

九月港股前瞻

宏觀經濟：

8月份港股走勢較為反覆，主要因為踏入業績公佈期，並憧憬藍籌企業上半年業績會造好，刺激大市曾炒高至21800點水平，但不少企業交出亮麗成績表後股價隨即回吐，導致恆指回落至20500點的位置。而9月為傳統股市表現較差的月份，同時美股出現「興登堡凶兆」，不排除9月環球股市會出現下跌情況。

美股於8月12日及8月20日曾出現「興登堡凶兆」，「興登堡凶兆」(Hindenburg Omen)主要以四個原則來預測美股股災：(1) 同日創52周新高及新低的股份數目，需要超過當天大市成交股份數目的2.8% (2) 當天創52周新高的股份，不得多於創52周新低股份的兩倍，但相反則可以 (3) 紐約交易所綜合指數10周移動平均線呈上升趨勢 (4) 量度市場波動的麥克連指標(McClellan Oscillator)當日呈負數。其實，必須在同一天出現以上情況，並在36天內再度出現，才可確認為「凶兆」，出現次數越多，確認股市向下的機會便越大，由此推斷，美股9月份或許難逃自1926年以來表現最差月份的命運。

近期美國國債孳息回落至偏低水平，而套息交易拆倉潮則持續，帶動日圓升至15年高位，兌美元一度升穿84的位置；同時金價亦持續上升，反映資金湧入避險，料股市前景不明朗。踏入9月，企業大致已公佈上半年業績，股市走勢將由經濟前景及宏觀措施所牽引，美國的就業市場依然疲弱，且樓市因置業優惠稅過後便出現下降，第二季國內生產總值更向下修訂至1.6%增長，相信經濟將處於水深火熱中，估計美股受過機會頗大。而內地的經濟則仍然受控，經濟增長放緩速度較預期慢，但通脹持續升溫，不過，估計內地仍處於觀察期，料第三季內加息機會較微。因此，9月股市走勢必須審慎，目前仍以受惠國策的相關板塊如新興能源及內需最值得吸納。

推介股份

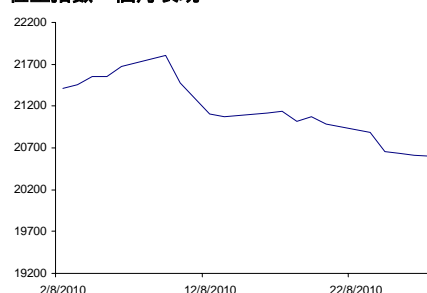
	推介時價格	2010 預測市盈率	2010 預測息率
茂業國際 (00848)	\$3.40	27.55 倍	0.97%
中國光大國際 (00257)	\$3.50	23.49 倍	0.63%

指數表現			
指數 (%)	5 天	1 個月	本年迄今
恆生指數	(0.30)	(2.35)	(6.11)
國企指數	0.07	(4.22)	(10.87)
紅籌指數	0.96	(0.74)	(1.71)
上海 A	1.07	0.01	(19.57)
深圳 A	3.39	8.52	(3.07)

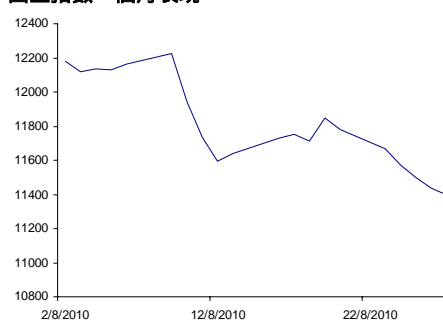
資料來源：彭博

截至2010/8/31

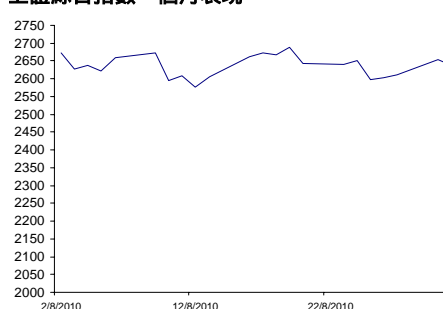
恆生指數一個月表現



國企指數一個月表現



上證綜合指數一個月表現



重點行業：食品及新興能源

內地 7 月居民消費價格指數按年增長 3.3%，其中食品價格按年升幅超過百分之六，從而推高通脹壓力。內地持續高溫及乾旱，相信食品價格短期內難以回落。而國家發改委更表示，國家糧食產需缺口擴大，預料 2020 年中國的糧食需求達到 1.145 萬億斤，若以糧食自給率 95% 以上推算，2020 年的糧食綜合生產能力需要達到 1.08 萬億斤以上。除此之外，目前中國糧食安全面臨水土資源約束增強、農田水利基礎設施薄弱、科技支撐能力不足以及種糧效益長期偏低等問題，故政府有機會繼續提高糧食最低收購價格，引導市場糧價保持在合理水平。

國家糧食產需缺口擴大

政府有機會繼續提高糧食最低收購價格，引導市場糧價保持在合理水平。

內地將於 10 月舉行第 17 屆五中全會，議程包括研究「十二五」(2011 至 2015 年)規劃的建議，新一批政策受惠行業預料將為環保節能業、新興能源產業、醫藥業等。預期「十二五」期間中國的環保產業投資規模將達到 3.1 萬億元人民幣，其中固廢處理行業達到 8000 億元人民幣，2020 年前的固廢方面投資年均複合增長率有望保持在 18% 以上。當中 1000 億元人民幣用於生活垃圾處理，1000 億元人民幣用於自來水廠的污泥處理，3000 億元人民幣用於流域污泥治理，相信環保節能將為長線受追捧的板塊。

10 月舉行第 17 屆五中全會

2020 年前的固廢方面投資的年均複合增長率有望保持在 18% 以上

股票	股票編號	市值 (百萬)	2010 預測 市盈率(倍)	2010 預測 息率(%)
茂業國際	00848	17475.5	27.55	1.075
百盛集團	03368	36280.4	28.99	1.592
銀泰百貨	01833	16791.9	26.96	1.579
春天百貨	00331	9210.5	23.26	1.573
金鷹商貿	03308	39800.7	36.09	1.104

百貨股比較

股票	股票編號	市值 (百萬)	2010 預測 市盈率(倍)	2010 預測 息率(%)
中國光大國際	00257	12747.8	23.49	0.743

推介股份：

茂業國際 (00848.HK)

茂業國際經營中高檔的百貨公司，服務地區主要為深圳及四川等地，上半年營業總收入按年增長 43.1%至 30.5 億元人民幣，純利則同比上升 17.3%至 2.9 億元人民幣，當中貢獻最多的為華南地區，平均客單價顯著增加 21%至 525 元人民幣。茂業的特許專櫃銷售所得佔約九成，直銷業務只佔一成，上半年特許專櫃的銷售所得款項增長約 42.2%，由於特許專櫃比重越大，集團所承受的經營風險便相對越小，因此，茂業的經營策略較為得宜。同時，茂業擁有大量土儲，而存貨周轉日數只為 49 日，遠低於同業，其 2010 年預測市盈率為 27.6 倍，較上市的百貨股略低，估值吸引。相信下半年可繼續受惠零售銷售的增長，未來前景看俏。

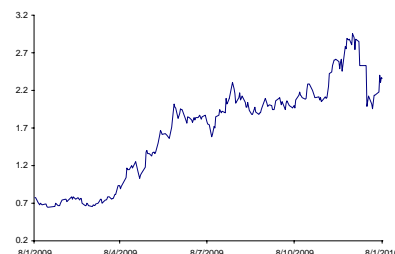
中國光大國際 (00257.HK)

光大國際主要業務包括環保能源、環保水務及新能源業務，集團公佈上半年業績，純利按年升 24.5%至 2.5 億元，目前環保項目及新能源項目約有 41 個，達到 85 億元人民幣，未來集團將繼續開發新項目。光大國際的年處理生活垃圾達 320 萬噸、其他廢物達 20 萬立方米，相信可直接受惠國策，若繼續拓展新能源業務，長線前景明朗。集團今年已有兩個光伏項目，亦剛與山東省煙台市牟平區政府簽署協議，投資牟平區姜格莊的風力發電，實現公司風力發電項目零的突破，估計中長線走勢明朗。

茂業國際 (00848.HK)	
2010 年預測市盈率	27.55 倍
2010 年預測市賬率	4.132 倍
2010 年預測股息率	1.075 %

資料來源：彭博

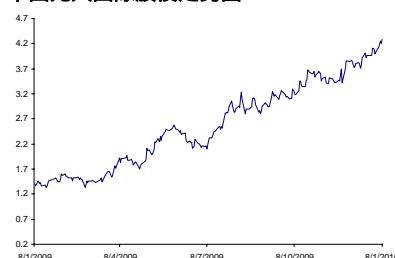
茂業國際股價走勢圖



中國光大國際 (00257.HK)	
2010 年預測市盈率	23.49 倍
2010 年預測市賬率	2.522 倍
2010 年預測股息率	0.743 %

資料來源：彭博

中國光大國際股價走勢圖



權益披露

分析員陳鳳珠、莫從顯及其關連人士並沒有持有報告內所推介股份的任何及相關權益

免責聲明

只供私人翻閱。本報告(連帶相關的資料)由申銀萬國研究(香港)有限公司撰寫。申銀萬國研究(香港)有限公司為申銀萬國集團成員，報告的資料來自本公司真誠並認為可信的來源，惟本公司並不保證此等資料真確無誤。本報告部份的內容原由上海申銀萬國研究所撰寫並於國內發表，申銀萬國研究(香港)有限公司對認為適用的內容進行審閱並翻譯，然後採用。本報告並不構成本公司對投資者買進或賣出股票的確實意見。報告中全部的意見和預測均反映本公司在報告發表時的判斷，日後如有改變，恕不另行通告。申銀萬國集團各成員公司(包括但不限於本公司和申銀萬國證券(香港)有限公司)及其董事、行政人員和僱員可能有在本報告中提及的證券的權益。故此，讀者在閱讀本報告時，應連同此聲明一併考慮，並必須小心留意此聲明內容。

版權所有

聯繫公司: 申銀萬國研究(香港)有限公司, 香港中環花園道 3 號花旗銀行大廈 28 樓
其關連一方: 申銀萬國研究所, 中國上海市南京東路 99 號 3 樓