

紅籌國企/輪

張怡

財險已整固博反彈

踏入6月份以來，內險股表現相對較強，有明顯追落後的情況。值得注意的是，太平洋保險(2601)日前發布盈警，預期上半年會按年少賺55%，不過股價卻依然未受太大壓力，反而可以跟隨大市造好，多少反映投資者對其業績倒退的不利消息已作消化，而備受關注的險資投資環境可望於下半年改善，相信也是資金重投相關板塊的主要因素之一。

中國財險(2328)於2011年的股東應佔純利增長51.8%，惟年內已實現及未實現的投資淨虧損達26億元，顯示主營業務保持增長勢頭外，投資收益卻依然拖累業績表現。不過，根據多項市場調整顯示，目前投資機構對內地下半年的股票市場多抱樂觀態度，所以財險險資的投資表現仍值得看好。就營運數據而言，集團1至6月原保險保費收入為1,009.11億元，按年增約10.62%；單計6月份保費收入為195.92億元，按年增11.49%，按月則增20.6%，表現符合市場預期。此外，財險擬開拓包括農險、非車險的責任險及信用保證保險等新興保險業務，亦有擴大大收入來源。

市場消息指出，財險母公司中國人保，來港上市計劃或因需要重新提呈財務數據，而順延至9月份。無論如何，母公司上市有期，集團續有影子股概念可炒，加上該股近日已整固了一段時間，論值博率仍在。財險近日在退至8.45元現支持，最後以8.55元報收，短線博反彈目標仍睇6月29日阻力位的9.23元，中線則看10元關，惟失守8元支持則止蝕。

國壽購輪18432貼價之選

保險板塊龍頭股的中國人壽(2628)上周在兩度回試至20.4元水平已獲支持，最後以20.7元報收，若繼續看好其後市回升行情，可留意國壽大和購輪(18432)。18432現價報0.135元，其於今年10月8日到期，換股價為20.9元，兌換率為0.1，現時溢價7.49%，槓桿比率35.73%，實際槓桿7.87倍。此證為輕微價外，不過就勝在其交投為同類股證中最暢旺的一隻，加上數據又屬合理，故為可取的捧場之選，也為較貼價之選。

投資策略

紅籌及國企股走勢

外圍市況好轉，有利港股投資氣氛，料中資股反彈之勢可期擴大。

中國財險

旗下險資投資可望受惠A股回揚，而本身主營業務保持增長勢頭，預計業績表現續具改善空間。

目標價：10元 止蝕位：8元

輪證市場 中銀國際股票衍生品部執行董事雷裕武

中石化購證可留意

港股上周未能承接前周反彈勢頭，反覆向下。市場憂慮內地經濟增速減慢，恒指周一單日下跌372點，已抵消前周升幅，美股連跌多日，內地股市也未見起色，令港股跌勢不止，周四午後一度跌破19,000點關口，低見18,998點一周低位，周五則走勢反覆，最後收報19,092點，一周累跌708點或3.58%，同期國指則累跌442點或4.5%，上周曾低見9,158點，為去年10月以來低位。大市交投持續低迷，上周交易日的日均成交417億元，較前周微跌4.5%。

總結一周，跌幅最大的藍籌為利豐(0494)和中國旺旺(0151)，一周分別累升9%和8.8%，建行(0939)受壞帳拖累，股價持續受壓，不單跌破5元關口，周四曾低見4.71元，創去年10月以來低位，周五終止8連跌，一周累跌7.1%，為表現最差藍籌第5位。而上周逆市上揚的藍籌僅兩隻，分別為中石化(0386)和華潤電力(0836)，一周分別累升1.6%和0.7%。新地(0016)以低於市場預期下限的69.1億元，奪得北角臨海地皮，加上被券商調高評級和目標價，上周表現明顯優於大市，一周僅微跌0.1%，為表現最佳藍籌第三位。

輪證市場方面，上周認股證日均成交額由前周51.5億元跌至47.3億元，佔大市成交比例由前周11.1%微升至上周11.3%，其中仍以恒指為成交最活躍資產；而牛熊證日均成交額，則由前周62.5億元跌至61.2億元，佔大市成交比例由前周13.5%升至14.6%。

恒指熊證居輪證升幅榜

至於上周十大輪證升幅榜，全屬恒指熊證，其中升幅最大的恒指熊證，一周累積升幅高達318%。

中石化(0386)股價自今年2月高位9.6元開始下跌，跌勢越來越急，上周三最低跌至6.38元水平後喘定，累積跌幅達33%，其後股價反覆回升，周五以一周高位收市，收報6.78元，連升3日，一周則累升1.6%，為上周升幅最大藍籌。市場普遍預期現價已反映煉油業務虧損的負面消息，分析指進入下半年，其煉油業務是否復甦將成為股價反彈的催化劑。

投資者如看好中石化短期走勢，認為有望持續反彈，可留意中化認購證(18946)，行使價8.5元，明年1月到期，為中期價外證，實際槓桿8.7倍。

股市縱橫

韋君

A50中國溢價收窄具值博

人行一個月內兩度減息及續向金融市場「放水」，觀乎投資機構入市的意態也有所改善，而據《上海證券報》報道，內地險資6月投資基金佔比已從此前的5%-6%，升至7%-8%，作為中國壽險龍頭企業的中國人壽(2628)近期亦已動用新增約90億元(人民幣，下同)資金購入多隻股票型基金。此外，備受關注的QFII額度擴容較早前已落實，將有超過3,600億元新增資金在未來幾年逐漸流入中國資本市場，有助內地股市回揚。

此外，不少學者預期人行年內人行還有一次減息以及3次下調存款準備金率的機會，均有助吸引尋求高回報基金重投高風險資產。

A股下半年回升勢頭備受看好，本地投資者除了可以透過QFII基金涉足內地資本市場外，最直接的方法自然是買入安碩A50中國基金(2823)，上述基金因緊貼與上海交易所和深圳交易所上市的A股表現相若的投資回報，故若A股有運行，該基金的表現也可望水漲船高。現時安碩A50中國持有比重最大的十間A股公司，按所佔比重大小排序為：中國平安、招商銀行、浦發銀行、交通銀行、興業銀行、民生銀行、貴州茅台、中信證券、萬科和中國工商銀行。

人行減息 金融股看高一線

在A50中國的十大權重股之中，有8成為金融類股，而一直以來，人行減息對金融股的刺激往往較大，令基金上升的潛力備受看好，所以現階段基金仍處於偏低水平建倉，實不失為穩中求勝之選擇。儘管中證監批准「小QFII」的方案，容許境外資金投資A股，已是趨勢，但規模相對依然十分有限，而A50中國現時股價較資產淨值的溢價已大為收窄，相信已大致反映了相關的因素。事實上，A50中國現價報9.91元，較估計資產淨值9.8756元，有約不足1%的溢價，相比過往動輒溢價逾1成，有很大的改善，無疑也令其現時的值博率增加。



A50中國於5月初高位曾見過11.48元，而經過逾2個月以來的反覆下滑，上周在退至9.84元已復見支持，也因為收市價較低位支持回升的幅度十分有限，趁其未發力部署上車，中線上望目標仍睇11.48元的高位阻力。

美股急彈炒出招

數碼收發站

7月市踏入第三周，美股上周五意外大升203點，升市動力來自企業業績佳及經濟數據失利引發進一步寬鬆政策刺激經濟預期，除憧憬人行續放水外，美聯儲局主席伯南克本周二晚開腔會否有擴大寬鬆措施的傾向將成焦點。內地股市已有見底反彈勢頭，港股可望承接外圍升市重越19,400阻力，上周急回的内銀、內險及原材料股有力反彈，而港地產股近期強勢料持續。 司馬敬

美股上周五雖撞「十三號黑色星期五」，但道指大升203點攀上12,777，連同當天歐洲三大股市上升1.2%，這一天歐美股市的表現對淡友來講，堪稱是可怕的大跌會升市。其實，美股當天公布的7月密歇根大學消費者信心指數初值，由6月終值的73.2跌至72，低於市場預期。外電評述美股大升原因，是基於中國公布的第2季GDP增長放緩至7.6%符合預期，市場憧憬內地進一步放水刺激經濟，而摩通及富國銀行業績勝預期亦成為推升動力。歐美股市以中國GDP數據放緩幅度符合預期而強力反彈，也應驗了壞消息證實而引發補倉升市的傳統智慧。

講開又講，上周「黑色星期五」不靈，與歐央行及中國央行齊於一周前果斷減息，預先對不利數據作出支持措施有關，市場在先升後急挫的反覆市中，已對經濟急放緩作出反應，當數據公布符合預期之後，市場已轉而關注在央行

減息後，有利第3季經濟自谷底回升，吸引已套現資金回流補倉。

中國兩度減息後，溫總作出加大力度保經濟增長的言論，仍然激活市場對內地加碼放水、出招撐經濟的預期，尤其針對實體經濟的層面。至於美國市場，上月聯儲局作出「延長扭曲操作」後，公布的就業及消費信心數據均失利，令市場相信8、9月聯儲局最終推出QE3並以此「配合」11月總統大選。明晚伯南克開腔，述及經濟表現，料可尋端倪。

新地料反彈 內險受捧

新地(0016)郭炳江、郭炳聯兩兄弟上周五被廉署起訴後，已迅速公布新管治安排，擢升執董黃植榮、雷霆為副董事總經理，同時郭氏兩兄弟各自的一名兒子獲任為替代董事，確保公司業務維持正常運作，同時亦保證了郭氏兄弟在新地董事局作為大股東的利益不受訴訟事

態發展的影響。這個管治安排對新地屬正面影響，也基於這宗訴訟長達兩三年，在股價經月來插水後，隨着官司轉入抗辯程序，新地股價表現將回歸受業務增長影響。雷霆上周表示公司業務發展理想，租金收入增長穩定，未來數月仍有多個住宅項目推出市場，將幫助公司在未來數年取得可觀的經濟收益。新地今年業績受惠樓市量價齊升保持可觀增長下，現價95.45元的往績PE僅為5.1倍，有助支持新地股價向重返「紅底股」推進。

港股上周急回708點或3.58%，恒指在守穩19,000水平後反彈上19,093，技術走勢上未轉壞，10天、20天仍高於50天線水平；在外圍市急彈及憧憬內地進一步放水、美將推QE3的氛圍下，港股在7月市重越19,400阻力向二萬關推進的機會仍大。受惠減息效應，內險股大可看高一線，國壽(2628)具反彈條件，有望向23元推進。

港股透視 金利豐證券研究部

嘉里內地物業投資理想

港府推出「起動九龍東」計劃，增加寫字樓供應，有意打造成新的核心商業區。由於地鐵觀塘沿線一向新落成的住宅供應甚少，嘉里建設(0683)旗下黃大仙現崇山乃區內一個大型住宅項目，自推出以來一直成為焦點，目前累售單位逾600伙，套現約60億元；而現崇山商場預計於今年第四季開幕，目前首期6成舖位已獲承租。

雖然總理溫家寶日前重申對內地房地產市場繼續進行調控，但近年不少發展商加大內地物業發展業務，集團亦不斷增加土地儲備，專注在主要城市的核心地段發展大型綜合用途物業，去年投資內地的總樓面面積4,475萬平方呎，佔集團總樓面面積80%。早前集團、香格里拉(0069)及富宜集團合斥資2.14億元人民幣，收購雲南省昆明市之項目地塊的土地使用權。另外，由集團與香格里拉合營發展靜安嘉里中心

將於今年落成，有助增加集團未來收入。去年，集團內地物業銷售按年減少68%至7.19億元，分部溢利下降46%至5.07億元；然而內地的物業投資方面，租金收入及利潤分別錄得增長10.5%和5.4%，而出租率亦錄得改善。其中浦東嘉里城已在年度內全面開業，99%之零售面積已租出，辦公室之出租率從40%大幅上升至83%。

雖然去年純利有所下跌，但維持每股派息87仙，可見其資金充裕。走勢上，6月15日股價跌至29.5元止跌回升，目前股價重上各主要平均線，10天線先後升穿50天、50天線及100天線，20天線升穿50天線形成「黃金交叉」屬利好，快步隨機指數(STC)%線繼續走高於%D線，移動匯聚背馳指數(MACD)牛差距逐漸收窄，可考慮34元吸納(上周五收市35.55元)，反彈阻力37元，不跌穿33元可維持持有。

招商證券股份

經濟低迷的情況下無疑令人眼前一亮；其次，新產品銷售持續向好，除今年上半年的三款明星產品之外，7月份計劃推出的20多個低溫肉製品新品也頗為令人期待；第三，去年豬價創出歷史高點，根據經驗，上漲幅度越大跌幅也越大，我們預計，豬價可能在3季度小幅反彈，但全年仍保持弱勢。雙匯是一家優秀企業，其研發能力、渠道建設能力以及產品推廣能力都毋庸置疑，今年完全走出瘦肉精陰影，食品安全進一步強化，業績將迎來顯著的恢復性增長。預計未來三年公司每股收益分別為2.85元、3.80元、4.75元人民幣，按今年每股收益給予25倍市盈率，目標價71.25元人民幣，維持「強烈推薦」。(摘錄)

專家分析



張賽娥 南華證券副主席

蒙牛受惠行業整合

總結上半年中國GDP增長為7.8%，高於中央7.5%的全年目標。由於歐洲方面暫未有壞消息，中國公布的經濟數據反映投資、消費及出口都較市場預期佳，估計本周股市氣氛會略有改善。 股份推介：中石化(0386)主要在中國勘探、開發及生產原油及天然氣以及營銷原油、天然氣和成品油，以及製造及營銷工業用化工产品。去年營業額按年上升

31.3%至24.637.7億元(人民幣，下同)，純利按年增長2%至732.3億元，今年首3個月營業額則按年上升14%至6,713.7億元。集團董事長傅成玉上月底親赴美國俄克拉荷馬州，與美國第二大天然氣生產商切薩皮克洽談頁岩氣業務，倘落實將有利集團開拓新來源。 蒙牛乳業(2319)主要在中國從事生產及銷售乳製品，包括液體奶、冰淇淋、奶粉、奶茶粉及鮮

奶乾吃片。去年全年純利15.9億元(人民幣，下同)，按年增長28.5%，每股盈利0.91元，派末期息0.2元。集團管理層早前透露，今年首5個月銷售符合預期，未來會加大銷售及發展奶粉業務的力度，相信有助提高利潤。國家質檢總局對全國乳企重新審核發放生產許可證，整頓及規範乳品企業，保障行業健康有序發展。蒙牛乳製品於去年第六度榮列全國同類產品銷量、銷售額第一，在行業進一步整合下，競爭環境得以持續改善有利集團發展。



黎偉成 資深財經評論員

越地勢強挑戰2.1元

摩根大通季績優於預期，加上中國經濟保持穩快成長步伐，使紐約股市止跌作強力反彈，而港股7月13日收盤19,092.63，升67.52點，恒生指數陰陽燭日線圖呈陽燭十字星且身懷六甲，亦見9RSI、DMI+DI頂轉底背離向上，技術解讀為：短、中期技術指標反覆和未改整固之局。但紐約股市作出強力反彈，而港股亦

能守6月27日下跌裂口19,176至18,990底部，暫且毋須下試18,850至18,708支持區，估計此番會突破19,306至19,214區間，再克19,452至19,520後，始有望反覆挑戰19,738至19,869。

股份推介：越秀地產(0123)最新公布未審計的2012年1-6月的合同銷售額與面積理想，可見國家要讓房地產價格回落至

合理水平的政策，鼓勵房地產開發商願作的薄利多銷新策略取預期良性成效：(一)整體合同銷售金額達17.19億元(人民幣，下同)，同比增加1.34倍，達到相當於全年目標不低於100億元的71%；(二)合同銷售均價下降，銷情好轉，薄利多銷。越秀地產股價於7月13日收盤報1.9元，持平。日線圖呈陽燭，RSI底背轉弱勢頭尚強，STC收集信號卻轉弱，須密集集阻力位1.97元，始可戰2.1元至2.2元，要守1.85元至1.81元。



鄧聲興 AMTD證券及財富管理業務部總經理

大家樂毛利率料改善

港股上周下跌，美國聯儲局會議紀錄顯示，目前的經濟狀況不足以支持推出QE3，利淡市場氣氛。數據方面，中國6月份貿易數據疲弱，進口總值按年增6.3%；出口總值1,802億美元，按年增11.3%。內地第二季GDP增長7.6%，符合預期。恒指上周跌708點，平均每日成交量為418億。技術上，恒指在19000水平獲初步支持。 股份推介：大家樂(0341)去年

純利倒退8%至4.74億元，主要受累成本上升。不過，今年食材及租金成本的升幅均有放緩的趨勢。集團將會維持去年加價3%至4%的幅度，預料毛利率將改善。集團四月及五月份同店銷售錄得中高單位數增長，表現符合預期，另計劃今年於香港及大中華地區分別開設20家及30家分店，相信有助提升營業額。目標23元(上周五收市21.85元)，止蝕20元。

碧桂園(2007)今年上半年實現合同銷售額173.4億元人民幣，已完成全年目標40.3%，合同銷售建築面積約285萬平方米；另有約55.1億元人民幣已認購待簽約金額。受惠樓市氣氛改善，集團旗下首個位於清遠的樓盤新亞山湖城反應理想，本月初獲約5億元人民幣的銷售金額。集團於下半年將推出多個新項目，相信可完成全年430億元人民幣的目標。目標價3.4元(上周五收市3.06元)，止蝕2.8元。筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份。

滬深股評

屠宰業旺季 雙匯保高增長

雙匯發展(000895.SZ)屠宰業務上半年相比瘦肉精之前屠宰量略有下降，但是鮮品銷量增加，主要原因在於公司戰略調整，採取「五三二九」策略提高鮮銷率、進軍農貿市場，核心是走量。下半年屠宰業務即將進入旺季，計劃不減，全年屠宰量目標是1,550萬頭。 預計上半年業績430%增長。業績的大幅增長主要來自於2011年瘦肉精事件造成的低基數，今年上半年，雙匯產品在貨架面積和動銷狀況都重回領先地位，瘦

肉精事件影響已經消除。同時上半年豬價下降，新產品業績表現良好，儘管宏觀上總體消費增速不理想，預計雙匯還是會實現預期中的高速增長。

7月推低溫肉製品可期待

下半年股價催化劑看三點：業績同比大幅恢復性增長、新產品銷售情況、成本保持低位。首先，根據公司今年備考業績，全年同比將至少有118%的增長，在