

風險增大忌冒進

□沈金

八月期指收二〇七四一，低水二〇五點，低水幅度比前日更甚，成交十三萬九千手，非常熾熱。

全市千多隻股票中，僅三十九隻上升，餘皆下跌，可見戰況之慘烈。衍生工具中的牛證有一四二隻「死亡」，熊證則大升特升，大獲全勝。

這幾天閱本欄之讀者，料已感受到我頭牌對市況之憂慮。我曾在本欄標題中提出「熊市憂慮」，又指出「淡友主攻」、「期指特大低水」，凡此種種都是我從市場獲得的情緒信息，可惜覺性仍未足夠，以致只能預示叫大家「暫避風頭」，而沒有發出多套回現金之提示。由於對美國如何解決財赤，經濟如何復蘇疑點重重，對「七國咁亂

」之歐盟如何處理主權債務問題，也是信心脆弱。因為歐盟諸國意見多多，要取得共識也是一件不易之事。總之不明朗和危機因素正在升溫，作為投資者要做的第一件事就是重新審視個人的投資組合，使之「合理化」，也要對所持證券與現金的比重有適當的平衡，這是不能掉以輕心的事。

大市重創，而且是裂口性下跌，日後市況回復，自然會有適當的反彈以補回裂口。不過何時反彈，何水平才補裂口，大家都不知道，鑒於情況未許樂觀，還是多觀望一下比較穩妥，看來觀察下周初的市況之後，才有可能作出更符合客觀規律的小結，而小心駛得萬年船，這句話要謹記！

頭牌手記

終於又見股災！這一次是環球性，由美股重創帶動，亞太區跟隨，相信歐洲亦會損。恒指昨日最低跌至二〇六四三，急挫一二四一點。收市二〇九四六，仍跌九三點八點，跌幅百分之四點三。國企指數收一一四三四，跌四五八點，跌幅百分之三點八。全日總成交激增至一千二百四十七億元，較上日多六百二十四億元。交投大增主要是沽家急於套現而在低位大量沽售所致。

板塊尋寶

□費華

寶威攻上游趁低吸

全球經濟陷入衰退恐慌中，致一眾資源商品價格齊高，拖累全球股市急挫，但資源替代品難求之下，價格長遠向上的基調不變，趁弱勢吸納是明智之舉。

一直從事鋼鐵貿易業務的寶威控股(00024)，去年以5億元現金加股份收購泰鑫礦業51%，進軍上游資源業務，最近又落實加碼多付2.59億元增持股權至70%。泰鑫於山東萊陽境內擁有一超大型磁鐵礦，據聯合礦石儲量委員會(JORC)的規範，初步探探的鐵礦石資源量為6.4億噸，以礦產資源計算，寶威因而成爲中國最大外資磁鐵礦公司。

盈警乃非現金虧損

2010年度，寶威因分派華彩(08161)股份錄得約5億元收益，盈利大增至5.49億元。今年沒有以上收益，盈利減少屬預期之內，另6月尾集團發出「盈警」，預告截至6月底止的中期業績將受可收回於去年收購中國磁鐵礦業務時給予賣方之股份代價，於中期結算之公允價值減少約1.4億元影響。

由於賣方所提供的盈利保證未能達標，公司遂從賣方收回代價股份。而按香港財務報告準則，可收回股份須以公允價值記帳，增減列作盈虧。中期結算可收回股份之公允價值減少乃參考去年底公司股份之收市價每股0.51元及中期結算日之收市價每股0.305元所作評估，若日後公司股價回升，回收股份將轉爲盈利。

未來數月取探礦證

其實以上虧損根本是非現金性損失，而且集團最近發表通告，交代了鐵礦的最新進展。集團已成功將原來4個各自獨立的礦區(分別爲鐵匠莊、呂家莊、李家泊子及鶴山泊)的勘探權整合，並預計於未來數月內取得探礦權證，屆時大規模的開採工作便可隨即啓動。

較早前，已建成年選礦能力達150萬噸的一號洗選廠，以及年選礦能力達500萬噸的二號洗選廠，並已進行試產，因山東省內發生礦場事故，令有關當局要求所有地下開採的非煤礦山進行停產整頓，致該兩間洗選廠正接受安檢，自然影響磁鐵礦收入。

然而，相信有關安檢工作可順利完成，屆時多個洗選廠全面投產，收益將大增，且經這次安檢後，將淘汰部分欠佳廠房，令集團競爭減少，或能因禍得福，不妨趁價弱時分段吸納。

外資精點

摩通維持龍湖「增持」評級

摩根大通發表研究報告指出，龍湖地產(00960)剛透過其附屬，以30.5億人民幣投得上海商務區地皮，該行認爲該項目爲良好的投資，因商業項目不受內地「限購令」的影響，而且風險較住宅項目低。報告又指，上海銳意發展成主要的交通樞紐，市場對該類商業項目的需求將十分龐大。摩根大通維持龍湖地產「增持」投資評級，目標價維持14.5元。

瑞銀集團發表研究報告指，台泥國際(01136)的股價下挫，相信投資者應忽略了公司將收購內地賽德水泥公司97.94%的股權消息，代價爲現金約1.3億美元，及公司發行之4500萬股認股權證。報告指，待收購項目完成後，台泥的企業價值對比產能將爲每噸430元人民幣，而其於貴州的總產能將由650萬噸，提升至960萬噸，故該行維持其「買入」投資評級，目標價9.36元。

瑞信集團發表研報告指，裕元集團(00551)的原始設計製造(ODM)及原始設計代工(OEM)業務的毛利率，預期於未來兩至三個季度反彈，主要受惠其工廠新設成本較低的裝備。由於利潤率長遠存在不確定性，仍維持其「中性」投資評級，及目標價30元。報告指，其整體輸入成本仍處於高水平，預計利潤率將在未來6至12個月，維持在20%至21%之間徘徊，仍低於22%的歷史平均水平。惟建議投資者考慮在其股價回落時買入，主要由於其工業質素良好。

心水股

- 寶威控股 (00024)
- 騰訊 (00700)
- 世房 (00813)



▲港股昨交投大增，主要是沽家急於套現而在低位大量沽售所致

騰訊目標價 220 元

□AMTD 證券業務部總經理 鄧聲興

經紀愛股

受到歐美債務危機、市場憂慮經濟衰退及周四美股急瀉512點影響，港股走勢疲弱，周五更曾跌超過1200點，最終收市報20946點，跌938點。恒指全周跌1494點，平均每日成交量增加至817億元。由於外圍因素仍未明朗，恒指走勢仍較反覆，但累積跌幅已大，相信再下跌空間有限。料恒指下周在20700至21500點間整理。

受到環球股市急挫的拖累，騰訊(00700)股價再度失守200元水平。不過，股價於接近250天線(188.8元)水平應有很大支持力。相信當外圍市況回穩後，騰訊將有很大機會在短期內重上200元以上水平。事實上，集團業務並

未受歐美經濟放緩的影響。集團近日亦與社交網絡遊戲開發商Zynga合作推出「星佳城市」社交網絡遊戲。集團亦開放平台予第三方軟件供應商以擴大收入來源。目標價220元，止蝕於188元。

普拉達(01913)自上市以來表現理想，主要是反映新興市場對奢侈品需求的增長。事實上，集團內地銷售額增長60%以上而集團整體毛利率亦逐步上升。雖然集團P/E較歐洲同業爲高，但集團副線產品Miu Miu的高增長有利集團維持盈利增長動力及進一步提升毛利率。有消息指另一品牌商Coach將會在秋季在港交所上市亦有奢侈品品牌企業的市場氣氛。目標價50元，止蝕於42元。

(筆者未持有上述股份)

中國軟體值得關注

□勝利證券 高鵬

券商薦股

前晚歐美股市大跌，致使昨日港股、A股等亞太區股市非常糟糕，恒指全日在低位運行，收報20946點，下跌4.29%或939點，全日成交總額1247億元，較上一交易日增加72%，恐慌性拋盤下跌明顯，波幅進一步擴大。

環球股市方面：前晚美股大幅下跌，昨日歐洲早盤全線走低，亞太區主要股市全線走低，滬深兩地股市收低。消息方面：財政部、海關總署和國稅總局近日發下通知，明確西部地區稅收優惠政策，以進一步支持西部大開發。

另外，七部委日前發布《關於加快我國工業企業品牌建設的指導意見》提出積極拓寬企業融資管道，支持符合條件的工業企業通過上市融資和發行債券。同時，國家外匯管理局8月4日發布新聞稿指出，下半年我國外匯收支可能仍將面臨較大淨流入壓力，要重點做好防範和打擊「熱錢」流入、穩步推進進出口核銷制度改革兩項工作。

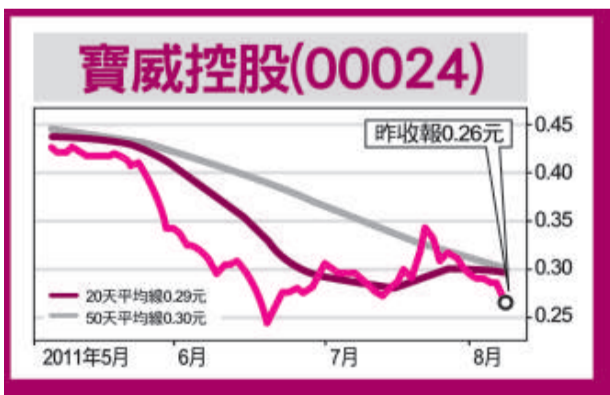
美國方面，唯一有資格評定經濟運行周期的權威機構的多位成員指出，受到消費疲軟和政府開支削減等因素影響，美國經濟再次出現衰退的概率正在上升，且已達到五

成左右，另外，上周首次申請失業金人數爲40萬人，環比減少1000人，首次申請失業金人數的四周均值減少6750人至407750人，連續第五次下降。

歐洲方面，英央行4日宣布，維持利率在0.5%不變，並維持量化寬鬆規模在2000億英鎊不變，同時，歐洲央行維持關鍵利率1.50%不變，維持隔夜貸款利率2.25%不變，維持隔夜存款利率0.75%不變，意大利4日稱，財政部已累積資金超過600億歐元，足夠意大利在2011年剩餘的幾個月中贖回所有債券。

投資策略：股市短期仍以資金推動爲主，在金融市場資金充足的情況下，股市連續急跌的可能性不大，因此，投資者可在震盪市中精選個股進行波動操作；對於今日被套牢資金，筆者認爲不應在跳空大跌中急於止損，等待股市反彈恢復正常位置時才賣出，如：阻力位21500附近。

個股推介：中國軟體國際(00354)主要業務爲發展及提供解決方案及資訊科技系統、提供資訊科技諮詢、培訓、外包及獨立銷售之軟件及硬體產品；6月份聯想控股以1.35億元入股，持有公司5.73%，預計公司將會成爲聯想控股拓展軟體領域的平台，值得關注。



政經才情

大廝殺 速戰速決

□容道

周三一文預期的大龍鳳，大廝殺終於在周四晚從歐美兩面同時殺起，而我預計的策略：「本周末段出擊」也在時間上應驗了，周五亞太更來了一個不大不小的股災，而我愛的A股還是大幅度跑贏各地市場！而我也計算(實在也沒時間去想)是否適當時機，只能在很短的時間裡按計劃行事，況且資金也早預備了。

所以，我從周四晚一直大戰至周五港股完結時才可稍一喘氣。落的盤及改的盤實在太多了，滿腦子都是數字，資金量，風險高低，慢慢地已構成了一個十分3D的金融遊戲戰場了。到執筆時，簡單總結一下：即日鮮有，長短倉也有，十分刺激，當然也取得正回報啦！

經濟危機到信心崩潰

其實，這回各主要股市的跌市主因有很多客觀或數字上的因素，但最關鍵的卻是展望未來經濟的信心

崩潰，巧合的是這次跌市都以清脆有力的擊破不少大支持位及數字大位。港股的21000點瞬間即滅，歐美不少大數字位都是一擊即破，回望已是明日黃花了。

如我常言，這場老美一定要歐洲做墊背的，也是香港叫的「抽水」，所以，現在老美跌得也夠傷的，不會一下子就要整個局勢(全球宏觀)由壞轉好的；若否，則那有空間抽水呢！因此，我斷言此波的底位尚未現，要取勝就要速戰速決！大家不要看各家分析師對中線的描繪，而給迷住了，往後代價就大了。

小心港樓市

最後，有一個觀察想跟大家分享：香港樓價快要出現轉折了。原因下再說，因爲，太累了。今期個股介紹，A股：暫停買賣。港股：工商銀行(01398)，買入價5.3元。中線投資：繼續分注買入歐洲，新興市場及亞太區股票。

http://blog.sina.com.cn/yongdao2009

實力雄厚 信譽超卓

天順證券投資有限公司 SKYWAY SECURITIES INVESTMENT LIMITED

香港新灣仔區禧道33號利源33樓3302室
電話：(852)2917 2300 傳真：(852)2917 2309 電郵：info@swi.hk http://www.swi.hk
上海總機：電話：(021)6120 9400

大行報告

□海通證券分析員 李力行

中國聯通目標價 14 元

中國聯通(00762)在一季度錄得令市場出乎意料的純利按年大跌87%至1.53億元人民幣(主要由於推銷成本特別是手機補貼大幅上升)之後，中國聯通很可能將在月底繼續公布令人失望的上半年業績。聯通早已警告上半年純利將從去年上半年的24億元人民幣大幅惡化。

中國聯通的傳統強項3G業務6月數字再度疲弱，又一次令市場失望。雖然聯通當月3G用戶增長186萬，於其3月錄得的最高月度值相若，但再次少於市場預期的200萬關口。不僅如此，公司在3G用戶淨增長市場流失0.6%市場佔有率，自3月以來共流失3.9%。

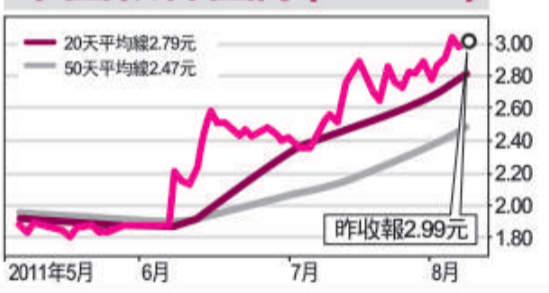
通過與公司早前會面我們得知聯通對其2011年3G用戶淨增長的2500萬的目標堅定不移，令我們相信下半年爲吸引客戶而花費過多手機補貼的風險將提升。上半年該運營商共獲得990萬3G用戶，相當於每月平均165萬，若要完成全年目標，下半年每月平均需要獲得新增3G用戶250萬。公司將於下半年推出一系列價格1,000元人民幣或以下的3G入門手機以積極推升其3G用戶群。

同時聯通也將於下半年推出價格較低廉的3G套餐以針對較低階用戶，包括年輕人，以努力由先前針對的高端用戶群轉變爲進入大眾市場。雖然該策略可能在短期幫助刺激其新增3G用戶數，但2011年一季度人民幣117元的3G平均每用戶收入很可能受到重創。我們目前假設3G平均每用戶收入於2011年底降至人民幣107元，而2012年底則進一步下降至人民幣94元。

然而，聯通3G業務進入大眾市場可能不可避免因其當前3G新增數據未達預期，而中國移動(00941)和中國電信(00728)均迅速擴張其高端服務及智能手機，包括可在近期將推出的iPhone。

我們相信2011年上半年消沉的盈利已被市場所普遍預期，我們暫時維持基於現金流折現的目標價14元。並在業績公布後審視我們的假設和預計值。

中國軟體國際(00354)



大行點評

世房現股價未反映銷售情況

□交銀國際

世茂房地產(00813)2011年首7個月的合約銷售完成全年目標的48.8%，與同業相若。今年首7個月的合約銷售收入同比上升31.7%至175.5億元(人民幣，下同)，相當於全年目標(360億元)的48.8%。公司在過去數月的銷售表現不斷改善，目前已達到行業平均水平。期內，合約銷售量和平均銷售價格同比分別上升13.8%和15.7%。

世茂有望實現全年目標。世茂如要完成今年的銷售目標(360億元)，就必須要在餘下5個月完成185億元的銷售額，平均每月的銷售額約需37億元。考慮到每月合約銷售數據持續上升，加上公司未來將於無錫、長沙、大連、青島及浙江推出更多品牌新項目，我們認爲世茂房地產完成銷售目標的難度不大。

2011年首7個月的合約銷售呈現穩定的環比增長。另一方面，7月份的合約銷售收入同比增65%或環比增3%至人民幣33億元。我們認爲，隨着未來推出更多項目，銷售收入的環比增長料可維持。

投資亮點：維持「中性」評級，但上調評級的機會正在增加。我們暫時維持公司「中性」評級。公司在過去數月的銷售數據已有改善，且無須降價。合約平均銷售價格從2010年的每平方米12500元人民幣升至2011年首7個月的每平方米13055元人民幣。我們認爲，世茂房地產無須於下半年降價。我們認爲，現時的股價尚未全面反映銷售情況改善。

世房(00813)

