

潤地績佳支持強勢已成

紅籌國企 高輪 張怡

內地股市早市高開後反覆向上，惟午後沽壓增大，致令升幅收窄，上證綜指收報3,070點，升0.06%。這邊廂的港股則反覆向好，曾逼近萬三關，收市升95點，報22,910點。港股向好，中資股則維持個別發展為主，當中又以中糧系全線向上較突出。事實上，中糧包裝(0906)繼周四漲逾1成後，昨升勢仍佳，曾高見4.35元，收報4.16元，仍升10.93%。此外，同系的蒙牛(2319)續後獲大摩唱好後股價繼周四顯著上揚後，昨續升5.8%收15.42元，為表現最好藍籌。至於中國食品(0506)亦升達8.1%，中國糧油(0606)則升3.62%。

華潤置業(1109)昨表現跑贏大市，曾高見21.75元，收報21.45元，仍升0.8元或3.87%。潤地日前公佈中期業績，純利按年升19%至76.84億元，每股盈利110.9仙，中股期息按年增5.7%至9.2仙。期內，核心盈利按年升25.5%至63億元；總營收升近20%至445.22億元。毛利升26.4%至150.96億元，綜合毛利率按年升1.7個百分點至33.9%。合約銷售金額升50%至555.7億元。

集團管理層表示，上半年一、二線城市出現量價齊升，而去庫存政策在三、四線城市開始產生正面影響，因此將全年銷售目標上調10%至1,056億元人民幣。潤地業績理想，現時市盈率8.28倍，估值也不貴。在股價走強下，料後市有力上試年高位的23.8元，惟失守20元支持則止蝕。

國壽走強 購輪可掙26707

國壽(2628)中期純利按年跌67%，但新業務價值勁增50%，刺激股價收報19.08元，升3.36%，為表現最好國指成份股。若繼續看好該後市表現，可留意國壽瑞銀購輪(26707)。26707昨收0.129元，其於今年12月22日最後買賣，行使19.18元，兌換率為0.1，現時溢價7.28%，引伸波幅29.8%，實際槓桿7.7倍。此證仍為價外輪(0.52%價外)，惟現時數據仍屬合理，加上交投較暢旺，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：內地股市個別發展，兩市成交縮減7%至4,752億元(人民幣，下同)。總結本周，滬指累計跌1.22%，中止連續兩周的升勢。上證指數今早輕微高開1點後，早段反覆上揚，最高見3,087點，升19點或0.63%；午後升幅收窄，一度倒跌4點，低見3,063點，收報3,070點，升1點或0.06%，成交1,763.09億元。

【投資策略】：煤炭、有色金屬、化工、石油、鋼鐵、電力靠穩。有關險資撤出A股的傳言得以澄清後，大市壓力有所減退，但近日影響市場的不確定因素較多，對A股投資者造成心理影響，大市震盪有所加劇，下周早段料將延續橫行格局。技術上，雖然上證出現「死亡交叉」的不利訊號，不過，股指在前浪頂(亦是短期上升軌底部)見支持，料其短期走勢會進入橫行整固狀態，投資者可逢整固時逐步吸納，惟若跌穿20天線，則要考慮先行減持。 ■統一證券(香港)

8月26日收市價 *停牌 AH股 差價表 人民幣兌換率0.85947 (16:00pm)

Table with 5 columns: 名稱, H股(A股)代號, H股價(港元), A股價(人民幣), H比A折讓(%)

證券分析

吉利長遠增長前景樂觀

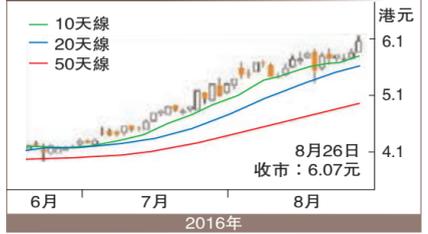
吉利汽車(0175)的股價過去一個月、三個月及六個月分別升20%、51%和106%，大幅跑贏恒生指數。股價表現突出的原因是中期盈利優於預期，以及今年汽車銷售增長強勁尤其是運動型多用途乘車系列。根據中國汽車工業協會之數據，內地乘用車的銷量在2016年首7個月按年增長11.1%，而當中運動型多用途乘用車的銷量按年上升44.9%，佔整體銷量35%。吉利在七月份售出48,522輛汽車，按年升64%，當中運動型多用途車及跨界運動型多用途車的銷量於7月份達17,944輛，按年急升411%。在2016年首七個月，吉利共售出328,859輛汽車，按年上升約17%，並達到660,000輛全年修訂銷量目標的50%。公司管理層有信心達到全年銷量目標，因公司持續有新產品可推出市場。

在2016年上半年，公司的收入和盈利達181億元人民幣及19.07億元人民幣，分別按年上升31%和36%，汽車銷售量按年升11.3%。毛利率由2015年上半年的17.6%上升至2016年上半年的17.7%，但低於去年下半年的18.6%。中期每股盈利升36%至0.217元人民幣。公司財務狀況穩健，截至2016年6月30日止公司的淨現金約為90億元人民幣或每股1.19港元。根據彭博數據顯示，市場預期公司的收入及盈利在2016年將分別按年升43%和61%至430億元人民幣和36.4億元人民幣，這建基於29%的銷量增長、平均出廠銷售價格上升和及經營利潤率的改善。

估值高於同業 宜候高獲利

公司現價相當於12.2倍2016年市盈率，較過去5

吉利汽車(0175)



年平均預測市盈率之9.3倍高2.9個標準差。其他同業如東風汽車(0489)、廣汽集團(2238)及長城汽車(2333)現價相當於5.3倍-8.8倍預測市盈率。本行對公司的長遠增長前景仍抱樂觀態度，但當前的估值對短期投資者而言太過昂貴。若未來數月汽車銷售量低於預期，這將成為市場沽貨獲利的藉口。因此本行維持吉利汽車之沽售評級，以11.0倍2016年市盈率計算，三個月目標價修訂為5.25元(昨收6.07元)。市場共識目標價為6.15元。

材料設備股再顯強勢

美股隔晚偏軟以觀望美聯儲局主席耶倫發表演說，道指跌33點或0.15%，收報18,448。周五亞太區股市普遍回軟，日股跌1.18%較大，港、台、泰、馬上升。內地A股回穩微升，上證收報3,070，升2點。港股高開後一度升180點，高見22,997，其後升幅收窄，最後收報22,910，升95點或0.41%，成交大減至547億元。在耶倫就利率走向發言前夕，港股再升即23,000關，反映期指大戶仍力撐下周較高位結算的意向。

司馬敬



港股透視



8月26日。港股大盤仍處於反覆整固的發展階段，但是隨着內銀股的中報表現良好符合預期，有助增強大盤的總體穩定性。正如我們近期指出，目前市場借中報來進行擠壓篩選的時點，是提煉強勢股品種的階段。而只要大盤的總體穩定性能夠再度獲得確認，就可以給強勢股帶來基礎、延伸強勢。因此，在操作方面，建議一方面可以繼續監察大盤的穩定性，另一方面，可以繼續建立跟進強勢股名單的表現變化。而總體上，建議可以維持正面態度，選股來跟進。

候新領漲重磅股推升

恒指周五繼續反覆震動，在盤中曾一度上升182點高見22,997，但仍受制於23,000關口，總體穩定性仍有待確認恢復。內銀股的中報正在公佈，已發了業績的建行(0939)，股價溫和回吐0.85%，屬於正面市場反應，有助增強大盤的穩定性。而市場仍在等候新領漲重磅指數股的出現，來推動大盤、提振人氣。恒指收盤報22,910，上升95點或0.41%；國指收盤報9,550，上升45點或0.47%。另外，港股主板成交量進一步下降至547億多元，而沽空金額有71.6億元，沽空比例13.08%。至於升跌股數比例是907:563，而日內漲幅超過10%的股票有28隻，日內跌幅超過10%的股票有5隻。

板塊 拆局

中資需求股 美聯工商舖受惠

週內仍是港股業績高峰期，不少股份都在業績後異動。業績佳者股價升，業績差者股價跌，乃正常不過之事。不過，凡事也有例外，例如創科實業(0669)的2016年中期營業額26.86億元，按年增近9%；毛利9.69億元，增近10%；純利增長12%至1.77億美元，並增派中期息。可是，在業績公佈後，創科實業股價卻由34.1元跌至最低29.35元，相信是因為其增長未如市場預期所致。另一個例子是蒙牛乳業(2319)，其2016年中期營業額272.6億元人民幣，按年升6.6%，毛利91.8億元人民幣，按升12.8%，但股東應佔溢利下跌19.5%至10.8億元人民幣。儘管蒙牛業績遜預期，但由於管理層預期下半年的乳製品需求會有所增長，故其股價在業績後顯著上升。從上述例子可見，在分析業績之後，除了看業績本身的好壞外，也得要了解市場預期，才能有效地

在反覆向好市中，已公佈業績的績優股成為基金積極增持對象，如日前推薦的中國聯塑(2128)連續兩日急升，昨天破5元關收報5.32元，大升9.4%，成交1.26億元。中國高速傳動(0658)升3.3%，收報7.34元。至於中國忠旺(1333)升2.1%，收報3.77元。建行(0939)中期業績中規中矩，股價回軟0.8%，收報5.77元，成交19.1億元，多家大行調升建行目標，後市看好。

市場失當行為審裁處昨日裁定美國沽空機構香櫞主管Andrew Left失德、魯莽及疏忽地向外散佈恒大地產(3333)錯誤訊息，在數月內發出判罰，當中包括要Andrew Left交出他因應沽空恒大而獲得利潤，以及禁止在香港進行交易。

造謠沽空 應造市論處

上述打擊沽空機構造謠的事件發生在2012年6月，由於香櫞報告狙擊恒大，指「恒大無力償債，並持續向投資大眾呈報有欺詐成分的資料」等六大質疑，引發恒大股價在沽空報告發表前後暴瀉三成。當時恒大地產主席許家印隨即開記者會反擊，聲言組成龐大律師團打官司，成為首家內地民企高姿態維護股東利益。大概香櫞的指控在字面上已屬武斷缺乏證據，證監在兩年半後，即2014年12月底，才公佈市場失當行為審裁處針對香櫞研究創始人Andrew Left的研訊程序，指其2012年關於恒大的報告涉虛假及誤導性資料，並從中獲利170萬元。再事隔一年八個月，即昨天，該審裁處才判令禁止其在香港進行交易，及罰款170萬元。

這宗事件表明美資沽空機構在過去多年針對民企的失實指控，已涉及造市行為，先行沽空，再出造謠報

告，配合股價大跌而倉獲利。香櫞過去已多次發表狙擊報告，不過遇上恒大才碰壁，許家印不肯就範，全力反擊，得以保住恒大，否則難有今天的內房巨頭地位。

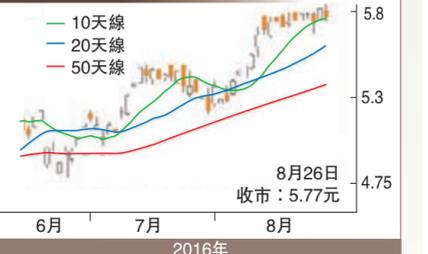
話說回來，香櫞只被判罰170萬元及禁止在港交易，但被狙擊的民企遭嚴重失實的指控而面對洪荒的沽壓，影響財務界信心，有可能遭沒頂之災，嚴重打擊民企來港上市信心。因此，證監有必要提升打擊造市的對象，將沽空機構納入範圍之內，確保有關報告根據事實評論。

央行聚商 耶倫開腔料中性

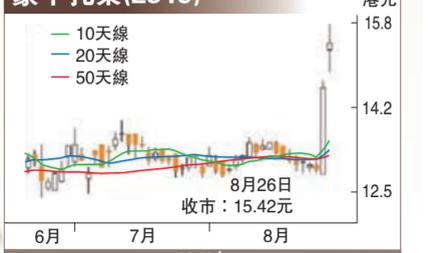
全球金融市場聚焦美國懷俄明州，美聯儲局周五舉行一年一度的全球央行聯會，聯儲局主席耶倫發表演說被視為美息風向標，「是鷹是鴿」備受股匯債市場關注。今次全球央行年會主題為「為未來設計彈性的貨幣政策框架」，而會議前的環球經濟表現令人失望，歐盟因英脫歐令經濟復甦前景大打折扣，而中、日經濟亦處低谷徘徊，美國本身的經濟復甦力度亦反覆。總括而言，環球經濟下行壓力未消除，歐洲的政經局勢在未來兩三個月的不確定性，均將制約美聯儲局加息步伐，耶倫維持「鴿調」的機會較大。講開又講，今次年會主題是為未來設計彈性貨幣政策框架，表面可理解為加或減息的彈性政策，是否引起更不明朗，有待觀察。目前利率市場評估，美國9月加息機會率為22%、11月為28.7%、12月51.1%，明年2月53.1%、3月59.6%、5月61.4%、6月66.9%、7月67.3%。

美林全球政府債券日前收益率为0.54%，新興市場主權債平均收益率為4.54%，反映資金寬鬆環境下，新興市場債自然吸引尋求較高回報的資金進駐。

建設銀行(0939)



蒙牛乳業(2319)



並且可以根據股價跟大盤的互動走勢表現，來進行後續的名單監察整理。在強者愈強的格局發展下，在未來的操作時段裡，對於強勢股名單可以繼續注意節奏地關注跟進。(筆者為證監會持牌人士)

南華金融集團高級策略師 岑智勇

強勢股名單率先發動

總結近期點名過的強勢股名單，包括有吉利汽車(0175)、金蝶國際(0268)、騰訊(0700)、中軟國際(0354)、中升控股(0881)、石藥集團(1093)、中國聯塑(2128)、中國平安(2318)、蒙牛乳業(2319)、慧聰網(2280)、舜宇光學(2382)，以及中國通號(3969)等等，總體表現仍符合預期。而在大盤總體穩定性出現增強跡象的情況下，強勢股品種率先發動伸升勢，是合乎市場運作法則，也是我們預期要看到的市況發展。

其中，吉利汽車漲了3.58%、中升控股漲了0.44%、中國聯塑漲了9.46%、蒙牛乳業漲了5.76%、舜宇光學漲了6.5%，股價都再度向上突破創出了新高。已出了中報、並且獲得了盤面驗證的股份，將會是強勢股品種。操作方面，建議可以維持正面態度，繼續建立強勢股名單來跟進，

對地產行業的取態，或會令投資者猜想他們對香港房地產的看法有所改變。在較早之前，市場曾傳出有中資銀行擬以348億元收購中環中心的75%權益，雖然有關機構其後已作澄清。

所謂「空穴來風，未必無因」，既然四大國有銀行之中，三間已在港設有總部，餘下的一家會否有此打算呢？況且，近年內地企業紛紛在香港收購商業物業，例如是中國人壽及恒大集團分別於去年以58.5億元及125億元購入位於紅磡及灣仔的商業項目，光大集團及光大控股(0165)也在今年初以100億元向爪哇控股(0251)收購位於灣仔的大新金融中心。除了上述例子外，筆者在與上市公司管理層溝通之時，發現部分內地來港的上市民企老闆，不論企業大小，也有在香港買入整幢寫字樓作總部的想法。若他們把這種想法落實執行，相信將會帶動香港寫字樓的需求，並為商業物業中介帶來更多生意，如美聯工商舖(0459)這一類公司，將會受惠。(筆者為證監會持牌人士，沒有持有報告內所推介的證券。)

長實對地產看法疑生變

然而，另一邊廂的長實地產(1113)，近日卻部署轉型計劃，集團管理層早前曾表示，除了總部長江中心及和記大廈外，其他物業也可出售。長實地產