

大市透視 第一上海首席策略師 葉尚志

港股反覆迎業績期

7月26日。港股繼續震動企穩的行情，大盤有逐步進入區間反覆的短期狀態，相信要待至8月初，才会有新一波行情出現的機會。目前，期指市場將於下周一進行結算，轉倉掉期活動已全面展開，在現貨市場未能擺脫縮量狀態的背景下，期指的轉倉活動將會對整體市況有較大的影響力。另一方面，美國聯儲局將於下周二舉行議息會議，市場正在等候觀察美國在政策面會否有新的調整。更值得關注的是，港股即將進入中報發布期，友邦保險(1299)將於今天出中報，而權重股匯豐控股(0005)亦將會在下周一派發成績單，是市場的最大看點之一。

A股具備跌後反彈條件

內地A股繼續震動探底，房地產板塊領跌，而上證綜合指數亦創出了年內新低，昨日下午0.48%至2.126收盤。目前，經濟下行風險仍有加劇可能，是令到資金未敢貿然入市的主因。雖然由匯豐編制的7月份製造業PMI指數回升至49.5，但是在市場憂慮已深化了的前提下，單一數據的好轉是難以把整體形勢扭轉過來，投資者要看到更多的好消息出來後，才能夠逐步恢復信心過來。總體上，在A股已出現了深度調整後，我們相信現在水平是具備了跌後反彈的空間條件。

恒生指數出現窄幅震動，反彈幅度受制於19,000點整數關，以期指低水幅度有所擴大的情況來看，市場人氣依然是偏向於謹慎的。恒生指數收盤報18,893，上升15點，主板成交量有434億多，其中有23億元是長江基建(1038)配股的金額。技術上，恒生指數已基本完成了1,000點的小波段行情，估計短期市況會趨向於反覆，短期主要上落範圍在18,700至19,200。盤面上，航空股繼續全線走高，中國國航(753)更是漲了3.24%至5.41元收盤，率先創出了兩個多月來的新高。但是，在近期受到負面消息打擊而出現破底而落的中小股，似乎仍難以扭轉尋底的格局。對於這類股份，要特別注意撈底的風險。

證券分析 富昌證券

聯通3G上客好轉添動力

中國聯通(0762)3G用戶淨增數目結束兩個月回落後，6月份出現好轉，按月上升11%至302.6萬戶。增幅高於同業，主要由於推出更多品種的智能手機及增加市場宣傳。上半年3G用戶淨增1,751萬人，同比大幅上升77%，已完成全年3,800萬戶目標的46%。

中期盈利料佳

8月20日集團將公佈中期業績，料會有較佳的成績。而行業增長放緩的局面相信已經過去，下半年受惠內地智能手機市場的不斷擴大，用戶對增值服務需求的強勁增加，以及集團會適時推出不同層次的智能手機，3G上客速度將持續加快，預期會較上半年更理想。

另外，集團會繼續控制經營開支，但維持推廣開支在高位不變，盈利有望持續好轉，前景可看好。股價今年由近17元高位大幅回落，近月跌至10元之下，現時出現反彈，重上50天線，建議可於10.8元買入(昨收市11.24元)，目標12元，跌破10元止蝕。

AH股差價表 7月26日收市價 人民幣兌換率0.82369(16:00pm)

Table with 5 columns: 名稱, H股(A股)代號, H股價(港元), A股價(人民幣), H比A折讓(%)

股市縱橫

保綠落實收購續看好

大市連跌3日後，昨日彈力依然欠佳，埋單計數只有微幅進軍。港股升唔起又跌唔落，連帶一些有實質因素支持的二三線股份，也變得無精打采，就以中國保綠資產(0397)為例，便全日在5個價位上落，高位為0.84元，低位則為0.79元，收報0.08元，微跌0.002元或2.44%，成交則稍增304萬元。值得一提的是，中國保綠近日反彈至0.086元水平遇阻，而對上一個阻力位已數到6月26日所造出的0.087元，換言之，只要上述兩個水位得以成功升破，股價不難出現新一浪的升勢，近日處橫行待變格局，仍可續盯緊。

中國保綠日前宣布落實收購協鑫儲能科技42.8%股權，進軍汽車電力及蓄電池系統行業。包括收購協鑫儲能科技18.41%股本，代價8,208萬元，將按每股0.057元，發行14.4億代價股支

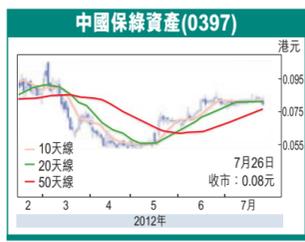
協鑫儲能拓台電池充電站

協鑫儲能主要從事研發及生產主要用於汽車電力行業之蓄電池系統及電池材料，在江蘇省管理一家30兆瓦時電池生產廠及研發中心。該廠與國際知名汽車品牌合作，技術發展成熟，資深管理團隊均擁有豐富鋰電池生產及運營經驗。協鑫儲能旗下還有兩間位於江蘇省的新廠房正在興建，預計可於2013年中落成並投產，首階段的鋰電池產能可達300兆瓦時，而另一電池材料廠也有計劃把產能日益提升。協鑫儲能電池充電後可跑至少280公里，比同業平均水平高出超過一倍，

滿足一般公交車的每天在城市運行的要求。另一方面，協鑫儲能在台灣啟動動力電池推廣專案，已經由合作方與台灣「行政院環保署」於7月23日簽約，計劃於年底前於高雄市設置30個電池交換站。據台灣「環保署」表示，目前推動電動機車的主要問題在於民眾接受程度，包括價格、性能、使用方便性等。價格部分主要是電池在到達使用年限時的更換費用問題；在性能部分主要是續航力(每次充飽電可行駛里程)問題；而在使用方便性部分，主要是充電時間長以及充電不方便等。這些問題都可以透過電池交換營運系統來加以解決。

另外，該署又指出，電動機車具有低污染和低噪音等環保優點，以電動機車取代傳統汽油引擎機車，除了符合節能減碳趨勢之外，也能改善環保

韋君



生活品質。為推動電池交換營運系統，該署已發布「電動機車電池交換系統補助辦法」，讓大眾駕駛電動機車在換電池的時候，也能像駕駛汽油引擎車加油一樣方便，使用者在交換電池時依據消耗電力情形付費，就如同加油時付費一般，不須負擔後續電池維修及更換的費用。

中國保綠成功落實的收購，將為其進軍汽車電力及蓄電池系統行業創造契機，進一步改善盈利能力。中國保綠近期在0.082元徘徊，以目前每股資產淨值約0.2港元計算，折讓約60%。趁股價仍被低估伺機上車，上望目標暫睇年高位0.111元。

歐元急彈 股市氛圍改善

7月期指收報18,825，較恒指低水68點，成交增至10.3萬張，似大戶壓市轉倉。期指下周一結算，料今日轉倉活動更為活躍。歐洲央行一名委員表示有理由賦予歐洲穩定機制(ESM)銀行牌照，隨即令歐元反彈上1.21，原因是如果ESM被賦予銀行牌照，意味著該ESM可以使用歐洲央行的貸款，可大大增強其5,000億歐元的救助能力，以應對隨時都可能進一步惡化的歐債危機。不過賦予ESM銀行牌照一直遭到歐洲央行的反對，最後能否成事仍待觀察。昨晚歐元進一步反彈上1.23，反映大量空倉盤掃倉，有利環球股市進一步反彈，港股有望向19,300/500推進。

納買盤者眾。收市後，忠旺發盈喜，預計截至今年6月30日止6個月期間淨利潤，同比可能大幅增加，主因銷售收益大幅增長。忠旺自去年第2季業績開始逐步改善，今年首季純利4.91億元，大增198%，收入增加117.5%至32.4億元，主要由於內地銷售大幅提升及工業鋁型材產品的平均售價增加。期內，忠旺的產品平均售價上升6.3%，毛利率升1.7個百分點至25.8%。

忠旺盈喜股價有力彈

中國忠旺(1333)昨日表現頗為反覆，早市曾急跌5.86%至2.57元多月來低位，不過成交額並不大，午市即獲實力買盤趁低吸納而逐步收復失地，其間曾有巴克萊等四大行齊沽貨，但總值只約10餘萬元，排陣嚇人多於實際壓力，尾市卒在大盤掃貨下升上2.70元報收，只跌3仙或1%，成交890萬元，趁低吸

納買盤者眾。收市後，忠旺發盈喜，預計截至今年6月30日止6個月期間淨利潤，同比可能大幅增加，主因銷售收益大幅增長。忠旺自去年第2季業績開始逐步改善，今年首季純利4.91億元，大增198%，收入增加117.5%至32.4億元，主要由於內地銷售大幅提升及工業鋁型材產品的平均售價增加。期內，忠旺的產品平均售價上升6.3%，毛利率升1.7個百分點至25.8%。

忠旺月前訂立協議，購買兩台目前全球最大、核心組件由德國進口的255MN單動臥式鋁擠壓機成套設備，總代價7.08億元人民幣，反映該公司預視市場對鋁型材產品有龐大需求，對重工業前景持樂觀態度。忠旺今年預測市盈率8.53倍，市賬率0.82倍，估值吸引，值得中線收集。

昨日提及中投減持旭光新材料(0067)，旭光已澄清是由於中信資本擴大股份所致，因此中投更改其在中信資本的權益並不影響其China Access Fund所有的可換股債券或上市股權的權益。換言之中投維持旭光的可換股債券。旭光早作出澄清後，惟股價仍受壓跌7%完場，收報1.19元，成交1.34億元。

紅籌企/高輪

張怡

越地消息正面有利反彈

滬深及港股昨日均依然缺乏方向，不過觀乎部分板塊的個股表現仍佳，當中上海醫藥A股(601607.SS)漲2.75%，而H股(2601)更反彈5.2%。板塊方面，包括汽車、金屬、貴金屬、內房、電訊及電力等類別也不乏受追捧股份。內房股方面，龍頭股的中國海外(0688)便於淡市下有頗佳的走勢，曾走高至17.88元，收市報17.48元，仍升2.95%。

越地成功以136.4億元人民幣作價，將廣州國金出售予越秀房地產投資信託基金，不但令集團淨負債率從76%降至55%，亦為土地收購提供新的資金來源。此外，集團較早前公佈，6月份合同銷售金額約13.4億元人民幣，合同銷售面積約8.57萬平方米，按年各上升72%和97%；今年上半年，累計合同銷售金額按年增長134%至71.19億元人民幣，合同銷售面積增加192%至約57.06萬平方米，完成2012年合同銷售目標(不低於100億元人民幣及96萬平方米)約71%及59%，符合市場預期，全年成功達

標甚至超標的機會仍大，亦都將利好股價後市表現。趁股價短期調整似近尾聲跟進，博反彈目標暫睇年高位的1.98元，惟失守今年以來一直穩守的1.5元支持則止蝕。

中海外呈強 購輪17114較貼價

中國海外為昨日表現較佳的藍籌股之一，若繼續看好該股攀高行情，可留意中海外購輪(17114)。17114昨收0.115元，其於今年10月3日到期，換股價為17.5元，兌換率為0.1，現時溢價為6.69%，引伸波幅4047%，實際槓桿8.1倍。此證為輕微價外輪，現時數據又屬合理，加上成交也屬同類股證中較暢旺的一隻，故續為較貼價的捧場選擇。

投資策略：

紅籌及國企股走勢

港股走勢仍反覆，惟資金仍可望換馬流入實力中資股。

越秀地產

成功落實出售廣州IFC，而全年樓盤可望達標甚至超標，都可望支持股價走強。

目標價：1.98元 止蝕位：1.5元

滬深股評

國金證券股份

杭氧利潤率跌勢未改善

杭氧股份(002430.SZ)發佈業績快報，2012年上半年實現營業收入24.15億元(人民幣，下同)，同比增長29.81%，歸屬於母公司的淨利潤2.35億元，同比增長2.25%，每股收益(EPS)為0.29元。其中，2季度單季度營業收入同比增長39.55%，淨利潤同比增長13.52%，EPS為0.17元。公司收入增長符合預期，但淨利潤低於預期。

2012年以來，冶金、化工等行業投資保持了較高增長，但主要產品需求相對疲軟。1-6月，鋼鐵行業完成投資2,281億元，同比增長9.36%；同期，石油加工業完成投資1,084億元，同比增長21.72%；化學原料及化學製品製造業完成投資5,028億元，同比增長36.35%。由於經濟增長減速，主要工業產品需求增長放緩，1-6月，粗鋼產量同比僅增長1.8%，鋼材產量同比增長6.1%；化工產品的分化較為明顯，例如乙烯產量下降3.3%，而尿素產量增長9.3%。

由於2011年公司新簽訂單增長較快，加上氣體項目陸續投產，因此今年上半年營業收入保持良好增長。根據訂單交貨周期、氣體項目進度，我們預計全年空分設備收入增長達到18%，而氣體業務收入增長達到83%。由於化工行業投資需求仍然較

為旺盛，因此我們估計上半年新簽訂單應略高於去年同期水平。我們認為下半年的訂單形勢主要取決於大型煤化工項目的啟動情況與公司表現。

氣體零售業務量價回落

公司今年1季度收入同比增長19.62%，但淨利潤下降9.54%；2季度淨利潤增速也低於收入增速26個百分點。從單季度看，2季度的營業利潤率為11.08%，低於1季度11.69%的水平。這應與設備合同毛利率偏低、氣體業務的零售部分受制於宏觀經濟環境而量價回落有關，同時公司的管理費用水平亦有所增加。

根據訂單形勢和項目進展我們調整公司的盈利預測為：2012-2014年分別實現營業收入54.59億元、68.61億元和83.24億元，分別同比增長29.0%、25.7%和21.3%；淨利潤分別為5.35億元、6.72億元和8.21億元，分別同比增長7.6%、25.6%和22.1%；EPS分別為0.659元、0.827元和1.010元；預測淨利潤下調幅度分別為11.0%、14.2%、15.7%。公司當前股價相當於2012年16.42倍市盈率，基於公司從製造向服務轉型的方向和進程並未改變，我們維持對公司「增持」的投資評級。

證券推介 比富達證券(香港)

上周市場又再傳出歐債危機惡化的消息，市場急轉直下。在跌市當中，筆者留意到康哲醫療股(0867)於逆市中上升，其中一個原因是醫藥板塊受經濟周期波動影響少，不太跟隨大市走勢；更重要的原因是該股無論在其行業發展上還是競爭優勢上，都具備非常不俗的條件。

內地處方藥高速發展

目前，康哲醫療主要的核心業務是處方藥的營銷、推廣，是中國內地最大的醫藥營銷與推廣服務廠商。隨着內地醫藥市場快速發展，很多海外製藥企業紛紛加入內地市場，但是中小型的海外醫藥公司並沒有自己的銷售管道，出於種種原因，他們或無能力或無興趣管理其在內地的分銷網絡，所以他們會依靠內地的藥品分銷商協助推廣，打入內地市場。目前，中國處方藥市場正在高速發展，其複合增長率高達20%。行業的迅速發展有幾個原因：第一，隨着中國人民的生活質量提升，大大增加了對醫療保健的需求；第二，隨着都市化的生活持續演進，發生慢性病的概率也有所提高；第三，中國的人口老化，將激發對醫藥的市場需求；第四，中國醫療改革實施，加大醫療費用的補貼。

營銷覆蓋1.46萬醫院

在銷售人員網絡方面，截至去年底，康哲的直接網絡下的專業營銷、推廣及銷售人員達到1,200人，更值得關注的是，其中70%以上的銷售人員是擁有醫學或藥學的教育背景，專業銷售人員的比例可媲美世界頂級的醫藥分銷公司。醫院覆蓋率方面，康哲的營銷推廣網絡已覆蓋全國14,600多家醫院，是行業中覆蓋率最高的醫藥分銷公司。除此以外，康哲在廣泛行銷的同時，一直與醫院方面保持緊密聯繫，為了方便其收集臨床使用數據和統計長期療效資料。此管理模式相當有利於爭取醫學界的認同，並促進銷售表現；同時，亦有助其推廣製藥廠的品牌，可謂相得益彰。

最近，美銀美林對康哲醫療發表研究報告，是次為首次認為該股是少數能持續高增長的醫藥股，其在藥物品種以及推廣醫藥的管理模式上，都具有相當的競爭優勢。彭博資料顯示，在7月份，共有4間券商對該股發表研究報告，全部都是給予「買入」評級。筆者認為以該股目前股息回報率為3%，每股淨現金0.4元及13倍預測市盈率來計算，股價相當便宜，年底前達到目標價5.15元(昨收市3.74元)應該不難。