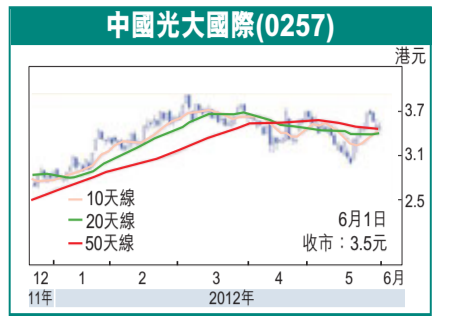


韋君



該公司仍未宣布一項價值19億元人民幣的備忘錄合約。該股上周出現先高後低的走勢，股價走高至3.7元水平遇阻，曾低見3.44元，最後以3.5元收市。該股今年預測市盈率13.15倍，作為已發展成熟的環保龍頭企業，該估值並不算貴。趁股價調整伺機上車，上望目標仍維持年高的3.9元。

光國受惠國策 伺機收集

在市場預期中國可能祭出大規模刺激措施之際，官方媒體近期已發聲為相關言論降溫，重申政府無意推出與2008年金融危機同等規模刺激措施，並重申目前以穩成長政策為主。但值得注意的是，近期內地圍繞支持環保產業的利好消息卻不絕於耳，因此相關板塊股份的後市仍值得逢低吸納。

事實上，繼財政部較早宣布今年將安排979億元人民幣，作為節能減排和可再生能源專項資金後，日前發改委官員又預計，到2015年，全國環保產業產值將達2萬億元以上。光大國際(0257)專注垃圾發電及污水處理業務發展，兩項環保業務共佔營業額85%，應可望成為國策下的主要受惠股。

光大國際剛以6.61億元出售青洲大橋八成股權，交易將為其今年帶來2.47億元的扣除開支及稅前收益。青洲大橋屬於光國旗下唯一的非核心業務，集團此次成功套回更多現金之餘，將可更專注發展其核心的環保業務，亦有減低偏高的負債比率。

環保業務已步入收末期
截至去年12月底，集團旗下的環保能源業務共有12個垃圾發電項目、4個工業固體廢物填理項目及7個環保產業園，佔總營業額近6成。至於環保水務業務方面，則擁有19個污水處理項目，3個中水回用項目及1個地表水項目。相關主營業務經過多年來高速擴張後，大部分項目已步入收末期。基於內地去年有多個城市獲准上調垃圾處理費及污水處理費，升幅介乎5%至10%，而管理層預計，今年其他城市仍有加價空間，相信有關因素將有助提升毛利率。

德銀最近發表的研究報告，將光大國際評級由「持有」升至「買入」，並指出，由年初至今，該公司新增項目勢頭超預期，已鎖定28億元人民幣，為2012年至2013年度盈利增長打下基石，並透

紅籌國企/高輪

張怡

中信電訊進可攻退可守

歐債危機沒完沒了，內地最近公布的經濟數據又遜於預期，都令投資者的避險情緒升溫，連帶中資板塊的表現也變得十分波動，但有跡象顯示，資金繼續流向防守性較強的股份，因此有業績支持及派息回報吸引的個股，仍不妨作為調整市逢低收集對象。

中信國際電訊(1883)是於07年4月由母公司中信泰富(0267)分拆上市的附屬公司，當時的上市價達2.58元，而該股上周初於走低至1.27元水平獲支持，全周則收報1.34元，惟較上市價仍「潛水」近5成，作為一家實力電訊營運商，其值博率已然提升。值得一提的是，中信電訊上市後，已多次獲母公司注資，而最「重手」，是於2010年斥資14億元，向母公司收購澳門電訊20%權益，後者去年錄得稅後盈利9.3億元升14.6%，令集團攤佔1.5億元，為業務增添動力。

另外，集團正由傳統電訊業務轉型至實體性企業，積極開拓新業務，包括數據業務等，並預期轉型可望在二至三年內完成，都是其盈利前景值得看好之處。就業績表現而言，集團於截至去年12月底止全年，營業額上升7.8%至近32億元，而股東應佔盈利則增長14%至4.58億元，每股基本盈利19.2仙，派末期息每股7.2仙。中信電訊去年連同派發中期息，合共派息9.6仙，即現息率達7厘。

集團管理層曾表示，公司現金流充足，有能力維持逾5成的派息比率，在目前大低息環境下，該股有息回報支持，防守強之餘，相信亦將為偏低價位的股價帶來支持。趁股價喘穩部署上車，中線博反彈為4月中旬以來阻力位的1.7元，惟失守近期低位支持的1.25元則止蝕。

中移受壓 淡輪17528派用場

中移動(0941)上周破位而下，若繼續看淡該股短期走勢，可留意中移大和沽輪(17528)。17528現價0.144元，其於今年8月15日到期，換股價為70.88元，兌換率為0.1，現時溢價10.86%，引伸波幅30.3%。此沽輪雖為價外輪，但就勝在交投為同類股證中較暢旺的一隻，現時數據又尚合理，故仍不失為淡市下可取的捧場選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股弱勢依然，預計資金流向有利實力中資股趁低建倉。

中信國際電訊
積極轉型業務，增長潛力仍看好，息率逾7厘，其防守性較強，將有利股價後市回升。
目標價：1.7元 止蝕位：1.25元

輪證動向 中銀國際股票衍生品部執行董事雷裕武

內房呈強 潤地表現佳

經過近日大幅調整，港股上周初出現技術反彈，一度重上19,000點關口，惟內地發改委否定「新四萬億」說法，令港股在期指結算日應聲而下，加上環球股市未見起色，恒指反覆尋底，周四一度跌至今年最低位18,378點，周五最後收報18,558點，一周累跌155點或0.8%，同期國指則扭轉跌勢，累升81點或0.8%。總結5月份，恒指累跌2,465點，跌11.6%，為14年以來同期最差，跌幅最大藍籌為中聯通(0762)，全月累跌22.7%。

大市觀望氣氛濃厚，交投持續淡靜，周一曾低見366億元近今年最低位，而周四則受惠MSCI指數調整比重，成交急增至765億元，上日均成交544億元，較前周升11.6%。

總結一周，內銀股靠穩，內房股則持續強勢，二線股升幅更為顯著，恒大地產(3333)和保利香港(0119)分別累升10.3%和9.1%，而內房龍頭華潤置地(1109)同期也錄得6.7%升幅，為升幅最高藍籌首位。此外，市傳汽車下鄉政策即將出台，刺激內地汽車股持續看好，其中東風汽車(0489)升9.1%，為升幅最高國企首位。



雷裕武

上周輪證成交比例跌

輪證市場方面，上周認股證日均成交額由前周71.7億元跌至66.7億元，佔大市成交比例由前周14.7%跌至12.2%，其中仍以恒指為成交最活躍資產，平均佔比約35%；而牛熊證日均成交額，則由前周69.5億元跌至61.9億元，佔大市成交比例由前周14.2%跌至11.3%。

至於上周十大輪證升幅榜，恒大地產(3333)獨佔四席，正股一周累升10.3%，其他掛勾股份包括分別累升11.7%和8.2%的東方電氣(1072)和吉利汽車(0175)，而升幅首位的為創維(0751)購輪，一周累升幅300%。

有券商發表報告指，華潤置地(1109)首4個月合約銷售按年升79%至112億元人民幣，行內表現最佳之一，潤地集團未來再有具規模的新項目推出，可帶來一定的價值，加上預期中央未來數月繼續放鬆樓市調控，對集團發展更為樂觀。由於今年以來合約銷售強勁及前景穩定，因此把評級由「持有」升至「買入」，目標價也由11.9元上調至17.1元。華潤置地上周累升6.7%，收報14.6元，為升幅最大藍籌投資者如看好華潤置地的短期走勢，可候低留意華地認購證(17643)，行使價17.88元，今年12月到期，為中長期價外證，實際槓桿約4.4倍，街貨量低。

數碼收發站

美股上周五最終暴跌275點以12,119報收，市場對歐美、中國5月PMI指數齊跌揭示的經濟減速增添憂慮，今天亞太區股市重開，難免有尋底壓力。市場焦點將投向中國短期內會否進一步放鬆銀根、歐央行會否減息以及美國聯儲局推QE3的機會增加，至於歐債危機又因意大利再被降級、西班牙大量資金流出銀行體系，均構成本周大市料續尋底波動。內地股市恐怕亦獨力難支，而港股則因連跌四周累跌達12.4%，跌幅過度後的抗跌力會提升，料恒指退至18,300/18,100有承接。 ■司馬敬

專家分析



張蕘娥

東方電氣受惠核電規劃

希臘能否繼續留在歐元區，仍有待本月17日國會大選後才會明朗，市場焦點落到西班牙上，該國上周公布的5月製造業採購經理人指數(PMI)，由4月的43.5降至42，創2009年5月以來新低。西班牙經濟部長表示，3月份多達662億歐元流出西班牙，是有紀錄以來最多，當前該國正面臨極度困境。中國政府雖然重申穩增長的發展路線，但否認「新四萬億」的振興經濟計劃，令港股缺乏方向。

恒指一周跌155點或0.8%至18,558點，國指則升82點或0.9%至9,621點，成交增加11.6%至544億元。恒指5月共累跌近2,465點，在歐洲情況未明朗前，相信投資者將繼續保持審慎的入市態度，料恒指短期內將在現水平上落。

股份推介：東方電氣(1072)主要製造及銷售火電、水電、風電、核電等主機設備，以及大型



黎偉成

海螺績佳料守22.7元

美國最新就業數據遠於預期，遂添復甦之憂，加上西班牙、希臘政局不穩，使紐約股市之急挫，料使港股不僅「五窮」，「六絕」亦難免終極一跌，而恒生指數於6月1日收盤18,558.34，跌71.18點，日線由陽轉倒轉轉頭，和9RSI及STC%K皆頂背馳，技術解讀為：短期技術指標轉差，DMI+D1和MACDMI中期形態

反企圖步穩，整固尚未完。尤其是恒生指數跌後經多番手持和整固，受制於18,690至18,730之餘，如今又碰美國就業走弱，歐洲亂局添困，故恒指會下試18,363至18,294和補裂口17,822至18,070。

股份推介：建材下鄉政策之落實，使水泥等企業頗受資金追捧，而安徽海螺水泥(0914)前景良佳之因，乃於過去三兩年一直



鄧聲興

神華併購增盈利動力

市場憧憬中央將會推出多項刺激經濟措施，上周初恒指曾重上19,000水平，但其後受歐債危機加劇、較預期差的美國經濟數據及新華社報道中央目前未有計劃推出大規模刺激經濟措施，拖累恒指連跌四日。恒指全周跌155點，平均每日成交量為544億。歐債問題仍未獲得解決，市況仍會反覆波動。

股份推介：中國神華(1088)較早時宣布收購公司煤業煤化工及煤炭資產，相信有利集團提升未來盈利原動力。由於現時煤價較疲弱，故透過收購行動可減少純依賴自然增長的模式。相信收購併購行動可增加上升潛力。另外，集團屬於垂直綜合性能源公司，有利保持盈利的穩定性。技術上，股價由於在高位回吐到26元水平有支持並重上10天線(27.17元)，反映走勢已改善。目標30.8元(上周五收市27.45元)，止蝕於26元。

滬深股評

海達橡膠零部件具優勢

海達股份(300320.SS)是內地高端橡膠零部件細分行業的龍頭。2011年生產混煉膠2萬噸，銷售各類密封和減振部件2.66萬噸，收入6.24億元(人民幣，下同)，毛利率22.37%。其中，軌道車輛橡膠密封條、汽車天窗密封條、盾構隧道止水橡膠密封件內部份額均超過50%，集裝箱和船用艙蓋橡膠部件全球份額超過50%，在軌道減振橡膠部件、建築橡膠密封條領域也擁有一定的市場地位。

目前內地軌道車輛橡膠密封條、盾構隧道止水橡膠密封件、軌道減振橡膠部件、乘用車密封條、建築橡膠密封條市場需求達1.2億元、2.6億元、23億元、90億元、20億元。近期隨着鐵路基建投資再度活躍、乘用車產量增速回升，公司產品需求正明顯改善。

從中長期看，城市軌交和鐵路網較快建設、汽車消費普及、建築節能環保理念增強(替代傳統PVC密封條)，將持續拉動公司產品的需求增長。

煤炭燃氣發電設施及其他服務。集團去年全年營業額按年上升12.7%至429.2億元人民幣(下同)，多賺18.6%至30.6億元。截至今年3月底首季營運保持增長，營業額按年上升12.3%至96.3億元，淨利潤按年增加20.6%至7.5億元。

中國工程院上周二召開了核能研究課題組研討會，建議在2015年中國核電運行裝機約4,000萬千瓦的規劃基礎上，再新建3,000萬千瓦，到2020年達到6,000萬至7,000萬千瓦，有利相關行業發展。

保持強力的資本投資，如水泥的新增產能於2011年便達到3,100萬噸，同比增加20.66%；熟料新增產能3,360萬噸和同比增加25.84%，同樣延續2010年的增加2,529萬噸和上升24.55%之勢。

海螺股東應佔溢利於去年達115.86億元和上升88.1%。海螺於6月1日收盤23.4元，跌0.5元。日線圖呈陰燭十字星，RSI頂背馳勢轉弱，STC暫未見信號，越24.65元，可見26.25元至27.1元，守22.7元至22.1元，勢頭仍佳。

新華保險(1336)股價由高位回吐至28元水平後獲支持並回穩，相信有望再次重拾上升軌。基本因素方面，集團前4個月保費收入上升13.8%至417億元人民幣，增幅較同業為佳。

事實上，集團的經紀銷售渠道表現理想，較同業為佳。內地進一步調低存款準備金率及銀行理想產品回報率下降，將有利保險公司於下半年加快銷售速度。目標36元(29.65元)，止蝕於26.9元。

筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份。

面對全球經濟減速，減息已成為各國央行必要措施之一。今周二澳洲央行議息，市場預期會減息0.25厘，至3.5厘；周三是歐洲央行議息，已有專家預期減息0.25厘。目前歐央行息率仍維持1厘。周四輪到英國議息，是否改動目前的0.5厘低利率水平，同受關注。

中國提前減息機會大

中、美兩國的利率或相應刺激經濟舉措更受市場關注，人行在剛過去的周末仍未出招，一日未減存備金率或甚至減息，市場仍會有憧憬。中國是否減息，市場料有回落到3%水平，果如是，提前減息條件更為成熟，藉以紓緩實體經濟融資成本及提振市場信心。

總括而言，美股大跌引致發極一跌後，基於上述減息或刺激經濟舉措預期，對已近期累積跌過度的股市隨時吸引補倉及實力投資者入市。中行(3988)周三除息(派息0.155分人民幣，約0.189港元)，上周已吸引大盤吸納而跑贏大市，料包括有基金或保險機構建倉，今週股市，料好淡攻防戰再上演。

港股透視 凱基證券

《巴塞爾資本協定III》(巴III)第一階段將於明年初落實，金管局原本建議對本港銀行執行較《巴III》更嚴謹的做法，較其他地區更嚴謹的監管，但現時將有所放寬。

金局寬限實施巴III

《巴III》其中較衝擊銀行資本的一條，是建議銀行投資於金融機構時，要將有關的資本投資從資本中扣除，不設資本扣減豁免，以及毋須分階段、全在明年初執行，因而引起業界反對。

但現時建議資本投資佔銀行普通股本一級資本10%以內，可獲豁免，並設有5年緩衝期，分階段實施。

此外，同意將貸款及應收項目的公平值收益納入普通股本一級資本。

10%扣減豁免獲認同

銀行界一直希望根據《巴III》基本要求實施監管，而非更加嚴謹，現時建議較為適合，因為持有金融機構投資的銀行，除了獲10%扣減豁免外，亦可分階段出售非核心及非策略性的投資，以減低對資本比率的影響。

東亞恒生正面影響大

建議對東亞(0023)及恒生的正面影響較大，因為東亞去年核心資本充足率為9.4%，在港銀中屬偏低；恒生則因為持有與業銀行逾一成股權，若明年有關投資需一次性在普通股本一級資本中扣除，影響會較大，但現時分階段實行，可減低對資本的壓力。建議對本地銀行業影響正面，料可減輕銀行的集資壓力，紓緩市場憂慮。

國金證券股份

公司未來將逐漸向綜合配套服務提供商轉型。依托募投項目2.5萬噸混煉膠、1.7萬噸橡膠零部件(應用於軌交、汽車和建築)及研發中心建設，公司將豐富產品功能(減振橡膠部件比例增加)，擴展同一市場和客戶內部的供應品類和服務能力(從汽車天窗到整車)，也將通過大量技術儲備，切入塑料材料、新能源橡膠等新材料領域，為業績增長注入長期動力。

募投項目預計明後兩年基本建成，據此預測2012-2014年公司收入6.56億元、7.82億元、9.09億元，淨利潤0.73億元、0.88億元、1.02億元，每股收益1.10元、1.32元、1.53元。給予2012年21倍市盈率，目標價23.10元。(摘錄)