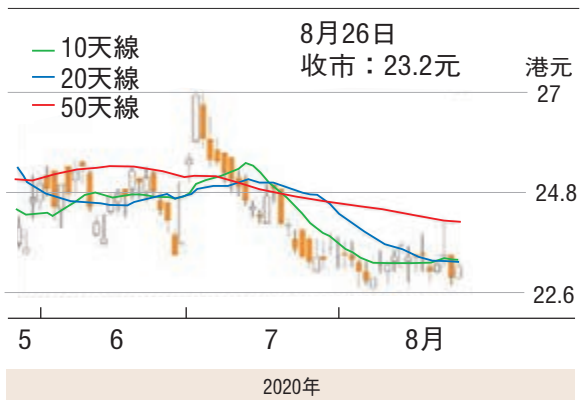


紅籌國企 高輪 張怡

中海外未發力續可留意

中國海外發展(0688)



上證綜指昨沽壓未消，收市跌44點或1.3%，報3,330點。內地股市反彈乏力，港股也缺乏方向，收市僅小升6點，報25,492點。在昨日反覆波動的市況中，部分中資股炒炒仍濃，內房股世茂集團(0813)便創出37.7元上市新高，收報37.5元，升2.85元或8.23%，集團剛派發的業績符合預期，管理層表明有信心超額完成年度銷售目標，為股價造好增添動力。作為一線內房股的中國海外發展(0688)昨隨同業造好，收報23.2元，升0.25元或1.09%，表現無疑較遜色，但因估值在同業中處於偏低水平，續可作為中線建倉對象。中海外日前公布截至今年6月底止中期業績，營業額886.25億元(人民幣，下同)，按年升11%。純利205.27億元，按年跌3.7%；每股盈利1.87元。核心淨利179.4億元，按年微升0.3%。派中息45港仙，按年持平。期內，合約物業銷售額增長4.2%至1,720.1億元，對應銷售面積為954萬平方米，增長3.5%。經營溢利為312.6億元，按年大致持平。

中海外上半年業績符合預期，集團資產負債率59.77%為行內較低水平，加上管理層對達成全年銷售目標4,000億元仍有信心，都有利其股價後市追落後。大摩在剛發表的研究報告中，雖因應下調中海外每股資產淨值預測，而將其目標價由41.3元，下調至39.92元，惟較現價尚有72%的上升空間，評級維持「增持」。

就估值而言，中海外外債市盈率5.46倍，市賬率0.81倍，相比剛破頂的世茂集團外債市盈率10.14倍，市賬率1.67倍，仍有偏低感。趁股價未發力跟進，上望目標為7月初高位阻力的27元水平，惟失守近日低位支持的22.6元則止蝕。

看好網易留意購輪18511

恒指科技股升勢凌厲，權重破頂股陸續有來，網易-S(9999)昨也見發力，收報162.1元，升4.24%。若繼續看好該股後市攀高行情，可留意網易瑞信購輪(18511)。18511昨收0.161元，其於明年1月4日最後買賣，行使價173.98元，兌換率為0.01，現時溢價17.26%，引伸波幅46.6.9%，實際槓桿5.78倍。

金匯 馮強

等候鮑威爾發言 日圓暫時橫行

美元兌日圓上週尾段持穩於105.45水平後呈現反彈，本週二曾向上逼近106.60水平1周高位，周三大部分時間處於106.15至106.55水平之間。美國聯儲局主席鮑威爾本週四晚發表談話之前，美國10年期長債息率本週早段連日攀升，週二曾攀升至0.716%水平逾1周高點，有助美元兌日圓表現。此外，歐元兌日圓交叉盤本週早段顯著反彈，從週初的124.60水平迅速走高至週三126.15附近逾1周高位，亦支持美元兌日圓繼續徘徊106水平。

另一方面，日本厚生勞動省本週二公布6月份人均工資下跌2%，連續3個月下跌，而6月份人均實質工資按年下跌2.1%，更是連續4個月下跌之際，日本經濟產業省資料顯示6月份零售銷售按年下跌1.3%，亦連續4個月下跌，該些數據明顯不利內需表現。此外，日本總務省上週五公布7月份扣除新鮮食品的核心消費者物價指數年率與6月份相若，均是連續兩個月增長停滯，顯示日本內需偏弱持續抑制核心通脹表現，不過數據未對日圓走勢構成太大影響，美元兌日圓過去兩週均大致處於105至107之間的活動範圍。聯儲局主席鮑威爾本週四晚發言之前，預料美元兌日圓將暫時上落於105.00至107.00水平之間。

金價恐下試1900美元

現貨金價本週初受制1,962美元阻力後連日偏軟，週三曾回落至1,913美元水平。雖然美國8月份消費者信心下跌至84.8的低點，不利美國經濟復甦表現，不過市場觀望聯儲局主席鮑威爾本週發言之際，美元指數繼續徘徊在93水平，抑制金價表現。預料現貨金價將反覆下試1,900美元水平。

金匯 出擊 英皇金融集團 黃楚淇

中美關係未明朗 美元走勢受壓

美聯儲(FED)主席鮑威爾發表重要講話之前，匯市波動受限，近兩日美元整體呈橫盤。鮑威爾週四在杰克森霍爾年度央行官員大會上講話時可能對通脹持較為溫和的立場，投資者預期美聯儲有可能採取新措施提振美國經濟。美元指數於93水平，數據顯示美國消費者信心跌至逾六年低位，美元周二一度受創。另外，美國和中國貿易官員此前重申他們對第一階段貿易協議的承諾，這也緩解了全球前兩大經濟體外交對立的疑慮，從而壓制美元走勢。

美元兌瑞郎走勢，匯價在上周二觸及0.9008，創2015年1月以來最低水平，不過，匯價近日返回0.91水平。技術圖表所見，MACD指標已上破訊號線，10天平均線亦向上趨近上破25天平均線形成黃金交叉，均為利好美元的技術訊號。此外，美元兌瑞郎在本月亦一直力守著0.90這個心理關口，因此，估計美元兌瑞郎很大機會即將展開反撲。當前一個重要阻力將參考25天平均線，自6月以來匯價亦持續受制於此指標，近兩周已見高位多次碰及此指標亦有突破，故若果後市終可上破目前位於0.9130的25天平均線，料將延伸較有力的回升動力。以3月高位0.9903起點的累計跌幅計算，38.2%的反彈幅度可至0.9350，擴展至50%及61.8%則會分別看至0.9455及0.9560水平。支持位將會繼續留意0.90關口，進一步支持料為0.89及0.87水平。

英鎊兌美元大機會下試

英鎊兌美元本月走勢大致遲滯，英國退歐前景的不確定性令市場人士保持觀望。在英國而言，本週國內數據較少，較重要的事件應屬英國央行總裁貝利週四在杰克森霍爾發表演說。技術圖表所見，英鎊兌美元在踏入8月份以來一直處於高位區間橫盤整理，目前圖表可見MACD指標已告跌破訊號線，RSI及隨機指數亦呈掉頭回落，估計英鎊兌美元有很大機會醞釀下試壓力。較近支撐先看近兩周向下的1.30關口；進一步支持看至1.29以至1.2810水平。至於向上阻力預估在1.3270及1.34水平。

股市 縱橫 韋君

水泥再漲價 潤泥買得過

內地水泥行業景氣度持續回升，利好水泥股。華潤水泥(1313)受惠於水泥價格回升，次季業績表現大勝預期，全年出貨量料增加，庫存下跌，集團擴充產能以應付需求，盈利能力提升。

根據水泥網的數據顯示，隨着長三角熟料價格展開第二輪上漲後，8月16日至20日江蘇地區南通、鹽城、揚州、泰州等地水泥價格再次上調每噸20元至30元(人民幣，下同)；上海地區各品種水泥價格跟升每噸20元；浙江北部及浙中南市場水泥價格先後發出通知上調每噸30元；安徽阜陽、淮南地區高標水泥漲價每噸30元。水泥價格持續上升，有利水泥股。

內地基礎設施建設及房地產市場逐步回穩，推動新型城鎮化和農村振興建設與交通扶貧的政策，均有

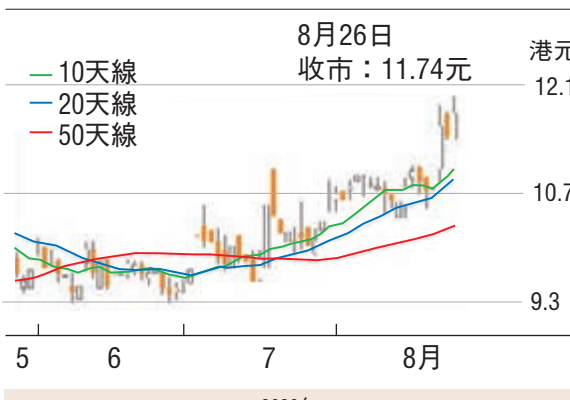
助水泥行業平穩發展。政府加緊推行環保政策和淘汰落後產能，供給側改革令庫存減少，由於下半年有更多新的基建項目動工，令水泥需求增加，第三、四季度的水泥價格將超出市場預期。

業績方面，雖然受到新冠肺炎疫情影響，令潤泥首季表現疲弱，但上半年純利按年仍錄得11.3%的增長，至41.91億元(港元，下同)，較同業海螺水泥(0914)純利僅增長5%為佳。期內，營業額168.84億元，按年下跌3%。毛利68.64億元，按年升1.3%；綜合毛利率40.7%，按年增加1.8個百分點，主要由於水泥售價升2.3%，至每噸381.8元。

積壓需求漸釋放

現時水泥行業旺季已開始，水泥價格直至12月前仍將上升，潤泥在

華潤水泥(1313)



及高度的執行力，這些特點足以令估值提升。

目標價上望13元

潤泥股價昨天收報11.74元，升2.62%。現價市盈率9.51倍，估值吸引。走勢上，已突破8月18日的高位11.06元，下一個目標價看13元；惟跌破20天線(10.87元)則止蝕。

大市續整理 分化行情趨激烈

8月26日，港股震盪整理第二日，市場繼續以分化行情來發展。恒指微漲接近6點，在業績期影響下，市況仍處整固整理狀態，資金根據業績表現來重新篩選以及換碼配置，是令到市場分化原因，也是促使個股行情的觸發點。其中，資金繼續往互聯網龍頭集中，中報業績超預期的京東-SW(9618)再跳升創新高，然而，手機零部件和物管股的沽壓未除，芯片半導體的壓力亦見有所加劇。

恒指繼續震盪整理，日內波幅不足250點，雖然A股出現近期較大的回跌幅度，但是對港股未有構成即時的打擊，螞蟻集團交來港上市申請，相信是對市場氣氛帶來保溫的原因。恒指收盤報25,492點，上升6點或0.02%。國指收盤報10,300點，上升9點或0.08%。另外，港股主板成交金額有1,332億多

元，而沽空金額有172.3億元，沽空比例12.93%。至於升跌股數比例是666:1,171，日內漲幅超過10%的股票有48隻，而日內跌幅超過10%的股票有35隻。

高企不下，可見短期資金面仍趨緊，這個會是不利A股表現的因素。上綜指下跌1.3%至3,329點收盤，一舉跌穿了10日和20日線。港股對於A股的回跌，未有即時作出反應，總體表現仍見冷靜，但是在恒指未能進一步升穿25,900點阻力之前，相信港股仍處於整固整理行情狀態，我們目前還是維持這個觀點看法。

事實上，恒指在24,200至25,900點範圍內，已箱體運行了有一個半月時間，而阿里巴巴-SW(9988)、小米-W(1810)、以及藥明生物(2269)，將納入恒指成份股並於9月7日起生效，它們被納入後會否加劇恒指的波幅，宜多加注視。

在大盤未能走出箱體行情之前，加上市場繼續關注業績的公布，就形成了目前的分化行情發展。其中，資金繼續往互聯網龍頭集中，中報業績超預期的京東-SW，再漲了5.97%創新高，而螞蟻集團遞交

了來港上市申請的消息，也刺激阿里巴巴-SW漲了4.16%創新高。然而，手機零部件和芯片半導體的沽壓仍在加劇，舜宇光學(2382)和瑞聲科技(2018)都分別再跌逾2%，而中芯國際(0981)和華虹半導體(1347)也分別跌了3.85%和6.09%。

至於有出現殺估值跡象的物管股，行業龍頭之一的碧桂園服務(6098)，公布了上半年盈利增長61%有13.1億元人民幣，但消息未能刺激股價進一步突破上市後最高位52元，震盪平收報51元。

免責聲明：此報告所載的內容、資料及材料只提供給閣下作參考之用，閣下不應依賴報告中的任何內容作出任何投資決定。第一上海證券有限公司/第一上海期貨有限公司/其關聯公司或其僱員將不會對因使用此報告的任何內容或材料而引致的損失而負上任何責任。

投資 觀察

市場主要仍關注行政政策取向



曾永堅 圓通環球金融集團行政總裁

A股市場近期的走向，除受創業板改革以及中美關係相關消息所牽動外，主要受中央的行動以及釋放出的政策訊息所支配。基於中國近月發布個別的經濟數據表現仍未令市場完全安心中國經濟復甦動力可持續延伸，故此，人行於下半年貨幣政策是繼續放鬆還是適度收緊的取態，便成為主導大盤短期方向的主要因素。

內地經濟數據向好

7月社會消費品零售總額為3.22萬億元人民幣，按年減少1.1%，跌幅較6月收窄0.7個百分點，但遜於

市場預期的上升0.1%；商品零售額按年增長0.2%，為年內首次實現正增長。今年首7個月，社會消費品零售總額20.45萬億元，仍下跌9.9%，但降幅較首6個月收窄1.5個百分點。至於全國固定資產投資，今年首7個月達32.92萬億元，按年下跌1.6%，符合市場預期，首七個月降幅較首六個月收窄1.5個百分點。按領域而言，基礎設施投資下跌1%，製造業投資減少10.2%，降幅較首六個月分別收窄1.7及1.5個百分點；房地產開發投資增長3.4%，較首6個月加快1.5個百分點。

首7個月全國城鎮新增就業671萬人，與去年同期比較減少196萬人。7月全國城鎮調查失業率維持於5.7%，31個大城市城鎮調查失業率為5.8%，兩者皆與6月持平。上述數據反映出內地部分商戶尤其小微企的生產營運仍面對困難，故要增加支持政策，帶動整體就業崗位增加。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

證券 分析

內地券商前景向好 中信証券可看高一線

中信証券(6030)2020年上半年各業務均向好，總收入及其他、歸母淨利潤分別為347.1億元(人民幣，下同)及89.3億元，同比增22.2%及38.5%，優於行業水平(增19.3%及24.7%)。

上半年經紀淨收入同比增長31.8%，高於A股市場股基交易額增速(28.4%)，財富管理客戶數與資產均增長超30%，代銷金融產品超4,000億元，代銷收入7億元，同比增123%。管理層表示，代銷收入大幅度增長是財富管理轉型成果之一，公司2018年底成立財富客戶部，已從產品銷售到配置投資方向轉變，逐漸形成了覆蓋高淨值客戶體系，收入佔比已至經紀收入的20%。

滬深股市 述評 興證國際

創業板頹勢初現 市場人氣不足

滬深三大股指昨日開盤漲跌不一，隨後震盪下行，註冊制新股昨日集體走弱。截至收盤，上證指數收報3,330點，跌1.3%，成交額3,319億元(人民幣，下同)；深證成指收報13,428點，跌1.76%，成交額5,966億元；創業板指收報2,644點，跌2.13%，成交額2,656億元。

滬深個股跌多漲少，漲跌比為0.21:1，其中漲停28家，較上一交易日減少14家；跌停27家，較上一交易日增加13家。昨日板塊除公共事業、食品飲料微紅外，其餘全線下跌，其中電子板塊跌幅最大，下跌3.2%。

資金面上，北向資金當日淨流出11.77億元，結束了市場前三個交易日淨流入的狀態。股指單邊下行，創業板頹勢初現。正如周二所說，創業板近期因放寬漲跌幅而得到了大量投機資金的青睞，而這股短期的「勁」很難長期維持。創業板昨日雖然成交量與周二相仿，但溫水煮青蛙式

的單邊下行已經在「明示」投機資金的緩步退出。新固廢法即將落地，刺激醫廢處理、垃圾分類等相關的個股上行。科技股整體萎靡。其他走弱的板塊還有漁業、鋼結構等。此外，受到周二螞蟻金服遞交招股書消息的影響，周二漲幅較大的概念板塊如數字貨幣、白酒等早盤衝高後回落調整，市場靜待白酒股中報的密集發布。

投資者宜暫降倉防守

市場人氣不足，坐等靴子落地。在新一輪中美貿易談判、傑克遜霍爾央行大會的結果未落地之前，市場上的主力資金多會以觀望為主，以規避預期之外的風險。此外，隨着創業板新制度熱度的消退，短期內，市場人氣恐會進一步下滑。當下，三大股指高位橫盤已達約35個交易日，選擇方向在即，結合前文所提到的因素，暫時適當降倉防守實為穩妥之策。

中泰國際