

金利豐證券研究部

大市透視 第一上海首席策略師 葉尚志

空軍未離場 升勢有保留

6月29日。港股在半年結的最後一個交易日顯著做好，歐盟領袖高峰會傳來好消息，是刺激區內股市包括港股上拉的觸發點。而七·一回歸「送大禮」的政策細則陸續出爐，亦是把市場人氣激發起來的消息因素之一。目前，港股出現再度上衝的勢頭，但是在資金未有明顯回流股市之前，對於上衝勢頭仍會有一定保留。操作上，還是建議不要過分激進，尤其是在大盤新高了，可以考慮趁高把倉位放輕一點。事實上，在全球宏觀經濟下行風險未能解除之前，股市出現向上突破性發展的可能性不大。

上半年成交減2成有啟示

回顧港股上半年的行情走勢，在年初歐洲央行推出了長期低息再融資操作，給到環球市場注入新的流動性，港股曾一度衝高到了21,760的最高點。但是，隨着全球經濟再度出現下行風險，歐債問題出現深化，內地3月初兩會上把經濟增長目標調整至7.5%，資金從新興市場撤離等等，港股就回落至6月初的最低點18,056。雖然港股在6月份從低位作出反彈，但是縮量的狀態已逐步形成，6月份日均成交量僅有450億元，比對上半年的平均數565億元，減少了有20%。成交量的下降，正好是投資者表現出謹慎態度的證明。

50天線能否突破受關注

恒生指數在周五出現平開高走的行情，在缺乏成交量顯著放大的配合下，短期上衝動力未可確認轉強。尤其是權重股匯豐控股(0005)和中移動(0941)的空頭仍在建倉，在上周五都分別錄得有超過5億元的沽空金額，潛在沽壓仍未散去。恒生指數收盤報19,441，上升416點，主板成交量增加至507億元，但是總體沽空金額亦同步增加至54.6億元。技術上，恒生指數再次向上挑戰50日線19,498和前期高點19,579，能否向上突破是短期走勢的關鍵。事實上，除非恒生指數能夠進一步站回到20,000點以上，不然的話，建議操作以上以逢高套現減持為主要策略部署。

證券分析 富昌證券

大快活加價撐盈利增長

大快活(0052)上個財年全年收入增長9.8%至18.29億元，由於人工、租金及食品價格不斷上升，毛利同比下跌1.1個百分點至13.4%，不過，純利仍保持上升5.4%至1.31億元，反映加價起到一定作用。

設中央廚房降成本

集團為答謝股東，大方派息，派末期息38仙及40周年特別股息40仙，投資者可從中實際受惠。而集團為改善高成本的狀況，已作出多項措施，例如開設中央廚房，減低人手等，相信可以提升毛利率1.5%至2%。

本個財政年度集團有三分之二的店舖要續租，受近期經濟轉弱影響，料租金不會出現大幅增加的情況，亦有助於紓緩集團的經營成本。股價受業績刺激顯著造好，升至94年以來的18年新高，集團未來會繼續加價以保持盈利增長，後市仍可看好。建議回落至13.5元買入(昨收市14.40元)，上望15元，跌破13元止蝕。

AH股差價表 6月29日收市價 *停牌 人民幣兌換率0.81956 (16:00pm)

名稱	H股(A股)	H股價	A股價	H比A
代號	代號	(港元)	(人民幣)	折讓(%)
山東龍騰	0568(002490)	2.47	16.34	87.61
儀征化纖股份	1033(000871)	1.59	6.81	80.86
洛陽玻璃	1108(000876)	1.54	6.17	79.54
南京熊鷹電子	0553(000775)	1.65	5.72	76.36
東北電氣	0042(000585)	0.62	2.04	75.09
昆明機床	0300(000806)	1.90	6.02	74.13
經緯紡織	0350(000666)	4.10	12.22	72.50
天津創業環保	1065(000874)	1.84	5.46	72.38
海信科龍	0921(000921)	1.40	3.90	70.58
廣船國際	0317(000685)	5.38	14.75	70.11
重慶鋼鐵股份	1053(001005)	1.04	2.83	69.88
山東華製藥	0719(000756)	1.96	5.25	69.40
上海石化	0338(000688)	2.26	5.80	68.07
金風科技	2208(002202)	2.85	6.41	63.56
北京北辰實業	0588(001588)	1.40	2.85	59.74
大唐發電	0991(001991)	3.04	5.63	55.75
華電國際電力	1071(000207)	2.34	4.19	54.23
大連港	2880(001880)	1.72	2.99	52.85
中國東方航空	0670(000115)	2.46	4.18	51.77
廣州藥業股份	0874(000332)	13.76	22.92	50.80
兗州煤業股份	1171(000188)	11.98	18.98	48.27
中國冶	1618(001618)	1.65	2.48	45.47
紫金礦業	2899(001899)	2.60	3.88	45.08
中海油田服務	2883(001808)	11.08	16.51	45.00
上海電氣	2727(001727)	3.13	4.56	43.75
江西銅業股份	0358(000362)	16.94	23.91	41.94
晨鳴紙業	1812(000488)	3.11	4.37	41.67
中海發展股份	1138(000026)	3.60	5.05	41.58
中海集運	2866(001866)	1.85	2.53	40.07
比亞迪股份	1211(002594)	14.62	19.86	39.67
中國遠洋	1919(001919)	3.42	4.64	39.59
中國南方航空	1055(000029)	3.40	4.61	39.56
中國國航	0753(001111)	4.54	6.15	39.50
四川成渝高速	0107(001107)	2.61	3.46	38.18
深洲高速公路	0548(000548)	2.82	3.71	37.70
廣深鐵路	0525(001333)	2.31	2.94	35.61
安徽皖通公路	0995(00012)	3.42	4.24	33.89
金隅股份	2009(001992)	5.37	6.65	33.82
中煤能源	1898(001898)	6.34	7.74	32.87
馬鞍山鋼鐵	0323(000808)	1.76	2.14	32.60
新華保險	1336(001336)	29.55	34.24	29.27
東方電氣	1072(000875)	15.68	17.92	28.29
華能國際電力	0902(000011)	5.82	6.45	26.05
上海醫藥	2607(001607)	9.67	10.67	25.73
中信銀行	0998(001998)	3.95	4.00	19.07
中國銀行	3988(001988)	2.94	2.82	14.56
中興通訊	0763(000063)	14.94	13.96	12.29
鞍鋼股份	0347(000898)	4.22	3.90	11.32
工商銀行	1398(001398)	4.29	3.95	10.99
中國人壽	2628(001628)	19.96	18.30	10.61
中國石油	0386(000028)	6.88	6.30	10.5
中國石化	0857(001857)	9.95	9.05	9.99
中國太保	2601(001601)	24.90	22.18	9.99
交通銀行	3328(001328)	5.19	4.54	6.31
民生銀行	1988(000016)	6.87	5.99	6.00
青島啤酒H	0168(000600)	44.05	38.19	5.47
農業銀行	1288(001288)	3.09	2.59	2.22
中國神華	1088(001088)	27.05	22.48	1.38
江蘇寧滬高速	0177(000377)	7.24	5.87	-1.08
中國鐵建	0390(001390)	3.22	2.57	-2.68
建設銀行	0939(001939)	5.29	4.20	-3.23
中信證券	6030(000030)	16.26	12.63	-5.51
中國南車	1766(001766)	5.99	4.56	-7.66
招商銀行	3968(000036)	14.46	10.92	-8.52
中國平安	2318(001318)	61.70	45.74	-10.55
中國交通建設	1800(001800)	6.77	4.81	-15.35
安徽海螺	0914(000585)	20.95	14.82	-15.86
中國鐵建	1186(001186)	6.41	4.45	-18.05
北人印刷	0187(000806)	1.59	*	-
中聯重科	1157(000157)	9.79	*	-
滙豐動力	2338(000338)	30.55	*	-
中國鋁業	2600(001600)	3.30	*	-

證券推介

中海油服業績改善可捧

中海油田服務(2883)乃內地近海市場最具規模的綜合型油田服務供應商，與姊妹公司中海油(0883)合作不斷，去年6成收入均來自中海油；加上中海油早前開採渤海地區蓬萊9-1及旅大21-2等大型油田，對油田服務需求增加，對中海油服屬正面影響。

十二五海洋工程規劃正面

隨着內地向深海採油的力度加大，集團亦逐漸從淺水向深水作業，目前新建裝備有利作業能力提升。集團半潛式深水鑽井平台「海洋石油981」已開始在南海進行深水鑽井作業，加上中海油亦於南海展開深水鑽探，料可成為未來收入增長動力。同時配合「十二五」期間海洋工程裝備發展規劃，行業前景仍然值得期待。

受蓬萊漏油及利比亞戰爭事件影響，集團去年整體收入僅錄得4.9%增長至184.3億元(人民幣，下同)。由於部分產能未能完全釋放及成本上升，經營溢利下降至49.8億元，純利亦倒退2.2%至40.4億元。不過，集團今年首季業績有所改善，期內營業額上升25.9%至47.95億元，淨利潤增長23.5%至11.93億元。

面對內地市場競爭壓力，集團積極鞏固及擴大海外市場，冀將收入比重於2015年提高至40%。集團預計今年資本開支為40億至50億元，由於考慮到需通過購買裝備資金需求，不排除進一步融資的可能性。

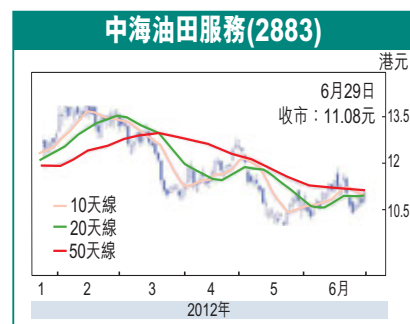
南海油氣勘探開發有刺激

中海油總公司日前表示，將開放南海海域9個海上區塊，准許外國公司進行聯合油氣勘探開發，刺激石油開採板塊上揚。走勢上，周一和周二呈

面對內地市場競爭壓力，集團積極鞏固及擴大海外市場，冀將收入比重於2015年提高至40%。集團預計今年資本開支為40億至50億元，由於考慮到需通過購買裝備資金需求，不排除進一步融資的可能性。

中海油總公司日前表示

將開放南海海域9個海上區塊，准許外國公司進行聯合油氣勘探開發，刺激石油開採板塊上揚。走勢上，周一和周二呈



「身懷六甲」的待變形態，周三重上20天線，快步隨指指數(STC)%K線繼續突破D線，移動匯聚背馳指數(MACD)熊差距離略有收窄，短線走勢料改善，可考慮10.50港元(昨收市11.08港元)吸納，上望11.8港元，不跌穿10港元可維持持有。

歐盟紓危機 7月市有景

數碼收發站

承接美股隔晚由大跌逾百點到收窄至跌24點，加上歐盟峰會對救助基金直接注資銀行有突破進展，刺激周五亞太區股市除紐菲外全線急升，並以印度急升2.59%、港股升2.19%、韓股升1.91%及日股升1.5%的表現最為突出，而連日弱勢的內地股市亦急彈1.35%。港股在低開28點後隨即受市場傳出歐盟峰會取得成果而在10分鐘內抽升350點，一舉突破10天線，午市在歐股急升帶動下升幅擴大至485點，高見19,511，收報19,441，升416點，成交亦增加至508億元。歐盟峰會有成果料續有利7月市表現，首站向19,600/20,000推進。 ■司馬敬

期指市場大受現貨股市推升而出現挾倉及補倉活動，昨日亦是場外6月期指結算，當早市略穿19,000關後，即受恒指抽升影響而飆升至19,546高位，其後雖以低水反覆上落，但買盤承接力強，在港股收市後轉高水，收報19,449，升449點，高水8點，而成交合約更大增至9.66萬張，反映有大量補倉及短線好倉迫入。

歐盟峰會結束前金融市場瀟灑難有成果氛圍，令歐、美股一度急跌，周四港股亦急回151點。不過，昨早約10時，市場傳出歐盟就西貢要求直接注資銀行取得突破，令歐盟達成1,200億歐元刺激經濟計劃得以達成協議，即時令歐元急升，而亞洲大部分股市均在補倉資金迫下躍升。另一方面，亞洲道指期貨亦漲逾百點，成為港股大漲逾400點帶來支撐作用。

風險資金回流股匯市場

歐盟意外取得成果，聚焦在歐盟將開放

EFSF和ESM在市場買入國債，並直接作為支持銀行補充資本，雖然細則有待商討，但歐盟峰會就1,200億歐元及援助西班牙銀行達成協議，對紓解歐債危機甚有正面影響，有利環球風險資金回流股匯市場。

回說港市，中央擬在六大政策措施續起刺激作用，港股ETF已在昨天正式批出，令直接投資港股的ETF基金在短期內將可推出，意味內地投資者可透過ETF基金投資港股，中移動(0941)、中海油(0883)及中銀香港(2388)、恒生(0011)、長和仔(實)、港交所(0388)等受惠股均獲資金追捧。

6月市單單計數升逾千點，亦為半年結升幅，反映「5窮月」大跌市後，6月市不絕，為7月市翻身帶來動力，而歐盟最新形勢肯定有利風險資金重投股市懷抱，港股應更受惠。

美國總統奧巴馬的醫療改革計劃進行判決，以5比4裁定法例中強制公民購買保險沒有違憲。判決結果將有利奧巴馬爭取連任，對美股上升有利刺激。

紅籌國企/高輪

張怡

招商局走勢續看好

內地股市昨日終現較像樣的反彈行情，而這邊廂的港股彈力更強，受市場氣氛好轉的刺激，有表現的中資股也告明顯增多。A+H股方面，又以汽車、港口及保險等類別的個股表現較佳，當中大連港A股(601880.SS)漲6.79%，而H股(2880)則升逾2%；長城汽車A股(601633.SS)升5.89%，其H股(2333)則升1%。中資個股方面，較冷門的首長科技(0521)升9.68%，惟成交只有25.8萬股，乃典型「乾粉料」，啟示作用不大。

國家統計局日前公布，內地5月進出口總值按年升14.1%至3,435.8億美元創紀錄新高，其中出口按年升15.3%至1811.4億美元，進口升12.7%至1624.4億美元，兩者亦創月度歷史新高。另據商務部官員表示，內地6月份貿易數據預計將維持5月份的良好勢頭，貿易形勢保持穩定。內地進出口情況有所改善，配合中央進一步出外刺激經濟增長政策，預計對從事港口業務的招商局(0144)續有正面推動作用。

招商局較早前公布首四月的營運數據，期內吞吐量增5.6%，而全年增長預測維持5%。集團最近完成發行5億美元票據，主要目的是應付明年到期的3億美元債務，餘下用作企業日常開支。招商局手頭資金充裕，也有利其業務拓展，因此盈利前景仍值得看好。該股昨收23.45元，升0.95元，現價市盈

率10倍，息率4.2厘，作為行業龍頭，該股估值並不貴，而息率則仍有吸引力。該股現價已企於多條重要平均線之上，在技術走勢向好下，料後市反彈的空間仍可望擴大，向上目標亦上移至5月初阻力的26.1元，惟失守20天線的22.29元則止蝕。

港股彈力強 購輪18556可取

恒指昨急升逾400點，並重返20天線之上，若繼續看好大市短期反彈行情，可留意恒指及興購輪(18556)。18556昨收0.131元，其於今年10月30日到期，行使價為18,800，現時溢價3.44%，引伸波幅21.24%，實際槓桿9.4倍。此證為價內輪，現時數據又屬合理，加上交投也為同類股證中最暢旺的一隻，若大市擴升，此證將可跟貼市況反彈。

投資策略：

- 紅籌及國企股走勢
- 港股彈力強橫，有利資金進一步流入中資股。
- 招商局國際
- 受惠內地進出口現良好勢頭，本身估值不算貴，股息率亦具吸引。
- 目標價：26.1元 止蝕位：22.29元

滬深股評

國金證券股份

長海受惠玻纖業回暖

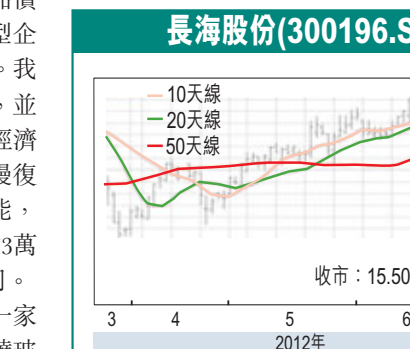
近期北京市將A級複合聚氨基酯、酚醛保溫板材列為既有建築改造允許使用的產品，結合其他省的外保溫產品推薦目錄，我們認為市場無需過分擔心有機材料複合保溫板材的政策風險和需求空間。我們預計保溫板塗層量將放量的趨勢將延續，並且貢獻主要的業績增量(毛利佔比從去年的1%提升到20%左右)。

玻纖需求增開始提價

長海股份(300196.SZ)受益玻纖行業氣觸底回升。近期水泥、螺紋鋼等其他周期品價格持續下跌，但玻纖出現復甦跡象，典型企業發貨量緩慢回升，主導企業開始提價。我們認為目前玻纖紗景氣處於中期底部，並表現出緩慢回升的態勢。但受制於全球經濟復甦的曲折進程，玻纖景氣或將呈現緩慢復甦的態勢。長海目前擁有3萬噸玻纖產能，在建7萬噸；天馬擁有1.4萬噸玻纖，在建3萬噸，均屬於玻纖景氣觸底回升的受益公司。長海股份是玻纖行業中比較有特點的一家企業，除了上下游一體化戰略之外，圍繞玻

纖製品，不斷推出市場歡迎的新產品是公司核心競爭力之一，在公司的研發項目儲備庫中，仍有多項新品等待投放市場，比如更加高端的連續纖維項目。

最近長海收購增加了產能，強化了公司的核心競爭力，打開了下游發展空間，對於業績的正面作用或將在明年得到體現。我們維持上一篇報告《節能保溫型產品有放量趨勢》的結論，預計2012至2014年每股收益分別為0.74元、1.15元、1.57元人民幣，給予「買入」評級。上調12個月目標價至25元人民幣。



港股透視

中銀國際

Mi能源力拓內地煤層氣

根據公司公告，MI能源(1555.HK/1.94港元，買入)將投資1億美元，收購山西省的兩個煤層氣產量分成項目。

根據MI能源與澳洲上市公司Sino Gas & Energy Holdings (SGEH, SEHAU/0.076澳元，未有評級)簽訂的協議，前者將以7,634萬美元的代價(其中1,000萬美元用於收購現有股份，其餘6,634萬美元認購新股)收購後者旗下唯一一家運營子公司Sino Gas & Energy Limited(SGEL)51%的股份。另外2,366萬美元將以貸款票據的形式支付。除了收購現有股份的1,000萬美元將在交割時立即支付(不晚於7月6日)，其餘9,000萬美元(預計足以使項目投產)將於未來兩至三年內分期支付。

1億美元購山西兩項目

這兩個項目分別是臨興產量分成合同和三交北產量分成合同(分別位於鄂爾多斯盆地東側和山西省西側邊界)。勘探期間，SGEL擁有臨興產品分成合同下100%權益。達到商業開發階段後，中聯煤層氣有限公司(CUCBM)有權通過支付其分攤的開發和生產費用參與項目30%的權益。CBM Energy Associates(為一名內地煤層氣業務的早期參與者)有權在通過整體開發計劃並支付7.5%的歷史成本和費用後獲得5.25%權益。因此，進入商業開發階段後，SGEL對臨興產品分成合同的持股比例將降至64.75%。

三交北產品分成項目方面，SGEL在勘探期間擁有該項目100%權益。中國石油(601857.SS/9.03元人民幣；0857.HK/9.79港元，買入)有權在達到商業開發階段時通過支付其分攤開發和生產費用參與項目51%權益。目前，SGEL已鑽取了13口垂直井，平均井深大約為2,100米，總投資約6,370萬美元。根據SGEH披露的信息，這兩個項目的合計最佳估計天然氣地質儲量、2C潛在資源和探明天然氣儲量分別為119,310億、17,990億和70億立方英尺三交北及臨興區域位於華中的天然氣輸送管樞紐，現有三條長距離天然氣輸氣幹線，包括陝京二線和陝京三線。臨近的長慶氣田目前的天然氣井口價在4.26美元—6.35美元/千立方英尺之間，處於內地較高水平。

由於項目尚未投產，SGEL2010年和2011年分別錄得60萬澳元和110萬澳元虧損。

此次交易將幫助MI能源進入快速發展的內地煤層氣市場。根據「十二五」規劃，到2015年，中國的可銷售煤層氣產量將由2010年40億立方米增長至210億立方米。這兩個項目都仍處於勘探階段，因此未來兩年內的盈利貢獻有限。公司最近獲得了8,000萬美元的銀行貸款，再加上經營現金流，公司應該不需要外部融資就能夠支付交易款項。目前階段，我們維持盈利預測不變，並維持對該股的買入評級，因為其2012年市盈率只有4.3倍，估值不高。

MI能源兩項目分成合同主要條款

項目	勘探階段權益(勘探階段)	淨權益(開發及生產階段)	目前狀態
臨興	SGEL (100%)	SGEL (49%) 中石油(51%)	合同將於2028年到期 勘探期到2013年8月31日
三交北	SGEL (100%)	SGEL (64.75%) 中聯煤層氣 (30%) 煤層氣能源(5.25%)	合同將於2033年到期 勘探期正在延長

資料來源：中澳煤層氣能源控股有限公司