29.7	23.94
民生銀行	1988(600016)	8.31	9.28	23.08
中國神華	1088(601088)	13.8	14.99	20.92
深圳高速公路	0548(600548)	7.91	8.59	20.9
中國光大銀行	6818(601818)	3.72	4.03	20.71
復星醫藥	2196(600196)	20.35	21.91	20.22
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.88	4.16	19.88
廣發証券	1776(000776)	17.14	17.71	16.87
農業銀行	1288(601288)	3.13	3.2	15.98
交通銀行	3328(601328)	5.77	5.8	14.55
中國銀行	3988(601988)	3.45	3.45	14.1
招商銀行	3968(600036)	19.26	18.67	11.39
上海醫藥	2607(601607)	20.25	19.55	11.03
中信証券	6030(600030)	17.38	16.78	11.03
中國鐵建	1186(601186)	9.93	9.53	10.5
中國太保	2601(601601)	27.95	26.42	9.13
濰柴動力	2338(000338)	9.47	8.82	7.77
建設銀行	0939(601939)	5.79	5.29	5.98
工商銀行	1398(601398)	4.96	4.46	4.47
中國石油化工	0386(600028)	5.6	4.93	2.43
中國平安	2318(601318)	40.8	34.5	–1.58
江蘇寧滬高速	0177(600377)	11.16	9.21	–4.09
安徽海螺	0914(600585)	21.1	16.66	–8.79
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	2.09	*	–

股市縱橫

韋君

投地進取 北辰績佳趁低吸

港股昨日出現欲跌還升的行情，雖然市況大部分時間以反覆偏軟為主，但尾市得力於騰訊(0700)造好推動下，得以扭轉頹勢。恒指昨受制於23,000關，不過炒股唔炒市仍為市場特色。事實上，內房股之一的融信中國(3301)便創出52周新高的7.6元，收報7.59元，仍升6.45%。融信日前以逾110億元人民幣競得上海靜安區商住地塊，樓板價每平米逾10萬元，刷新全國住宅地塊最高總價和單價。

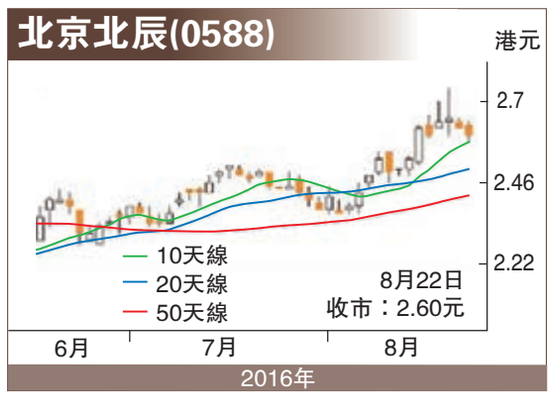
融信高價搶地，股價亦已創上市新高，也反映市場對內房前景抱有信心。值得一提的是，國家統計局日前公佈，7月70個大中城市中，新建商品住宅（不含保障性住房）價格上漲的城市有51個（6月為55個），按月漲幅總體收窄，二三線城市同比漲幅則仍在擴大。據路透測算，7月70個大中城市新建住宅銷售價格表按年升7.9%，為連續第10個月上漲。

市賬率僅0.45倍

一向被視為估值較為偏低的北京北辰(0588)，上周也曾創出2.74元的52周高位，而近日主要在年高位附近爭持，昨收2.6元，跌0.02元或0.76%，為連續第2日下跌。此股往績市盈率9.77倍，在同業中處於中游水平，而市賬率僅0.45倍，則有被低估之嫌。

集團較早前公佈截至6月30日止中期業績，公司股東應佔利潤5.6億元（人民幣，下同），按年升30.4%。每股盈利16.58分，維持不派中期息。期內，收入為44億元，按年升35.3%。毛利15.2億元，按年升6.7%。

據管理層表示，集團上半年物業發展銷售94.1億元，較去年同期上升3.5倍，爭取下半年再銷售58億元。由於上半年房地產市場向好，而且集團資金充裕，因此加大了合地力度，截至7月底，集團今年一共增加8塊地皮，已用超過年初的拿地預算60億元，並預期下半年仍有50億至60億元拿地資金。儘管集團早前25億元的定向增發股份計劃失效，但合適時候會再次申請定向增發。北辰手頭土儲充裕，配合內房銷情持續好景，業績表現續可看好。趁股價回氣跟進，中線目標上移至3港元關。



中傳動獲基金追捧飆升1成

周一亞太區股市普遍偏軟，內地上證指數跌0.75%失守3,100關，收報3,085；台、韓跌約0.6%，印度退守28,000關，而星股微跌不足3點。日、港、馬及印尼靠穩。港股輕微高開後一度升上23,000關，其後回吐壓力加大，下試10天線，低見22,792，尾市得力於內銀股堅挺、競價時段騰訊(0700)抽升，帶動恒指倒升61點或0.26%，收報22,998，成交694億元。港股在回落至10天線(22,790)即止跌回升，顯示大戶仍視為調整，看好8月市高位結算未改。

■司馬敬

數碼收發站

期指市場在逾200點的波動市下，尾市挾淡倉的意向仍明顯，8月期指一度轉炒高水，最後收報22,963，升51點，低水35點，成交9.79萬張。至於9月期指以22,900報收，升43點，低水98點，但成交增至5,346張。

去年拆細 成就騰訊「千元股」

港股欲跌還升，再次凸顯市場大戶視調整為收集而非減持，而尾市騰訊抽升上204.80元高位收市(曾低見201.4元)，急升3元或1.4%，成交23.23億元。騰訊在2015年5月15日一拆五，事隔一年多，現價相當於拆細前的1,024元，股價破千，為香港史上第一股，拆細功效亦表露無遺，目前市值達1.91萬億元，市盈率56.47倍。騰訊市值超過阿里巴巴，除了上周公佈中期業績199.2億元人民幣增28.7%超預期外，上周宣佈增持內地網購正品商——京東股份至21.25%，成為京東第一大股東，令騰訊在網購業務保持競爭地位，亦成為基金樂於將騰訊股舞上新高位。

國務院批准中建材集團與中材集團重組，消息刺激中國建材(3323)收市前飆升4.1%，收報3.82元，成交尾市抽升，收報3.82元，升4%，成交1.87億元。中材(1893)亦受惠倒升近1%，收報2.1元。內銀中以工行(1398)升1%最悅目，收報4.96元，成交達17.57億元。工行下周二放榜，買盤仍強橫。

績優股成為回流基金增持目標，昨日代表股之一是中國高速傳動(0658)，這家作為內地機械傳動設備、風力發電傳動設備供應達9成的高端設備生產商，在管理層中期業績勝預期記招上，透露風力傳動設備在海外銷售增達4成，刺激股價急漲10.94%，以7.30元高位收市，成交1.71億元。中傳動上半年銷售收入按年升3.2%，達38.6億元人民幣，其中海外銷售增4成，帶動毛利率由29.7%提高至33.8%。海外銷售額佔總銷售佔比由去年19.5%，大升至33.8%。相對於在內地本土風力發電齒輪傳動設備下跌，更凸顯海外銷售理想而令基金對該股刮目相看。瑞信出報告，該行偏好中傳動海外業務增長強，維持優於大市，目標價8.50元，較昨天收市價仍有16.4%上升空間。

上市監管爭議 峰哥要求擱置

證券界關注的證監會「上市監管改革」諮詢文件有新發展，由於證監會行政總裁歐禮達日前表明諮詢無Plan B，令業界視為假諮詢，立法會金融服務界候選人張華峰昨日已發函證監會，要求擱置諮詢文件，批評新安排令證監會在上市審批時已可採否決權，完全主導上市審批各個環節，影響深遠，須要廣泛諮詢業界。峰哥為金融服務界議員，自證監諮詢文件發表後，上市公司商會、投行等紛質疑文件內容欠清晰，變相奪去上市委員會權力，峰哥收集意見後不敢怠慢，立即發函表達立場，要求證監會跟各持份者先溝通對話，尋求共識，切勿硬闖。

港股透視

反覆震盪 大市漲後整固

葉尚志

第一上海
首席策略師

8月22日。港股大盤繼續震盪的行情，隨着藍籌指數股陸續出了中報後，估計恒指已有升抵階段性高位水平的機會，短期走勢仍有反覆整理的傾向。在未有新的消息催化劑出現之前，估計港股將進入漲後整固行情階段，而恒指的承接支持區維持在22,300至22,700，守穩其上，大盤的總體穩定性可望得以保持，但是盤面上有進行新一輪擠壓篩選的機會，對於中報業績表現理想的中小股，建議可以優先關注。另外，內銀股將於本周出業績，全球央行行長年會也將會在本周末召開，這些都是市場目前的焦點所在。

沽空率15.8% 好淡激化

恒指出現反覆震盪的走勢，在盤中曾一度下跌145點低見22,792，但是在收盤前出現上拉收復失地。騰訊(0700)仍表現出相對強勢，而香港地產股亦表現相對較穩，但市場目前正需要新的領漲股出現來再度提振人氣。恒指收盤報22,998，上升61點或0.26%，國指收盤報9,603，下跌4點或0.03%。

另外，港股主板成交量進一步回降至694億多元，而沽空金額有110億元，沽空比例增加至15.85%的超高水平，好淡博奕格局仍在激化，大盤短期波動性有加劇機會。至於升跌股數比例是569：922，而日內漲幅超過10%的股票有20隻，日內跌幅超過10%的股票有7隻。

關注績優深港通中小股

目前，暫時仍未見有重磅指數股，再度向上突破近期高點創新高。而三大指數股方面，表現亦見有所分化。騰訊漲了1.48%，中移動(0941)跌了0.86%，友邦保險(1299)漲了0.41%。由於大盤已漲了有兩個月時間，並且正逐步進入了反覆整固的發展格局，相信市場會趁機會進行新一輪的擠壓篩選，質優兼具有深港通題材的中小股，估計將會是資金重新配置時的目標對象，建議可以優先關注。尤其是現時正值大盤處於整固行情的階段時點，如果能夠體現出抗跌力、甚至是能夠逆市放量上升的中小股，可以是資金流入的信號證明，可以多加注視。

(筆者為證監會持牌人士)

滬股通策略

美加息升溫 短線利淡A股

曾永堅

麒麟金融集團主席
兼董事總經理

國際金融市場近日對美國今年內加息的預期再升溫，導致人民幣兑美元昨天中間價曾大幅貶值441點子，成為今年6月27日至今的最大跌幅。A股昨天走勢偏弱，上證綜合指數開盤走低，終盤下跌0.75%，失守3,100關卡，於3,084.81點作收；深證綜合指數終盤下跌1.27%，創業板指數下跌1.69%作收。滬深兩市成交金額較上周五減少0.4%至5,343億元人民幣。

中國發佈7月一系列的宏觀數據後，市場已差不多一致地認為中央政府下半年只能繼續依賴推動基建投資來穩定經濟增長，在抑制資產泡沫風險及防止人民幣匯價過度貶值的制約之下，人民銀行可以於下半年內減息降準的空間實在非常有限。由此反映，當下中國A股欠缺推動大盤持續向上的主要催化劑，預測上證綜合指數短線於3,200至2,990點之間上落。

市場普遍預期今年內人民幣兑美元繼續有下跌壓力，加上英國於6月公投脫歐導致國際匯市於7月劇烈震盪，內地外匯佔款降幅亦不斷擴大，並呈現連續9個月下跌的態勢。7月央行口徑外匯佔款單月下降1,905億元至23.4萬億元人民幣。自今年6月以來，中國外匯佔款降幅不斷擴大，而7月降幅相比6月，接近翻倍。今年6月，央行口徑外匯佔款減少了977億元，相較5月537億元的降幅，同樣多了接近一倍。

基於市場主流意見認為人民幣兑美元匯價續有貶值風險，導致外匯儲備及外匯佔款下半年依然有下降壓力。外匯佔款持續減少將引致派生存款減少，也成為代表廣義流動性的廣義貨幣供給M2減少的原因之一。若果國際金融市場對美國聯儲局今年內加息的預期再發酵，對人民幣兑美元的貶值壓力亦將隨之增加。人行為免增加市場對人民幣短期內貶值的預期，勢將於利率及存款準備金率方面按兵不動。

(筆者為證監會持牌人士)

價值投資

比富達證券(香港)市場策略研究部 高級經理 何天仲

鋁價升業績改善 中國宏橋可吸

今年國際鋁價顯著回升，其中LME鋁價已由年初的每噸1,464美元，持續上漲至近日的每噸1,658美元左右，帶動一眾鋁企業績造好。當前鋁價仍保持上升勢頭，相關鋁企下半年業績可望保持增長。本周筆者推介中國宏橋（1378），因其作為全球最大的電解鋁企業，受惠需求回暖及鋁價回升，業績表現理想。集團生產成本優勢大，產能持續釋放，且可持續受惠鋁價上漲，發展前景吸引。

成本優勢大 產能毛利率升

據集團公佈的中期業績報告，截至今年6月底，上半年集團收入按年增長約13.0%至253.75億元（人民幣，下同），股東應佔淨利潤則按年增加約20.7%至32.79億元，表現理想。集團業績造好，主要源於鋁產品的生產成本持續下降，以及產銷量及鋁價按年顯著回升。

集團鋁產品主要用於建築、交通及電子電力等領域，今年市場需求顯著回升。上半年集團鋁產品的產能及產量均取得大幅增長，其中電解鋁產能已達到588.6萬噸，按年增長逾三成；產量及銷量分別達到270.7萬噸及253.0萬噸，分別按年增長28.4%和24.8%。上半年集團電解鋁平均售價雖然按年下跌了9%至每噸10023元，但毛利率卻按年上升2.4個百分點至25.7%，主要因為生產成本下降了12%至約每噸7450元。

電和氧化鋁是生產電解鋁最大的成本，集團對二者的控制極為出色。截至今年6月底，集團電力的自給比例已經達到86%，氧化鋁的自給比例也達到65%。其中，集團電力的生產成本僅為0.18元/千瓦時，明顯低於同業約0.23元/千瓦時的購電成本。近年集團趁市場低迷連續出手收購氧化鋁企業，不斷提升氧化鋁的自給比重，其成本優勢可望進一步鞏固。

估值方面，以8月22日收市價6.59港元（下同）計，中國宏橋市盈率（P/E）和市賬率（P/B）分別為9.35倍和1.0倍，考慮到其增長勢頭，估值較為吸引。集團生產成本優勢大，且可持續受惠市場需求回暖及鋁價上漲，值博率高，建議在6.0元附近買入，目標價8.0元，止蝕5.4元。

本欄逢周二刊出（筆者為證監會持牌人士，並沒持有上述股份）