

# 大市料可保持穩好狀態



股市大勢

葉尚志

第一上海首席策略師

■ 受上半年盈利倒退影響，信義系普遍向下。 資料圖片

港股短線急漲接近2,000點後，昨天出現預期的整固回吐。恒指收跌近70點，仍守在20,000點關口收盤，不排除仍有下調空間，但只要守穩19,300點支撐水平的話，估計後市可以延續反覆向上的穩好勢頭。



■ 受上半年盈利倒退影響，信義系普遍向下。 資料圖片

事實上，港股已呈逐步走穩走好跡象。中央政治局會議上周披露未來政策方向，以及美聯儲加息周期已近尾聲階段，都是支持推動大市的因素，而我們對港股第三季表現維持正面看法。操作上，可以考慮繼續把握切入點，但宜注意節奏。

內地公布最新宏觀經濟數據，7月份製造業PMI報49.3，雖然仍處於50的盛衰分界線之下，但比前一個月的49及市場預期的48.9都要好，我們相信中央支持政策適度加大力度，並逐步傳導到實體經濟後，內地經濟復甦進程可以持續。

市場早前對內地次季經濟發展過分擔憂，現正在重拾信心過程，這也是我們在6月底時，預判港股第三季表現可持正面看法的主要原因之一。目前較具把握的是，恒指處於穩好狀態，現時向

上目標看20,200點、20,800點及21,000點，可以繼續觀察跟進。

港股昨天再現衝高後回吐，盤中一度下跌187點，低見19,891點，高位回吐壓力依然存在，但總體穩好發展未受破壞。

## 內房股繼續受壓

指數股繼續表現分化，其中，昨公布業績的滙控(0005)逆市收漲1.69%，站上恒指成份股升幅榜第三位，對恒指帶來近30點漲幅，是對大盤構成維穩品種之一。

然而，內房股繼續受壓，碧桂園(2007)再跌7.6%，信義系也普遍向下，主要是受上半年盈利倒退影響，信義光能(0968)挫10.12%，是跌幅最大藍籌。

恒指收盤報20,011點，下跌67點

或0.34%。國指收盤報6,854點，下跌44點或0.65%。恒生科指收盤報4,538點，下跌11點或0.26%。港股主板成交金額回降至逾1,351億元，但仍屬達標水平。沽空金額240.5億元，沽空比率17.8%，仍然偏高。

至於升跌股票分別是641隻及950隻，日內漲幅超過11%的股票有42隻，而日內跌幅超過10%的股票有41隻。

另一方面，港股通再轉為淨流入，昨錄94.8億元北水淨入。其中，盈富基金(2800)獲淨吸63.06億元；恒生中國企業(2828)亦轉淨入41.3億元；南方恒生科技(3033)也有9.13億元淨買。不過，騰訊(0700)再遭北水淨沽10.33億元；美團(3690)淨走7.34億元；快手(1024)亦錄4.53億元淨賣。



## 業績有望轉盈 大唐發電走強

電力板塊獲資金追捧普遍逆市造好，其中，大唐發電(0991)表現較佳。集團近日宣布增資內蒙風光發電項目，有利支持股價向上。集團主要在內地從事發電及電廠開發，煤炭貿易及其他業務(包括銷售鋁冶煉產品)。

去年底止，大唐發電共有55個電源項目獲得核准，核准容量10,469.46兆瓦，其中11個風電項目，核准容量2,051.8兆瓦；31個光伏項目，核准容量4,927.66兆瓦；1個火電燃機項目，核准容量1,470兆瓦，2個火電煤機項目，核准容量2,020兆瓦。

集團7月底公布新投資項目，擬投資建設浙江一景生態牧業公司農牧光互補發電項目、安徽淮南風電二期項目、重慶黔江麒麟風電二期項目，以及呼鋁電公司廠內分布式光伏發電項目等4個新能源項目，上述項目總投資合計約8.6億元(人民幣，下同)，資本金佔

總投資30%。

## 增資內蒙項目

此外，大唐發電上月底與京能電力、內蒙華電共同簽署《內蒙古大唐國際托克托發電有限責任公司增資協議》。根據協議，集團向所屬子公司內蒙古大唐國際托克托發電有限責任公司，按照60%的持股比例增資18.3億元，用於蒙西托克托外送200萬千瓦風光電項目建設。

蒙西托克托外送200萬千瓦風光項目是國家第一批以沙漠、戈壁、荒漠為重點的大型風電光伏基地項目，項目總裝機200萬千瓦(風電170萬千瓦、光伏30萬千瓦)，由托克托發電公司作為投資主體，並由其設立的项目公司負責該項目的建設和運營。該項目總投資約101.67億元，資本金為總投資的30%，即約30.51億元。

大唐發電去年度虧損17.07億元，



今年度有望轉盈。截至3月底止首季度，集團營業額同比減少5.9%至280.5億元，業績扭虧為盈，錄得股東應佔溢利1.37億元。

大唐發電昨收報1.43元(港元，下同)，升4仙或2.88%，成交額2,199.3萬元。預期今年度業績恢復盈利，是支撐股價回升動力。現價市賬率0.84倍。近日股價走強，重上10天線後，昨升上20天線，可順勢跟進，上望1.7元，若跌穿1.34元則止蝕。

## 私募債風險正增加

私募貸款一般指企業向私募基金和個人投資者籌集的資金。第一季，美國私募債規模佔GDP比重達5%，都可算是一個值得關注的風險。雖然私募債市場透明度不高，但仍有數隻上市私募債投資基金，有關資料具有一定參考價值，某程度可反映行業情況。

大部分私募債都屬浮動利率，息差介乎3%至8%，視乎業務性質和風險，估算平均息差約6%。目前平均利率約11%，並不算低。此外，私募債基金約有一半投資透過舉債而來。雖然市況好時能增加回報率，同時也增加風險。

## 未經歷加息壓測

過去30年，環球利率基本上往下去，特別在2008年金融危機後，美國利率基本上接近零，令普遍企業有條件負擔利息成本，壞賬比率亦在極低水平。但也代表大部分私募債投資者未曾經歷加息壓力測試。

可惜的是，中小企業貸款通常只來自一至兩名私募債投資者，比銀行貸款參與者來得少，減低壞賬風險。此外，私募債借款者涵蓋不同行業，跟按次風險只集中在房地產行業不一樣。目前看來，私募貸款風險正在增加，但或許影響會比次按爆煲來得低。

(逢周三刊出)

(以上只反映當時觀點，並非投資建議，如有更改恕不另行通知。)



投資二三事

行健資產管理有限公司

## 中金受惠政策加持

中央政治局會議提出通過綜合施策，刺激資本市場及提振投資者信心，市場估計將降低印花稅及實施T+0交易機制。此外，早前取消境外非金融機構，不能作為金融管人出資人的限制，配合金融監管當局下調公募基金費率，加上中證監本周召集部分券商開會，以徵求市場意見，包括可行刺激股市措施，藉此恢復投資者信心，及能強化流動性等建議。市場預期A股有望轉牛，刺激內地券股短期造好。

中金公司(3908)今年首季營收逾62億元(人民幣，下同)，按年升22.4%，主要受投資收益及公允價值變動損益增加所帶動，惟部分被經紀及投資銀行業務手續費和佣金淨收入減少所抵消。盈利則增長36%至22.57億元，得益有效控制費用支出，帶動營業利潤率增長。

## 建議調整後收集

另外，截至5月下旬，內地IPO市場集資規模270億美元，佔全球48%份額。今年首5個月，中資券商在全球IPO承銷排行榜中佔據前五名，中金排名第三，料集團下半年IPO表現，可扭轉首季倒退情況。

中金昨收跌3.26%報16.6港元，建議於調整後收集。

(逢周三刊出)

(筆者為證監會持牌人士，本人及/或關聯人士未有上述公司權益)

金碩良言

黃敏碩 寶鉅證券董事及首席投資總監