

韋君

# 忠旺策略調整利反彈

港股7月謀「翻身」，但過去的三周，卻呈「單跳」走勢，至今並無太大進展，而面對美國債務談判仍然僵持不下，預計本周市況會繼續波動，投資者將傾向炒股唔炒市。

材料產品平均售價下降，也導致預期盈利減少。

## 拓高附加值產品有可為

中國忠旺(1333)發盈警是於上周一曝光，受消息拖累，該股曾急挫至3.21元，但最後反彈至3.48元報收，較之前交易日收市價的3.6元，收窄至僅跌0.12元，而最後單日計數報3.59元，全周計只是小跌0.01元。忠旺在盈警報告中指出，截至今年6月底止的中期盈利大減，主要受到美國反傾銷及反補貼調查結果的不利影響，致期內美國的出口銷售大幅減少；再加上內地銷售工業鋁型

材產品平均售價下降，也導致預期盈利減少。不過，為了應對美國「雙反」(反傾銷、反補貼)，作為全球第二大、亞洲最大工業鋁型材研發製造商的忠旺已調整策略，除了積極擴大在內地市場的份額，又開始向高端鋁材產品拓展，都將有利盈利前景改善。從股價發盈警後仍可展現不俗承接力，多少也顯示其最壞的因素已盡浮現，在股價已較高位累積不少跌幅下，不妨考慮部署作中線吸納博反彈。

據了解，高附加值的鋁壓延材包括鋁

中厚板、高端鋁箔、高端鋁帶等，主要應用於航空航天、船舶、軌道交通、汽車、機械設備、包裝及電子等領域。管理層日前透露，集團初步擬定在天津市、遼寧省盤錦市和黑龍江省大慶市三個城市發展鋁壓延材生產業務，整個項目的產能約為300萬噸，預計將於2014年開始相繼投產，於2018年落實整體產能，勢將成為未來主要增長動力來源。

此外，集團將按計劃在今明兩年增加18台75MN及以上大噸位擠壓機，當中包括三台125MN全球領先的擠壓機，以進一步增加集團於大截面工業鋁型材產品的生產能力，其中2台75MN擠壓機已



完成安裝並投入使用，這方面的因素將有助提升其短期業績表現。

就估值而言，忠旺即使有盈警的不利因素影響，惟2011年預測市盈率也只不過降至約14倍水平，仍算可接受水平，但隨著多條生產線陸續投產，料盈利可望見底回升，估值將回復吸力。此股於09年5月上市時，招股價為7元，現價已跌近半，中線博反彈目標為4月下旬阻力的4.19元。

### 紅籌國企/高輪

張怡

## 鞍鋼跌幅過大開展反彈

在上周頗為波動的市況，部分中資落後股卻成為資金收集對象，就以煤炭板塊為例，中煤能源(1898)便為周內表現較突出股份，該股收報11.28元，全周計共升10.59%；此外，在汽車板塊中，過去一段時間備受活壓的比亞迪(1211)也獲資金青睞，最後以24.65元報收，全周計也升10.54%。

鞍鋼股份(0347)經過一段長時間的反覆調整後，股價上周出現先低後高的行情，在周二跌至7.71元低位後獲得支持，並於周五展開較悅目的反彈，最後以8.33元報收，全周計升0.45元，升幅為5.71%。值得注意的是，此股上周並未跌穿之前所造出年內低位的7.62元，反映該承接區附近已吸引資金趁低撈底。鞍鋼較早前公布，按照中國會計準則，截至今年3月底首季，雖然集團營業額上升4.3%至225.95億元(人民幣，下同)，但純利卻大減93.8%至7,100萬元。

據悉集團業績下降的主要原因，是原材料及燃料價格大幅上漲，且漲幅遠超公司鋼材價格的漲幅所致，而行業前景仍然不明朗，也拖累股價受壓。不過值得一提的是，集團全力控制成本及提升產品組合，已漸見成效，次季按月便已錄得盈利大增1.1倍至1.49億元。鞍鋼為行業龍頭股，其過去一段時間已累積了頗大的跌幅，料已反映行業環境欠佳的不利因素，在資金對實力中資股仍有一定需求下，該股回升空間仍可看好。博反彈目標10元關，惟失守年低位的7.62元支持則止蝕。

### 建行購輪12877鑊氣較盛

建行(0939)上周末段也獲買盤追後，若繼續看好其短期後市，可留意建行法興購輪(12877)。12877現價為0.35元，其於今年12月28日到期，換股價為6.48元，兌換率為1，現時溢價9.63%，引伸波幅27.47%，實際槓桿8.09倍。此證雖為價外輪，但就勝在有較長的期限可期貨賣，現時數據也屬合理，加上交投較暢旺，故仍不失為可取的捧場選擇。

### 投資策略

紅籌及國企股走勢

港股反彈力度不弱，有利資金回流吸中資股。

鞍鋼股份

股價過去一段時間顯著調整，已反映業績未如理想的不利因素，料反彈空間仍在。

目標價：10元 止蝕位：7.62元

### 輪證動向

中銀國際金融產品部執行董事 雷裕武

## 中移動成為輪場焦點

歐債危機暫緩，大市氣氛轉趨穩定，加上權重股中移動(0941)和其他藍籌股明顯轉強，刺激恒指重上22400點。港股上周五在外圍市況造好帶動下大幅反彈，恒指全日節節上升，最後以近一周高位收市，報22444點，一周累升569點或2.6%，國指升332點或2.7%。

總結一周，中移動和和黃(0013)分別升8%和5.3%，支撐大市上揚，此外，中國神華(1088)公佈首6個月銷售量達全年目標52%，股價周五升上40元，為一年半新高。前周跌幅最大的藍籌股思捷環球(0330)，隨着歐美經濟氣氛轉穩定，加上藉券商唱好，刺激股價大幅反彈，累升11.6%，為升幅最大的藍籌；而跌幅最大藍籌為中信泰富(0267)累跌6.9%。至於國指成份股中，中煤能源(1898)和比亞迪(1211)表現最佳，分別升10.6%和10.5%。上周末市成交由前周的652億元縮減至上周634億元。

至於二線股中，恒大地产(3333)周二高調地作出上市以來首度回購，總涉資6.6億元，刺激股價升上6.27元歷史新高，隨後出現大幅波動，一周累跌1.7%，周五收報5.73元。

輪證市場方面，上周認股證和牛熊證的日均成交金額以及佔大市總比例與前周個別發展。認股證上日均成交金額111.1億元，佔大市成交比例由前周16%升至上周17.5%；牛熊證上日均成交金額則由前周67億元跌至65億元，佔大市成交比例則與前周相若，維持在10.3%。其中中移動股價反覆造好，帶動相關認股證的成交金額大幅上升，由上周一約5億元急升逾倍，周四更高達14億元。

### 資金流入和黃購證居首

資金流向方面，上周(由7月18日起計)5個交易日最多資金流入窩輪市場的掛鈎資產類別，分別為和黃認購證(流入資金3,686萬元)，其次為騰訊認購證(流入資金2,979萬元)以及中海油認購證(流入資金2,914萬元)。而3大淨資金流出的掛鈎資產為中移動認購證(流出資金7,848萬元)、恆指認購證(流出資金2,805萬元)和建行認購證(流出資金1,767萬元)。

上周十大窩輪升幅榜中，中移動認購證獨領風騷，合共佔據8席，其中大多為即將到期的末日輪，隨着上周正股急升帶動輪價裂口飆升，升幅最大的一周累升541%，此外，另有2隻美股蘋果認購證上榜。事實上，上周中移動公佈6月份上客量較去年同期增長11%，升幅為32個月以來最大，加上積極爭取引入蘋果iPhone，刺激股價連升4日，成交持續暢旺，持續成為十大成交榜之首。上周五一度升上77.7元近期高位，最後收報77.6元，一周累升8%，股價不單突破250天線(約76.01元)，更重上今年2月初水平。如看好中移動短期表現，可留意中移動認購證(12864)，行使價81.8元，今年12月到期，為中期外證，有效槓桿約13.7倍，引伸波幅23%，屬市場水平。

### 股市縱橫

# 忠旺策略調整利反彈

港股7月謀「翻身」，但過去的三周，卻呈「單跳」走勢，至今並無太大進展，而面對美國債務談判仍然僵持不下，預計本周市況會繼續波動，投資者將傾向炒股唔炒市。

材料產品平均售價下降，也導致預期盈利減少。

## 拓高附加值產品有可為

中國忠旺(1333)發盈警是於上周一曝光，受消息拖累，該股曾急挫至3.21元，但最後反彈至3.48元報收，較之前交易日收市價的3.6元，收窄至僅跌0.12元，而最後單日計數報3.59元，全周計只是小跌0.01元。忠旺在盈警報告中指出，截至今年6月底止的中期盈利大減，主要受到美國反傾銷及反補貼調查結果的不利影響，致期內美國的出口銷售大幅減少；再加上內地銷售工業鋁型

材產品平均售價下降，也導致預期盈利減少。不過，為了應對美國「雙反」(反傾銷、反補貼)，作為全球第二大、亞洲最大工業鋁型材研發製造商的忠旺已調整策略，除了積極擴大在內地市場的份額，又開始向高端鋁材產品拓展，都將有利盈利前景改善。從股價發盈警後仍可展現不俗承接力，多少也顯示其最壞的因素已盡浮現，在股價已較高位累積不少跌幅下，不妨考慮部署作中線吸納博反彈。

據了解，高附加值的鋁壓延材包括鋁

中厚板、高端鋁箔、高端鋁帶等，主要應用於航空航天、船舶、軌道交通、汽車、機械設備、包裝及電子等領域。管理層日前透露，集團初步擬定在天津市、遼寧省盤錦市和黑龍江省大慶市三個城市發展鋁壓延材生產業務，整個項目的產能約為300萬噸，預計將於2014年開始相繼投產，於2018年落實整體產能，勢將成為未來主要增長動力來源。

此外，集團將按計劃在今明兩年增加18台75MN及以上大噸位擠壓機，當中包括三台125MN全球領先的擠壓機，以進一步增加集團於大截面工業鋁型材產品的生產能力，其中2台75MN擠壓機已

# 傳統藍籌受捧 中銀可跟進

### 數石手收發站

美國債上限談判又因共和黨「退出」而再生枝節，奧巴馬政府是否在今晚開市前兩黨再就國債問題達成共識，成為周初影響環球金融市場的因素。基於美股上周五回軟，料今天亞太主要股市假後重開將出現偏軟走勢，惟美調高國債上限而避免違約最終獲解決仍審慎樂觀。隨着歐債危機紓解，避險資金重投股市、商品懷抱，上周形成的回升走勢將產生較強的承接力。港股今早隨美股回落，續可擇優吸納，適逢周四期指結算前後，在好友主導下，恆指有望上試22,800水平。

■司馬敬

美國聯邦政府在今年5月16日已達到法定的14.29萬美元公共債務上限，國會務必在8月2日前通過調高上限，否則美國政府將不能支付國債利息等開支。上周三兩黨議員提出「六人幫」的削赤方案為達成共識帶來曙光，但其後奧巴馬政府提出由原先共識的8,000萬美元增加稅收方案，調高至1.2萬億美元，建議應取消油企及企業私人飛機稅務優惠以提高收入。

### 美國債上限問題左右市況

此議一出，共和黨即以退出談判回應，令美國債問題仍響警號。奧巴馬會否因堅持多收4,000萬美元的提議而令美國債上限無法在國會通過，令美國成為違約國，並因此引發國際金融動盪，從美國08年成為金融海嘯始發國後，這次國債上限問題又引發危機的話，從國際政治層面來講，勢必削弱美國在金融事務的地位。因此，奧巴馬政府在8月2日前最終與共和黨達成國債上限方案仍可樂觀。

回說股市，港股上月初回試21,600/21,700重獲支持後，尾市終在補倉及趁低吸納買盤入市下，恆指重越10天及20天線，高收22,444，全周升569點或2.6%，日內有望突破50天線，在現「雙底回升」下，向22,800推進。期指周四結算，好友不易放棄近日累積的大手好倉，週調整市，不妨低吸已轉強勢的內銀及本地傳統藍籌，而中資電信股依然成為支撐大市的重磅股板塊之一。

中行(3988)上周尾市在大成交配合下，發力重上10天線高收3.59元，巴塞爾委員會在本月底很可能推薦中行入選全球系統重要性銀行，消息續有利該股回升走勢，以現價PE 7.71倍仍具吸引力，這次升浪應有力衝擊50天線的3.9元阻力水平。至於中行旗下的中銀香港(2388)，上周尾市已突破50天線高收23.35元，同樣呈現回升走勢，值得趁勢跟進。中銀得益於跨境人民幣貿易結算唯一清算行，已成為本地銀行中最具優勢銀行，享較高溢

價，而現價PE為15.2倍，低於恆生(0011)及東亞(0023)，上升潛力大。

高盛在本月中發表報告指出，中銀香港今年至今股價下調12%，但資本狀況強勁、清算行專營權，認為是入市良機，並將該股評級由「中性」調高至「買入」，維持12個月目標價於27.5元，相當於2012年度市帳率2.23倍。

高盛預期，中銀香港2011年淨利息收入增長15%，高於8.6%的行業平均增幅，這得益於該公司貸款增幅(19%)高於同行，並料中銀香港的淨息差應會相對本地同業(除滙豐外)較早穩定，因其港元存款比率較低(於2010年為68%，同業則為78%)，以及往來及存款戶口比率較高。報告指出，隨着香港離岸人民幣市場信貸需求逐漸增加，以及上半年採用基礎內部評級法似乎會改善中銀香港的資本充足比率，同時為貸款增長提供比同業較多的增長空間。

### 專家分析



張賽娥 南華證券副主席

## 永暉焦煤預測PE僅6.9倍

市場繼續觀望美歐債務問題進展，使港股上周四個交易日陷入悶局，指數窄幅上落，及至周四晚歐盟達成共識增加援救希臘力度，歐債問題漸見曙光，縱使數據顯示中國製造業或有萎縮風險，亦無阻指數於周五大升超過450點，一周恆指累升569點或2.6%至22,445點，國指一周則升332點或2.7%至12,599點，雖然周五受

買盤入市刺激成交額急升，然則一周日均成交額依然回落2.8%至634億元。歐美債務問題有所進展，市場氣氛稍有改善，但投資者或會重新注視中美兩國經濟增長，限制短期股市上升的空間。

股份推介：永暉焦煤(1733)是將焦煤進口到中國的綜合供應商。除供應焦煤外，亦通過包括物流園區、煤炭加工廠以

及公路及鐵路運輸能力在內的綜合平台為供應商及客戶提供服務。集團2010年全年純利潤9.3億港元，按年上升80%，每股盈利為35.2港仙。永暉與南戈壁(1878)為長期战略合作夥伴，集團每年將供應少於200百萬噸煤炭予南戈壁，為期5年，並於今年首先供應320萬噸煤炭，預期對集團今年銷售帶來極大的幫助。永暉焦煤現價市場預測市盈率約6.9倍，估值吸引。



黎偉成 資深財經評論員

## 雨潤走勢轉強可收集

紐約股市受困美國國債提升上限之議尚未通過，惟歐盟達次輪援救希臘方案減市場之憂，而港股於7月22日以接近全日最高位收盤，報22,444.8，飆升457.51點。恆生指數呈陽燭，9RSI、STC%K、DMI+D及MACDM1皆底背馳有改善。港股上補7月21日下跌裂口22,347至22,093之後，

頗有可能再戰7月11日的另一個下跌裂口22,728至22,599。恆指短期支持位，由密集防區之21,685至21,509，上移至新裂口21,987至722,232。

股份推介：雨潤食品(1068)預期截至2011年6月底為止的上半年營業及核心淨利潤，將按年分別錄得顯著增長，主要是整體淨利潤的增長

率，較核心淨利潤的增長較少，原因為生豬的價格明顯上升及屠宰量有所增加，但非核心項目(包括政府補貼、負商譽和匯兌收益)總貢獻較2010年同期減少，由是預喜間接痛痛一擊試圖「混水」而摸魚之劣質炒徒。雨潤食品股價在7月22日收盤23.15元，升0.7元。日線圖陽燭破降軌，RSI底背馳趨中軸走高勢頭轉強，STC有收集信號，上破23.35元可試26元至27元，須守20.65元。



鄧聲興 AMTD證券業務部總經理

## 和黃折讓2成 上望92元

受惠於美國債務談判有進展跡象及歐盟同意援助希臘的消息刺激，港股上周反覆造好，周五更重上10天及20天線並配合成交。恆指全周升569點，平均每日成交量略減至634億元。技術上，恆指重上10天及20天線並成交增加，反映走勢轉強，料短期可望上試250天線(22,840)阻力。

股份推介：和黃(0013)即將在8月4日公布中期業績，股價近日有所突破，重上各主要平均線之上，走勢較大有望。基本因素方面，受惠於3G業務現金流進一步加強及傳統業務增長理想，相信集團核心盈利可上升近一倍。集團旗下3G業務稅前利潤可望達2億以上，而意大利3G業務亦有合併收購概念。集團現價與NAV仍有超過20%以上的折讓，估值吸引。目標92元，止蝕於83.4元。

銀河娛樂(0027)在澳門博彩市場佔有率排第二位，僅次澳博(880)，主要是受惠旗下路氹的「澳門銀河」開業，提供450張賭枱，而未來更可增加150張至600張。預期市佔率今明兩年有望進一步提升。銀娛(27)EBITDA按季更相信可上升30%以上，較行業平均為高。技術上，股價亦開始突破6月份高位，相信可進一步創新高水平。目標21元，止蝕於17.1元。

### 滬深股評

# 浙富股份快速增長可期

政策引導下，水電行業全面復甦。「十二五」期間，我國將優先開發水電，水電建設將全面復甦。預計到2015、2020年，全國常規水電裝機將分別達到2.84億、3.3億千瓦；抽水蓄能裝機將分別達到3,000萬千瓦、8,000-11,000萬千瓦。大規模的水電建設將帶來超過1,500億元(人民幣，下同)的設備投資。考慮到4-6年的建設周期，大部分設備投資將在未來五年內完成招標。

此外，我國潮汐資源豐富，目前開發率極低，未來大規模開發的可能性較大。

浙富股份(002266.SZ)公司常規水電機組業務持續向好，預計未來有望獲得年均超過12億元的市場訂單。5月份，公司實現了抽水蓄能機組業務的零突破，在技術不弱、經驗不缺乏、成本佔優的情況下，公司有望持續獲得抽水蓄能機組訂單。公司潮汐發電機組製造能力世界領先，相關產品已得到市場的認可。一旦潮汐發電市場被打開，公司潮汐發電機組業務或將帶來巨大驚喜。

### 港股透視

交銀國際

## 恒鼎精煤售價獲調高

恒鼎實業(1393)日前公布二季度主要經營數據。二季度主要經營數據顯示，公司二季度銷售精煤39.1萬噸、焦炭3.3萬噸，分別同比提高26%和-78%，環比提高28.6%和-34%。二季度，公司精煤平均銷售單價達1,342元/噸，與一季度基本持平，同比提高21%；焦炭平均銷售單價為1,557元/噸，較一季度的1,621元/噸略有下降，但仍同比提高約7%。

二季度公司未能延續一季度的快速發展勢頭。一季度，公司精煤銷售數量達30.4萬噸，同比增幅達88%。而二季度，公司精煤銷售數量進一步提升至39.1萬噸，但同比增幅降至26%。另外，從原煤產量數據來看，公司一季度生產原煤80.4萬噸，同比增24%，而二季度公司原煤產量則只有73.5萬噸，較上年同期原煤產量107.1萬噸下滑31%。

### 雲貴地區煤礦停產拖累

公司位於雲南和貴州地區的煤礦停產是導致公司二季度原煤產量同比負增長的主要原因。受到2011年三四月份接連在貴州省六盤水市盤縣及雲南省曲靖市發生的煤礦事故的連累，公司為迎接有關政府部門的安全檢查而配合停產，共計減少37萬噸的原煤產量。公司計劃於2012年一季度全面退出焦炭生產業務。由於公司所產焦炭的毛利水平過低，公司計劃於明年一季度全面退出焦炭生產業務，從而專注於精煤的生產與銷售。

繼續維持「買入」的投資評級。我們已於日前發布的調研簡報中大幅下調了公司的未來三年的產量預期和盈利預期。結合公司二季度主要經營數據及我們對煤價的中長期預期，我們將未來三年公司精煤售價由1,280/1,350/1,430元/噸調高至1,335/1,390/1,480元/噸，從而將盈利預期由0.41/0.53/0.63元/股小幅調高至0.42/0.54/0.65。繼續對恒鼎實業維持「買入」的投資評級，維持日前發布的調研簡報中設定的目標價。

### 世紀證券

公司2010年新增訂單達16億元，待執行訂單金額達19億元，雙雙創歷史新高。預計2011-2013年新增訂單金額將分別達到20、25、30億元，未來增長明確。

邁進清潔能源設備供應商

完善產業佈局，向一流清潔能源設備供應商邁進。此次定增募投專案完成之後，公司將形成以本部大中型水電設備及抽水蓄能設備製造為主導，兼顧中小水電設備及特種電機製造，向上延伸至高端核電設備生產與製造的產業佈局。

盈利預測與投資評級：預計公司2011-2013年實現每股盈利(EPS)分別為0.61、0.93、1.22元，對於PE分別為36.44、23.85、18.26倍。考慮公司處於業務快速發展期，給予公司「增持」評級。