

紅籌國企/高輪

張怡

大連港被低估可收集

上週初人行公布再度下調存準，惟歐政經問題困擾，對滬深及港股均構成利淡影響。不過觀乎部分有消息或政策支持的個股尚能逆勢造好，就以大連港於滬市掛牌的A股(601880.SS)便於周四、五接連漲停板，如此也令其H股(2880)較A股折讓擴大至70%。有消息指出，江蘇連雲港市未來可受惠計劃中的「中日韓自由貿易區」，倘成功設立合作示範區，該港口將獲財政、金融、投資審批及收益返回西部等特殊政策，消息亦刺激鄰近的大連港有較佳的表現。

大連港為中國南北水陸交通運輸樞紐和重要國際貿易港口之一，並已與世界上160多個國家和地區、300多個港口建立了經貿航運關係。連雲港工業發展相對較落後，城市產業無法支撐港口發展，若該地建「中日韓自由貿易區」，大連港因地理位置擁有優勢，可望成為主要分流港口，故論增長潛力可看好。現時大連港H股較A股有較大的折讓，該股上周五以1.73元報收，相比年低位的1.5元，只是回升了13%，在預期下跌風險已大減下，其後市回升空間不妨看高一線。

大連港較早前公布截至今年3月底首季業績，盈利1.71億元（人民幣，下同），增幅達8.4%，每股基本賺4分，不派息。期內，營業額為10.64億元，升42.5%。面對經濟環境不明朗，集團首季仍能錄得增長，表現已勝不少同業。該股現價市盈率約9倍，處於同業的中游位置，不過該股PB只有0.52倍，論估值仍有被低估之嫌。趁股價仍超賣伺機上車，博反彈目標暫看50天線的1.93元，惟失守1.5元支持則止蝕。

中海油購輪18389較可取

中海油(0883)為上周五逆市下抗跌力較強的重磅大藍籌，若繼續看好其後市表現，可留意中海油渣打購輪(18389)。18389現價報0.084元，其於今年9月18日到期，換股價為14.9元，兌換率為0.1，現時溢價9.76%，引伸波幅38.62%，實際槓桿8.19倍。雖然此股仍為價外輪，不過就勝在數據尚算合理，故續為可取的捧場選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股仍未擺脫弱勢，惟中資股料續以個別發展為主。

大連港

業務增長潛力仍可看好，估值被低估，料反彈空間仍可擴大。
目標價：1.93元 止蝕位：1.5元

輪證動向

中銀國際金融產品部執行董事雷裕武

騰訊靠穩 窩輪兩手部署

希臘政局繼續動盪，最終出現債務違約及退出歐元區風險大大增加，拖累上周環球股市向下。繼前周恒指下跌1,122點，上周跌勢未止，港股反覆尋底，上周五更跌破19,000點，低見18,622點一周低位，最後收報18,951點，重回今年1月份水平，一周累跌1,013點或5%，而國指則一周累跌566點或5.5%。上周日均成交金額為600億元，較前周增加13%。



雷裕武

總結一周，重磅股匯豐控股(0005)和中移動(0941)分別跌6.8%和4.3%；內銀股全線向下，跌幅普遍達5%-7%。升幅最大藍籌為華潤電力(0836)，一周逆市累升2.3%，其次為騰訊(0700)，累升0.2%，至於跌幅最大藍籌，分別為思捷環球(0330)和中聯通(0762)，一周累跌16.8%和9.1%。

上周恒指牛熊證成交77億

輪證市場方面，成交金額較前周明顯增加，其中認證日均成交額由上周68.9億元升至76.8億元，佔大市成交比例由前周13%微跌至12.8%，其中仍以恒指為成交最活躍資產，平均佔比近40%；而牛熊證日均成交金額，則由前周65.6億元升至77.2億元，佔大市成交比例由前周12.3%升至12.8%。

至於上周十大輪證升幅榜，恒指沽輪獨佔6席，其餘掛鈎股份包括中聯通(0762)、中移動(0941)及和黃(0013)，而升幅首位的為恒指沽輪，一周累積升幅為370%。

騰訊(0700)為上周焦點股份之一，集團公布重組企業架構，把公司重新劃分為六大部門，削減日益膨脹的組織，並加強社交網絡和手機媒體兩大新業務。此外，Facebook以最高定價上市，市場普遍相信有望對騰訊估值帶來支持。近日券商紛紛上調騰訊目標價，其中最高目標價為317元。

上周騰訊股價大幅波動，高低幅度達18元，最後收報224元，一周累升0.2%，為上周表現最佳藍籌第二位。

投資者如看好騰訊短期有力繼續向上，可留意騰訊認購證(17613)，行使價230元，今年10月到期，為中期貼價證，實際槓桿5.8倍。投資者如看淡騰訊短期走勢，可留意騰訊認沽證(18128)，行使價222元，今年11月到期，為中期價外證，實際槓桿4.5倍，此為交投活躍的騰訊認沽證之一。

股市縱橫

韋君

弘海落實收購可發圍

在上兩周大跌市中仍穩步上升約2成的弘海(0065)，上周五停牌(停牌前收市價1.49元)，市場預期與落實收購褐煤提質業務的消息有關，為弘海將展開與內地大型煤企合作鋪路。

弘海早在4月10日公布將收購由主要股東兼主席麥兆中所持北京國傳能源之全部已發行股本，該公司間接持有80%股權的長春國傳能源現於長春設有褐煤提質廠房，年產能為50萬噸。昨日弘海公布主席麥兆中慷慨股東，長春國傳能源的8成股權僅以30萬港元作價注入公司，對股價甚具正面消息。

主席慷慨注煤提質業務

弘海同時公布煤炭提質專利技術持有者、集團執行董事徐斌，與北京國傳達成特許協議，授予北京國傳使用以及分

享特許有關技術的權利，為期三年。期間，北京國傳需每年支付80萬元人民幣予徐斌作為特許費。另外，徐斌亦與弘海達成獨家認購期權協議，同意讓集團購入該項技術及源自該技術的知識產權。

長春國傳的褐煤洗選蒸脫法提質技術及提質褐煤產品，已獲國家發改委「863」節能項目批出，長春國傳向國家專利局申請的發明專利有6項，已全部通過初審並已公示，其中國際發明專利一項，已獲國家知識產權局授權發明專利，當中《一種採用固定床對褐煤進行提質的方法》，將世界上褐煤提質技術提高一個嶄新的水平。

長春國傳能源主要從事能源科技研發、能源合約管理及就節能科技提供顧問服務，已在長春營運一間褐煤提質廠房，年產量為50萬噸已提質褐煤。運至

內蒙古不同煤礦之低級煤炭之各種測試，已顯示於升級後按低位熱值收到基平均增加60%，由平均3,000千卡/千克，增加至5,000千卡/千克。

褐煤提質每噸賺百元

褐煤屬於劣質煤，將褐煤提質增加熱能從而達到節能效果，是各國煤業公司的致力目標，但效果不彰，故研發提質成為業界的新財源。現時內蒙古境內的3,000千卡低值褐煤，每噸售價約100元人民幣，經提質技術後的5,000千卡煤炭，每噸售價約400元人民幣，價值提高3倍，長春國傳在褐煤提質的過程中可獲每噸約100元人民幣的服務費，以長春國傳廠房年產能50萬噸計，每年可獲約5,000萬元利潤。

弘海主席早前披露已獲神華(1088)垂青



港股低位反彈空間大

數石車收發站

美股上周五未止瀉再跌73點收報12,369，全周跌3.52%，與當天亞歐市急跌相符，故對今天亞太區股市料不會造成更大動盪，尤以港股去周大跌5.07%而言，料低開後有承接，港股可望在18,700水平獲支持並醞釀嚴重超賣後的技術性反彈。G8峰會聲明支持希臘留在歐元區內，雖欠實質措施，但政治意向稍為有利累跌過大的環球股市喘定。內銀、內險、內需及港銀行板塊短中線具值得。 ■司馬敬

在希臘金融危機惡化及意西銀行大批被下調評級而引發環球股市大跌、匯市及商品市場大波動下，在美國舉行的G8集團峰會如何應對歐債危機備受市場注目。會後發表聯合公報指，希望希臘留在歐元區，並繼續履行與國際組織達成的協議。此外，公報提及全球經濟有復甦跡象，但前景仍有阻礙，八國將竭盡所能，令經濟得以強勁增長。

G8峰會對希臘、歐債危機未提實質舉措，對沖基金是否再推波助瀾仍有待觀察，不過在希臘因政局變化令退出歐元區消息甚囂塵上之際，G8希望希臘留在歐元區的表態，與近日歐盟、歐元區主席的表態相同，暫時可舒緩希臘脫離歐元區的恐懼。當然，希臘是否脫離歐元區，要待6月17日大選後始明朗，G8表態後是否意味發揮政治影響力令激進左翼無法一黨獨大令危機降溫？近期已有民意調查指左翼的民望下降，這些消息有利空倉回補。

港股跌浪由21,760大幅下滑至上周五低位18,622，累積大跌3,138點，而近期的9個交易日跌市，累跌亦跌約

2,600點，這也是上周五自低位反彈逾300點的原因，淡倉回補的空間甚大，故今周初大市低開後，再跌穿18,622的機會較微，內銀四行及內險、資源股，不失為低吸博反彈或中線建倉機會。事實上，以中行(3988)為例，現價2.84元計，6月6日除息前持有(股息0.15元)，息率達5.28厘，甚具吸引。至於工行(1398)、中銀香港(2388)亦於上周低位強反彈，今早低開又是機會。

保綠購電池業務有刺激

公司動向方面，中國保綠(0397)剛宣布簽署備忘錄，發行新股購入新能源電池業務，向目標公司發行14.4億股(相當於已發行股份22.8%)，每股5.7仙，代價8,200萬港元，購入目標公司持有的協鑫動力電池(吳江)有限公司18.41%股權，有變相互控股權而將江蘇省常州市一間30mwh電池生產廠及研發中心上市。上述收購電池業務傳為鋰錳電池，發展潛力大，預料對中國保綠低位較顯著回升有刺激。

港股透視

金利豐證券

粵投業務具抗跌力

希臘下月重選國會，退出歐元區的可能性增加，投資者避險情緒升溫，近日全球股市大幅震盪，連本港財政司司長曾俊華都勸喻投資者入市需謹慎。在波動市況中，防守性較高的公用股可看好，其中粵海投資(270)主要收入來自供水業務，其次亦有發展物業投資及百貨營運，前者具公用股的穩定優勢，提供穩定的現金流，後兩者則具增長概念，可攻亦可守。

粵海投資去年收入增長12.7%至71.61億元，純利增加23.7%至29.94億元，其中供水項目收入佔總收入逾6成，稅前利潤較去年上升17.2%至24.24億元。去年來對港供水收入佔整體收入47%，新簽訂的供水協議每年費用將按年上調5.8%，可保證供水收入及現金流穩步上升。至於今年2月初，集團收購廣州臨海水務49%股權，進一步拓展內地供水業務，惟項目公司去年度仍然錄得淨虧損，對集團的貢獻有待觀望。今年以來，內地多個城市上調居民用水價格，對集團屬正面影響。

持現金逾35億利併購

集團專注於內地商業投資，其中廣州天河城購物商場及寫字樓於一身，去年租金收入為9.66億元。另外，天津天河城廣場以及廣州3個商業項目，有望成為新的增長動力，惟天津天河城廣場，將延至2016年底完成，總投資額亦有所增加。集團手頭現金充裕，達35.4億元，相信用應付更多併購和發展之用。相反受到去年煤價上升，發電業務溢利大幅倒退。

走勢上，股價於5月2日呈「雙頂不破」的利淡形態，上週四呈「太陽燭」止跌回升，快步隨機指數(STC) %K線突破% D線，移動匯聚背馳指數(MACD) 熊差距收窄，中線走勢有望改善，可考慮於5元吸納(上周五收市5.14元)，上望5.7元，不跌穿4.75元可續持有。

中國國際金融

潤率及訂單持續性持謹慎態度，將密切跟蹤。2012年公司採用合同環境管理模式為客戶提供一攬子節能環保服務，提升了公司的競爭力比較優勢，年初公司已和新余市及新余鋼鐵簽訂合同環境服務框架協議，成功進入江西省市場。預計公司2012-2013年每股收益(EPS)為1.22元和1.75元，目前股價對應2012-13年市盈率(PE)分別為34倍、24倍。我們看好土壤修復業務的巨大市場空間，維持對於公司「審慎推薦」的評級，但其實際利潤率水平和訂單落實情況仍待跟蹤，短期不建議追高。風險：重金屬污染治理配套投資資金落實慢於預期。(摘錄)

專家分析



張賽娥 南華證券副主席

雷士照明受惠節能補貼

希臘組閣失敗，將於6月中再次舉行大選，反緊縮、違約、脫歐之說四起，希臘銀行更出現擠提的情況，歐央行亦步亦趨停止部分希臘銀行信貸。歐債危機再度升溫，投資者擔心火燒連環船，憂慮若希臘脫歐將影響意西兩國，觸發恐慌性拋售。

恒指一周大跌1,013點或5%至18,951點，國指則跌566點或5.6%至9,577點，日均成交增

22.6%，毛利率25.6%，較前年下跌3.5個百分點。2012年預測市盈率9.4倍。雷士主席吳長江於3月27日業績公布後，以平均價為2.89元，17次增持共3,741萬股，持股量增至19.89%，以上周五收市價2.41元計，較大股东增持價折讓16.6%。國務院5月16日通過265億元人民幣的財政補貼，當中斥資22億元人民幣支持推廣節能燈和LED燈，集團作為相關產品的領先供應商，可望受惠中央節能政策。

股份推介：雷士照明(2222)是中國內地最大的照明品牌供應商，負責設計、開發、生產及銷售各種照明產品，其中節能產品最受重視。集團去年總收入5.9億美元，按年增24.9%，純利9,056.8萬美元，多



黎偉成 資深財經評論員

鞍鋼業績有待改善

八國集團(G8)新一輪會議料難獲應對希臘債務問題共識，如能迫使德國稍軟化緊縮經濟立場，已算佳效，惟市場淡結日濃。

港股5月18日收盤18,951.85，跌249.08點。恒生指數日線圖由陰燭轉陽燭，且高、低、高中期技術指標於超賣多日後，似

有後抽初向形，但整個未完。尤其是港股九日跌市至18,622始稍彈，料仍需下試18,363至18,294區間，一旦失關，便得下補裂口17,822至18,070。阻力位下移至最新裂口19,201至18,787之頂。

股份推介：鞍鋼股份(0347)於2012年一季度業績出現虧損18.88億元(人民幣，下同)，

不僅較上一年同期的純利雖減93.82%卻尚賺7,100萬元要遜色，且只是一個季度便相當於2011年全年的虧損21.63億元比重87.28%，有待改善。如市場需求好轉，和成本持續減少，會改善業績表現。鞍鋼股價於5月18日收盤4.21元，跌0.13元。日線圖呈陰燭吃陽且三隻烏鴉，RSI頂背馳弱勢，STC亦有強烈派發信號，失4.09元會下試3.66元至3.47元，如越4.32元有望反復戰4.56元至4.89元。



鄧聲興 AMTD證券及財富管理業務部總經理

東方海外40元關應可守

受累希臘組閣談判破裂，加上評級機構惠譽將希臘評級由B-降至CCC級，歐洲央行亦暫停向希臘部分銀行提供借貸，以反映希臘退出歐元區的可能性提高。

港股上周連跌3日而道指亦連跌5日。恒指全周跌1,013點，平均每日成交量增至600億元。歐債問題尚未解決，恒指短期走勢仍較波動。

股份推介：東方海外(0316)首季業績符合預期，總載貨量

124.46萬標箱，按年上升5.4%，總收入跌0.9%至13.17億美元。集團於下月15日起上調北歐至亞洲航線的運費，是今年第三度上調運費，主要因該航線服務收費持續處於低水平，未能足夠應付基本營運支出，相信有助改善營運情況。該股調整至近40元水平走勢回穩，該水平為年初支持位，應可守穩。目標46元(上周五收市41.95元)，止蝕於37元。東風汽車(0489)受累產品結構

變化和減價促銷影響，今年首季汽車銷售按年上升6.6%，但較按年下跌5.4%至27.1億人民幣。不過，內地汽車銷售量開始回升，集團今年將推出9款新車，部分新車型號亦有較高毛利潤率，料下半年的盈利能力將改善。另有消息指，集團與法國汽車製造商雷諾簽訂合作框架協議，合資建設廠房，年產能達20萬至30萬輛，相信可藉此提升生產技術。目標14.2元(上周五收市12.58元)，止蝕於12元。筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份。

滬深股評

永清拓土壤修復業潛力大

近期，我們研調了永清環保(300187.SZ)，與管理層就業務結構以及發展戰略進行交流。公司正處業務轉型期：短期內，傳統脫硫業務將逐步收縮，業績增長依賴電廠尾部脫硫業務；中長期內，需密切關注公司剛剛起步的土壤修復業務。

在湖南省內，公司可憑借已有的脫硫客戶基礎繼續高市場份額；省外主攻地方火電企業——裝機佔全國

火電裝機51%。按照5%的市場佔有率來算，預計公司未來兩年將有20億元的脫硫收入潛力。

進入土壤修復市場，關注利潤率和訂單落實情況。根據《湘江流域重金屬污染防治實施方案》，污染治理總投資預算達595億元。目前，公司省內壟斷地位明確，相關項目的中標率為100%。考慮到配套資金辦法，即投資主體尚不明晰，我們對公司相關項目的利