

## 八月港股前瞻

### 宏觀經濟：

恆指 7 月未能成功翻身，踏入 8 月業績公佈期，由於部份企業上半年業績造好，理應支持大市上升，惟環球經濟情況轉差，且標普調低美國主權信貸評級，加上內地通脹壓力尚未舒緩，因此預期大市將繼續反覆尋底。

美國通過提高發債上限及減少財赤方案，計劃未來 10 年削減至少 2.4 萬億美元的開支，以及於 2013 年前分兩個階段提高發債上限，第一階段將提高 0.9 萬億美元，第二階段則提高 1.2 萬億至 1.5 萬億美元，顯示美國於 2013 年前都不會發生債務違約危機。原本美國通過提高發債上限議案，當地陰霾消除對股市有利，但標普突然將美國主權信貸評級下調，並表示美國必須將財赤削減至少 4 萬億美元，令市場憂慮美債孳息會上升，而美元將繼續疲弱，不過，目前美匯仍守住 74 水平，加上亞洲央行表示未會拋售美債，料短線不會有大規模減持行動。

另外，內地 7 月居民消費價格指數按年增加 6.5%，高於市場預期，其中食品價格同比上漲 14.8%，而豬肉價格則按年上升 56.7%，反映食品價格依然為推升通脹的主因。不過，由於市況波動，中央未必會立即出手打邊，因此投資者必須留意未來政策方向。

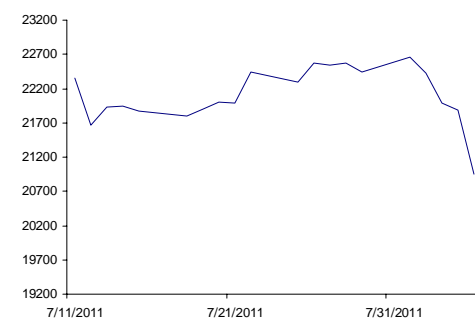
總括而言，後市不明朗因素仍多，大市反覆向下的機會亦較大，恆指連續多日大跌，且一次過失守 20000 點及 19000 點的重要關口，雖然大市曾出現技術性反彈，但由於陰霾較多，加上沽壓沉重，業績期已無支持，建議投資者態度轉趨審慎。

指數表現			
指數 (%)	5 天	1 個月	本年迄今
恆生指數	(13.78)	(14.94)	(16.08)
國企指數	(15.09)	(18.27)	(17.86)
紅籌指數	(13.10)	(14.90)	(10.98)
上海 A	(5.71)	(9.71)	(10.02)
深圳 A	(5.77)	(7.44)	(13.83)

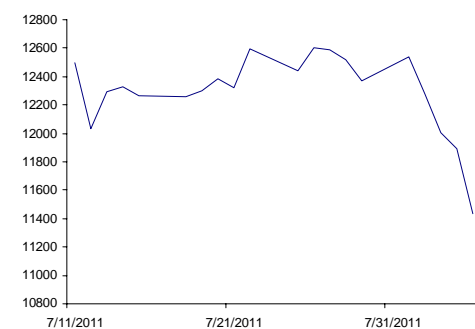
資料來源：彭博

截至 2011/8/9

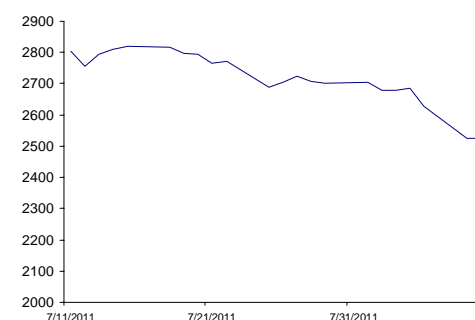
恆生指數一個月表現



國企指數一個月表現



上證綜合指數一個月表現



## 重點行業：內房及電訊

### 內房

國家早前表示會進一步打遏房地產市場，言猶在耳，除「限購令」延伸至二三線城市外，一線城市如深圳率先推行深化限價措施，而上海亦即將推行「限外令」，收緊省外人士購房要求，不排除其他城市會陸續加強打遏措施，反映政府並未放寬對一線城市的調控。過往外地人會透過內地的公司發出糧單以證明置業人士於當地工作，待補簽發出才繳稅，但今次「限外令」會堵塞此漏洞，即使補繳稅費仍不能購房，因此將限制外地人炒樓。同時，該「通知」亦重申要加強商品住房銷售方案備案審核及預訂行為監管，更要求嚴格執行住房限售政策以及發展房地產經紀市場專項整治。雖然近期市場再度關注打遏樓市問題，但內房股未見大幅回吐，估計相關股份仍繼續受惠上半年理想銷情而靠穩，料短期未會受政策左右。

一線城市如深圳率先推行深化限價措施，而上海亦即將推行「限外令」，

政府並未放寬對一線城市的調控

雖然近期市場再度關注打遏樓市問題，但內房股未見大幅回吐

### 風電

風電產業雖然為國家「十二五」規劃的重點行業之一，但近日，金風科技(2208)及中國高速傳動(0658)等企業相繼發出盈警，反映上半年行業發展未如理想。其實，2010年底，內地風電裝機總容量達到4473.3萬千瓦，已超過美國成為全球第一，不過，風力發電發展仍需時。而風電機組的核心原材料釹鐵硼的價格較去年同期上漲10倍，據上海有色金屬網的資料，釹鐵硼永磁的主要原料氧化鐳於今年初價格為每噸23萬元人民幣，而目前已升至每噸110萬元人民幣，且另一原材料金屬釹的價格亦由年初的每噸32萬元人民幣升至目前的175萬元人民幣，令釹鐵硼永磁的價格急漲，削減風電機組企業的毛利率。倘若原料價格持續呈上升趨勢，估計風電企業今年將面臨營運困局，故暫時不宜沾手相關股份。

風電產業雖然為國家「十二五」規劃的重點行業之一

據上海有色金屬網的資料，釹鐵硼永磁的主要原料氧化鐳於今年初價格為每噸23萬元人民幣，而目前已升至每噸110萬元人民幣

### 推介股份

股票	股票編號	市值 (百萬)	2011 預測 市盈率(倍)	2011 預測 息率(%)
利信達集團	00738	2563.65	14.852	3.12

股票	股票編號	市值 (百萬)	2011 預測 市盈率(倍)	2011 預測 息率(%)
保利協鑫能源	03800	57277.49	7.96	1.87

## 推介股份：

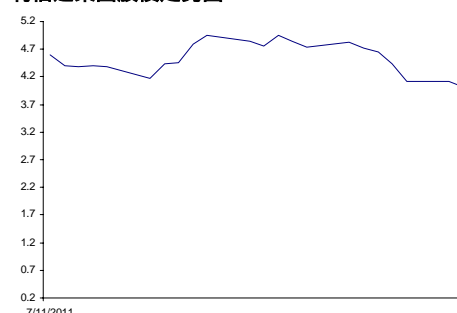
### 利信達集團 (00738.HK)

女裝鞋製造及銷售商利信達(0738)亦表示今年財年首四個月的銷售同比增長超過三成，當中香港及澳門的同業銷售均能錄得雙位數增幅，而佔整體收入近八成的內地零售業務亦顯著上升。雖然原材料價格上漲以及租金升幅超過兩成，但利信達有信心可維持63%的高毛利率，甚至乎會錄得輕微增長，反映其有能力將成本轉嫁予消費者。而集團亦積極擴充銷售網絡，計劃今年於全國增設200間分店，每家資本開支約為40至50萬元，而截至2月底集團的手持現金約3.5億港元，相信並未有集資需要。未來集團會開拓原品牌製造市場，以Le Saunda來建立國際品牌形象，相信有助提升競爭力，料利信達長遠發展向好。

利信達集團 (00738.HK)	
2011年預測市盈率	14.85倍
2011年預測市賬率	2.57倍
2011年預測股息率	3.12%

資料來源：彭博

利信達集團股價走勢圖



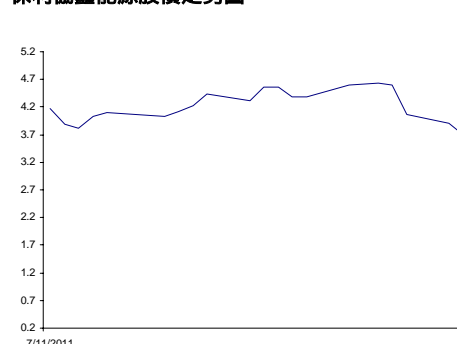
### 保利協鑫能源 (03800.HK)

早前多晶硅價格大幅回落，上半年跌幅逾三成，拖累保利協鑫的股價亦從高位回吐45%至最低的3元水平。不過，自6月中旬多晶硅需求便出現反彈，因意大利及德國的光伏安裝截止日期將至，令需求增加，去庫存進度亦顯著，6月底組件庫存已由4月份的10GW下跌至8GW，相信會逐步回復到4至5GW的正常水平；由於第三季乃傳統旺季，因此需求有機會進一步上升，預期內地的多晶硅供應短缺難以於未來一兩年解決，對多晶硅的價格實有支持。保利協鑫作為多晶硅行業的龍頭，其優勢在於生產成本低及產能提升，目前同業已計劃調高價格，因此保利協鑫或可搶佔更多市佔率。預測2011年市盈率為8.7倍，由於近兩年光伏行業均於下半年表現較強，因此相信股價仍有上升空間。

保利協鑫能源 (03800.HK)	
2011年預測市盈率	7.96倍
2011年預測市賬率	2.51倍
2011年預測股息率	1.87%

資料來源：彭博

保利協鑫能源股價走勢圖



#### 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