

紅籌國企/高輪

張怡

潤電憧憬佳績有力反彈

國家電網公司日前表示，受部分地區持續高溫致空調負荷上升等因素的影響，截至7月26日止，全國日發電量首次突破150億千瓦時，較2010年最大增長8.15%，也是今年第7次刷新歷史紀錄。國家電監會也預期，下半年中國電力需求依然旺盛，增速預計在11%左右，全年增速可能達到12%。電力需求殷切，預計電費上調空間仍在，對已相對低殘的電力股，無疑有一定的支持作用。

華潤電力(0836)一向被視為電力股中的強勁股，該股上周反彈至15.52元遇阻，惟兩度退至14.88元水平均獲支持，最後以15.18元收報，因現價已企於10天、20天及50天等多條重要平均線之上，在技術走勢漸見改善下，其後市表現仍可看好。集團日前宣布，今年上半年旗下電廠總售電量按年增長24%，同期旗下煤礦的煤炭產量升63%。集團今年首6個月的售電量為5,379萬兆瓦時，同期煤炭產量達774.3萬噸，而第二季較首季分別增4.57%及18.4%，顯示增長勢頭仍佳。

潤電以往會在8月下旬公布中期業績，基於其售電量及煤炭產量均錄得升幅，業績表現料不會令市場失望。此股現價計市盈率約14.46倍，今年可望降至不足13倍的較合理水平。趁股價走勢向好跟進，若短期突破15.52元阻力，下一個目標將上移至5月初阻力位的16.2元，惟失守上周低位支持的14.88元則宜先行止蝕。

長實炒業績 購輪29918可取

長實(0001)近期走勢明顯跑贏大市，若繼續看好其在本周四公布業績前後表現，可留意長實法興購輪29918。29918現價報0.116元，其於明年4月23日到期，換股價為120.88元，兌換率為0.01，現時溢價11.23%，引伸波幅31%，實際槓桿5.4倍。此證為輕微價外輪，但因有較長的期限可供買賣，因此現時的數據應屬合理，加上其交投也較為暢旺，故仍不失為可取捧場選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

資金有跡象續流入實力中資股。

華潤電力

旗下售電量及煤炭產量均保持理想的升幅，盈利表現樂觀，料反彈空間仍在。

目標價：16.2元 止蝕位：14.88元

輪證動向 中銀國際金融產品部執行董事 雷裕武

長實放榜 購輪可憧憬

美債上限提高未能達成協議，加上希臘國債評級再度下調，導致上周外圍股市表現飄忽，港股亦處於好淡爭持格局，周二曾衝上22,500點以上，一度升穿20天和50天線，然後周五跟隨外圍市況回落，再度失守50天線，令港股「五窮、六絕」後，七月「未翻身」。恒指周五收報22,440點，一周累積微跌4點或0.02%，雨潤認購證(流出資金632萬元)和保認認購證(流出資金591萬元)。



雷裕武

資金流入中移購輪最多

資金流向方面，上周(由7月25日起計)5個交易日最多資金流入高輪市場的掛鈎資產類別，分別為中移動認購證(流入資金4,267萬元)，其次為匯豐認購證(流入資金4,203萬元)以及和黃認購證(流入資金3,953萬元)。而3大淨資金流出的掛鈎資產為友邦認購證(流出資金4,616萬元)、雨潤認購證(流出資金632萬元)和保認認購證(流出資金591萬元)。

上周10大高輪升幅榜中，和黃認購證獨領風騷，合共佔據6席，其中大多為不足一個月價外末日輪，隨着上周正股急升帶動輪價飆升，升幅最大的一周累升293%，此外，另有2隻中移動認購證和一隻和黃同系的長實(0001)認購證上榜。

事實上，長和系相關公司近日先後公佈亮麗業績，電能實業前天率先公佈業績，純利升近五成，中期賺40.56億元創歷史新高，股價隨即彈升創下上市新高；而長江基建(1038)公佈純利多賺近倍，刺激股價造好；此外，赫斯基能源第二季盈利亦大增2.74倍。

長和系於本周四公佈的業績，市場憧憬將會同樣亮麗，刺激股價近日持續強勁，其中長實連升9日，上周五一度突破120元，高見120.8元，最新報119.1元，升0.1%；同時，資金持續流入長實認購證，在過去5個交易日，合共超過2,500萬元流入。

投資者如看好長實的短期表現，可留意長實認購證(25813)，行使價125元，明年6月到期，為長期價外證，有效槓桿約6.3倍，街貨量低，僅260萬份。

股市縱橫

寶威被低估可收集

執筆時，美國兩黨仍未就國債提高上限談判達成共識，若港股今日復市前依然無突破性進展，大市看來也難有運行。不過，投資者若相信美國債違約的機會不大，趁股指調整部署作中線吸納強勁股，仍不失為可取之投資策略。

寶威控股(0024)於今年1月中在反彈至0.58元水平遇阻而展開反覆調整行情，而股價在6月下旬退至0.24元復獲支持，之後展開的反彈走勢，及至近日回升至0.365元再度受阻，上周五收報0.295元，也因為現價較年初高位累積了不少跌幅，論值博率已大為提升。值得一提的是，集團在今年2月股價尚在相對高位期間，曾伺機以每股0.48元，配售4.6億元，集資逾2億元，加上該股截至去年底

止的每股資產淨值達0.465元，既然現價已明顯低於配股價及每股資產淨值，該股的值博率也不言而喻。

集團去年3月透過現金及發行股份方式共5億元代價，收購泰鑫礦業51%，正式向上游的磁礦業務進軍，晉身資源股行列；寶威於今年2月完成配股集資後，再以一次性額外現金代價2.59億，將持有泰鑫權益增至70%。泰鑫第一號選礦廠已於去年11月投產，第2號選礦廠今年中亦已投入使用，今年處理能力由180萬噸增加到680萬噸。至於第3號選礦廠廠址已選定，年產量為500萬噸。

寶威近日刊發自願公告，交代泰鑫磁鐵礦的最新進展。在成功將原來4個各自獨立的礦區(鐵匠莊、呂家莊、李家泊子

和鶴山泊)的勘探權整合之後，集團正在申請辦理上述礦區經整理的採礦權證，有關工作可望在未來數月內完成。屆時泰鑫將可在相關礦區進行大規模開採工作。

泰鑫設尾礦回收機控制成本

講開又講，按照計劃，泰鑫已在7月份開始在呂家莊和鶴山泊礦區進行生產性勘探。預計全部生產性勘探將會持續數月，一旦確定較高品位礦體，現有兩個選礦廠的生產效益將會得到提高。另一方面，泰鑫擬在兩個選礦廠安裝尾礦回收機，每年可望產生效益1,000萬元人民幣。針對選礦用電量大的特點，稍後將安裝的節能設備，預計每年用電量可減少1成，完成後將有利於成本控制。



寶威(0024) 7月29日收市：0.295元

寶威較早前曾發出盈警，預期今年中期業績受收代價股份公允價值減少1.4億元所影響。但礦產業務已可提供收入來源，相關部分可望扭虧為盈，所以集團盈利前景值得看好。現時本地不少礦業股的PB均逾1、2倍，寶威現價明顯有被低估之嫌，若股價重返資產淨值的0.465元，較現價尚有57%的上升空間，其吸引力頗為不俗。

美債限進展 金融股可捧

數碼收發站

受美國債上限問題困擾，7月市先升後回，全月只小升42點，未實現「七翻身」，今天踏入8月市，傳聞美兩黨與奧巴馬幕僚談判已取得重要進展，可望在8月2日前就調高美國債上限達成協議，果如是，亞太區股市可望率先反彈，而港股料重越22,500向22,800推進，包括匯豐(0005)、內銀及資源股可看高一線。 司馬敬

美國國債上限問題若未能在8月2日前解決，美國隨即面對違約風險，勢必刺激利率上升而引發金融波動，也直接打擊經濟復甦的信心，故債限問題備受各國關注。中國已表態，倘美債違約，可能逼使中國未來減少購買美國國債。

據外電最新消息，在民主黨控制的參議院極速否決眾議院(由共和黨控制)的方案後，兩黨領袖隨即與奧巴馬政府幕僚談判，傳聞民主黨提出2.4萬億美元上限分兩階段進行，首階段的1萬億美元與同時削減1萬億元開支相符，獲得共和黨初步首肯。而外電亦報稱兩黨領袖分別對達成債限協議表示樂觀。

事實上，美國在08年9月爆發金融海嘯，影響全球金融、經濟穩定，即將到來的海嘯3周年，倘美國國債上限因兩黨為明年大選角力而觸發美國國債首次發生違約，從而掀起新一輪的金融動

盪，美國在金融的地位勢必受影響，政治、經濟層面的損失更大。當然，美國克林頓時代也發生過國債上限問題未如期達成協議，在兩黨短暫期的角力後終獲解決。今回最壞的結果也會如此，金融市場會波動，但兩黨都輸不起公務員無糧出、政府運作癱瘓的惡果。

回說股市，美股上周五再跌近百點，退守12,143水平，加上美首季經濟修訂後幾近萎縮，令美股連跌6日，全周累跌4.2%。不過美股上周周息，主要是市場對美國國債上限問題未能解決，引發避險資金逃入債市，令股市受壓，商品價格上升，而金價更創出1,627美元的新高。倘本周初美國債上限達成協議，避險資金重回股市乃可預期。

內銀壓測過關有利回升

中國銀監會主席劉明康上周接受央視

訪問透露，根據最新的壓力測試結果，即使房價下跌5成，銀行業也能夠承受，壓力測試結果增強了銀行業實施房地產調控舉措的信心。劉明康表明壓力測試不代表銀監會對房地產市場走勢的判斷。

最新的壓力測試，反映內銀的風險承受力已大為提升，對近期轉強的內銀股屬利好消息，包括工行(1398)、建行(0939)、中行(3988)、農行(1288)的四大行，均具持續回升條件，尤以預發盈喜有45%增幅的農行及建行為甚，壓測過關，消除市場對房地產價格下跌引發壞帳的過度憂慮。

太古(0019)已宣布以214億元連股東貸款出售又一城全部權益予淡馬錫，獲利16億元，令該公司負債降至11%。太古套取巨資可集中發展內地及港地產項目，對太古股價十分正面。

專家分析



張賽娥 南華證券副主席

神華受惠電煤業務整合

美國國債死線逐步迫近，惟白宮及兩黨似未有達成共識之勢，一時間市場擔心美國違約或被降評級之說此起彼落，投資者入市態度繼續審慎；業績期臨近，市場步炒作支撐港股，恆指一周只微跌0.02%或5點報22,440點，國指則跌1.8%或225點報12,374點，日均成交稍為增加3%至655億元。縱使美國最終可通過削減方案

觸發大市回升，惟歐債問題、中美兩國的經濟前景等問題仍然困擾大市，限制反彈力度。 股份推介：中國神華(1088)主要在中國從事煤炭生產及銷售、發電及售電，並經營煤礦和綜合鐵路網絡和港口，主要為集團的煤炭銷售提供運輸服務。中國神華第一季度營業收入473.89億元人

民幣(下同)，按年增加41.1%，錄得純利110.31億元，增長16.6%，每股盈利55.5分。其陝西省郭家灣電廠1號300兆瓦機組順利通過168小時試運行並投運，該機組為公司首台300兆瓦等級的迴流化床發電機組，郭家灣電廠設計規模為2×300兆瓦的資源綜合利用發電項目。集團整合煤炭與電力業務將有助減少煤價浮動的不利影響。中國神華現價預測市盈率14.7倍，估值仍屬合理。



黎偉成 資深財經評論員

聯華成本控制取得成效

港股無疑備受美國債務問題所困，卻始終能力守7月21日下跌裂口22,347至22,093之底，如美債債情惡化，恆指會失關和下跌剛裂口21,987至22,232，或21,685至21,509密集防區，即：深化整固也。除非美債之議於8月2日大限之前竟其功，恆指始會反覆上試22,728至22,599。

股份推介：聯華超市(0980)的股東應佔溢利於2010年達6.22億元(人民幣，下同)，同比增長22.8%，與2009年的22.9%相若，乃因成本控制取得成效：(A)銷售成本222.76億元同比增長6.68%，較營業額258.87億元的漲幅7.78%少增1.1個百分點，毛利率亦由去年的13.05%調高為13.24%；(B)超

級市場營業額雖只是增長1.3%至101.71億元，和佔總營業額比重35.9%，分部溢利增長7.1%，卻達到3.51億元，而經營利潤率則由去年的3.5%提升0.2個百分點至3.7%，為貢獻最大的一個板塊。聯華超市股價在7月29日收17.08元，跌0.352元。日線圖呈陰燭，RSI頂背勢頭略弱，STC有溫和派發信號，如失16.74元至16.47元區間，使得下試密集支持15.96元，越17.5元，可望反震20元。



鄧聲興 AMTD證券業務部總經理

歐舒丹內地市場動力佳

受美國政府與國會就美債問題仍未達成共識，港股上周反覆難穩。恆指突破50天線(22,444)，恆指全周跌4點，平均每日成交量增加至655億元。技術上，恆指突破50天線，反映走勢轉穩。如短期能企穩在此水平以上，料可望上試250天線(22,872)阻力。 股份推介：歐舒丹(0973)於截至6月底止的首季度銷售淨

額按年上升12%至1.82億歐元而直銷店銷售增長更上升17.2%。期內，如不計入匯率影響則各地區銷售淨額均有增長。數據反映出集團能承接去年增長之勢頭而維持增長動力。事實上，集團去年銷售收入上升26%，而毛利率更擴大2個百分點至82.5%的高水平。日本市場在災後的復甦能力亦十分大。另外，內地市場的同店銷售亦有8%以

上增長，較平均水平為高。因此，預期內地市場可成為集團未來增長動力。目標24.5元，止蝕19.9元。 友邦保險(1299)中期純利上升24%至13.14億美元。期內，新業務價值上升32%至3.99億元，較去年平均上升20%進一步改善。新業務利潤率增加2.3個百分點至36%水平。總年化新保費上升23%至10.94億元。數據反映出集團增長動力持續。集團償付能力充足率為356%，遠高於150%的最低要求。目標31元，止蝕於27元。

滬深股評

蘭花科創煤炭產量穩升

蘭花科創(600123.SS)發布半年報，2011年上半年營業收入達38.17億元(人民幣，下同)，較去年同期29.58億元增加29.03%；歸屬於上市公司淨利潤達7.09億元，較去年同期6.71億元增長5.65%；實現每股收益1.31元。

公司上半年生產煤炭313.42萬噸，銷售煤炭259.35萬噸，煤炭產量較去年同期增長12.43%，而銷量則較去年同期下降5.76%。顯然，公司煤炭業務仍然保持着非常高的盈利水平，2011年上半年煤炭業務的毛利率高達

67.71%，較2010年同期的59.55%的毛利水平提升了8.16個百分點。

尿素產量及盈利均回升

公司上半年生產尿素75.17萬噸，銷售尿素83.02萬噸，尿素產量較去年同期增長11.84%，銷量較去年同期增長33.88%。雖然生產原材料無煙煤價格在上漲，但尿素價格上漲幅度更明顯，導致公司今年上半年尿素的毛利率也由2010年上半年的-1.11%回升到

1.98%。公司2月底取得了玉溪煤礦240萬噸/年項目完成探礦證，截至6月底累計完成投資1.98億元；公司在朔州整合的煤礦項目口前煤業項目(設計生產能力90萬噸/年)和蘭興煤業項目(設計生產能力60萬噸/年)在去年底開工後，截止到目前6月底分別完成投資1.24億元和2,685.27萬元。

未來煤炭產能可期翻番

隨着公司在建礦井及整合礦井建設的推進，公司煤炭業務在未來兩年將迎來大幅增長，有望在兩年後使公司的煤炭產能在現有基礎上翻番。

我們預計公司2011、2012、2013年將分別實現每股收益2.98元、3.82元及4.58元，維持「強烈推薦」評級。

第一創業