8月3日。港股在周五繼續漲後整固的態勢,受到隔夜 晚上歐美股市的下跌調整拖累,恒生指數曾一度下探到 19,400關口水平,出現先跌後回穩的動作。歐美央行在議 息後未有加推量寬策略,歐美股市出現衝高後的回跌。 目前,歐債危機算是暫告一段落,再次從危機的層面轉 為問題憂慮,估計歐美股市出現掉頭急挫下滑的可能性 不大。但是,在歐美未有加推量寬的背景下,早前高漲 的市場人氣出現降溫,是可以預見的。

上證再度重返10天線

已深度打下來的A股,是我們目前的最大關注點之一, 而在早前提及過的「物極必反」形勢狀態,依然有效並 且正在等候觸發點。由於A股市場已形成了濃厚的謹慎態 度,要扭轉過來絕不是易事。事實上,利多消息已陸續 的出來,中證監正在研究降低交易印花稅,7月匯豐中國 服務業PMI指數微升至53.1,都是有利A股觸底反彈的消 息因素。技術上,上證綜合指數再度下探2,100後成功找 到支撐,並且在周五回升至2,132來收盤,是7月20日以來 首次站回到10日均線的上方,而20日均線目前正位於 2.148,如能進一步升穿這條線位,可以確認彈升勢頭出 現。

股份輪動狀態仍繼續

恒生指數在周五出現震動整固,250日均線19,610失而 復得,大盤盤面未有受到嚴重破壞,估計在完成整固動 作後,有隨時再展升勢挑戰20,000整數關。恒生指數收盤 報19,666,下跌24點,主板成交量進一步回降至404億多 元。技術上,恒生指數仍然處於「裡應外合」的階段局 面,藍籌股業績表現符合預期,有利大盤保持良好的穩 定性。而輪動的狀態仍在繼續,近來已從高位出現回整 的內房股,在周五走出逆市上行的回恒態勢。中國海外 (0688)漲了1.69%,華潤置地(1109)漲了0.54%。

設、營運和管理,除滬寧高速公路外,還擁有312國道 滬寧段、寧連公路南京段、錫澄高速公路、廣靖高速公 路、江陰長江公路大橋以及蘇嘉杭高速公路等位於江蘇 省內的收費路橋全部或部分權益。集團業務比重之中, 收費公路佔74%,而配套服務則佔25%。

公路收費提升穩定現金流

公司核心資產寧滬高速收費在東部沿海地區屬中等水 平,增長主要來自公路收費的穩步增長。此外,集團淨 負債水平不高,現時淨負債降至60億元(人民幣,下 同),有助集團維持70%以上的派息水平。此股現時股息 率6厘,防守性強,而市盈率12倍,也有一定防守性。

財務預估與大行看法:預估2012年淨利30.2億元,12 年每股盈利(EPS)為0.617元,13年EPS為0.645元。

8月3日收市價

 0/10H-M-10-M
人民幣兑換率0.82209 (16:00pm)

/ \\ \\ \\ \\ \\ \\ \\ \\ \\ \\ \\ \\ \\	人民幣	P兑换率0	.82209 (1	6:00pm
名稱	H股(A股) 代號	H股價 (港元)	A股價 (人民幣)	H比A 折讓(%)
儀征化纖股份	1033(600871)	1.52	6.27	80.07
洛陽玻璃	1108(600876)	1.34	5.15	78.61
山東墨龍	0568(002490)	1.8	6.74	78.05
南京熊貓電子	0553(600775)	1.57	5.23	75.32
經緯紡織	0350(000666)	3.8	11.53	72.91
昆明機床	0300(600806)	1.7	4.92	71.59
天津創業環保	1065(600874)	1.78	5.04	70.97
海信科龍	0921(000921)	1.18	3.32	70.78
廣船國際	0317(600685)	4.89	13.64	70.53
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	0.93	2.58	70.37
東北電氣	0042(000585)	0.57	1.53	69.37
山東新華製藥	0719(000756)	1.81	4.74	68.61
北人印刷	0187(600860)	1.53	3.94	68.08
上海石油化工 金風科技	0338(600688)	2.1 2.51	5.31 5.93	67.49 65.2
亚风科权 北京北辰實業	2208(002202) 0588(601588)	1.36	2.7	58.59
ルポル灰貝来 中國鋁業	2600(601600)	3.17		
中國茹耒 大唐發電		2.76	5.94 5.06	56.13 55.16
八居贸电 大連港	0991(601991) 2880(601880)	1.61	2.95	55.13
八建尼 廣州藥業股份	0874(600332)	15.08	26.18	52.65
東州栗条成位 華電國際電力	1071(600027)	2.49	4.32	52.63
辛电幽际电力 晨鳴紙業	1812(000488)	2.49	4.03	47.78
_{医嗚紅耒} 兗州煤業股份	1171(600188)	12.36	18.97	46.44
紫金礦業	2899(601899)	2.46	3.7	45.34
^{系 亚} 順条 中國東方航空	0670(600115)	2.71	4.04	44.85
中國中冶	1618(601618)	1.58	2.32	44.01
四川成渝高速	0107(601107)	2.31	3.37	43.65
四川戍側同丞 上海電氣	2727(601727)	3.01	4.32	42.72
工/写电系 中海油田服務	2883(601808)	11.78	16.71	42.72
中海發展股份	1138(600026)	3.28	4.6	41.38
中國遠洋	1919(601919)	3.2	4.26	38.25
中海集運	2866(601866)	1.85	2.42	37.15
東方電氣	1072(600875)	11.82	15.44	37.13
深圳高速公路	0548(600548)	2.73	3.54	36.6
華能國際電力	0902(600011)	5.48	7.06	36.19
新華保險	1336(601336)	24.35	30.14	33.58
金隅股份	2009(601992)	5.08	6.19	32.53
江西銅業股份	0358(600362)	17.3	20.45	30.45
維柴動力	2338(000338)	20.15	23.74	30.22
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.76	2.03	28.73
廣深鐵路	0525(601333)	2.41	2.78	28.73
安徽皖通公路	0995(600012)	3.42	3.91	28.09
中國國航	0753(601111)	5.26	5.94	27.2
中國南方航空	1055(600029)	3.78	4.13	24.76
比亞迪股份	1211(002594)	13.2	14.41	24.69
中興通訊	0763(000063)	10.42	11.27	23.99
中聯重科	1157(000157)	9.13	9.63	22.06
中信銀行	0998(601998)	3.88	3.94	19.04
中煤能源	1898(601898)	7.61	7.66	18.33
上海醫藥	2607(601607)	11.38	11.07	15.49
鞍鋼股份	0347(000898)	3.95	3.78	14.09
中國石油股份	0857(601857)	9.43	9.02	14.05
中國銀行	3988(601988)	2.95	2.76	12.13
中國人壽	2628(601628)	21.3	18.79	6.81
中國石油化工	0386(600028)	7	6.08	5.35
中國太保	2601(601601)	25	21.51	4.45
交通銀行	3328(601328)	5.18	4.44	4.09
工商銀行	1398(601398)	4.5	3.79	2.39
中信証券	6030(600030)	14.28	12.01	2.25
民生銀行	1988(600016)	7.22	5.99	0.91
農業銀行	1288(601288)	3.14	2.52	-2.44
中國中鐵	0390(601390)	3.34	2.62	-4.8
青島啤酒H	0168(600600)	44.3	34.03	-7.02
中國神華	1088(601088)	29.25	22.45	-7.11
建設銀行	0939(601939)	5.27	4.01	-8.04
中國南車	1766(601766)	5.82	4.35	-9.99
中國鐵建	1186(601186)	6.48	4.73	-12.62
安徽海螺	0914(600585)	20.8	14.99	-14.07
中國平安	2318(601318)	61.45	44.05	-14.68
、工庭密语宣法	0477/600277)	7 1 5	E 11	4E 02

江蘇寧滬高速

中國交通建設

招商銀行

0177(600377)

3968(600036)

1800(601800)

7.15

14.16

6.67

5.11

10

4.67

-15.03

-16.41

-17 42

■ 證券**推介**

領匯業務前景能見度高

領匯房產基金(0823)為香港上市較獨 特的房地產投資信託基金,主要投資 於香港的公營屋邨內的零售及停車場 房地產。其業務前景能見度高以及分 派收入與零售租金能力持續改善,於 環球投資市場中有其獨特賣點

領匯的物業組合由約1,100萬平方呎 的零售樓面及約80,000個車位組成,擁 有龐大且多元化的租戶群,包羅不同 規模及行業的零售商。部分更為香港 最著名的零售及食肆品牌。領匯由香 港房屋委員會分拆出售資產而成立, 於2005年11月25日在香港聯交所上

一、資產增值計劃為投資物業:如 樂富及大元等項目的增值計劃有利調 升租金;客戶群分散:租戶包括零 售、飲食及教育等各行業如百佳、7-11 及美心;三、財務健康:公司現時資 產負債率為16.7%。

未來可分派收入料穩升

香港政府自2010年至今多次推出調控 住房地產政策,以圖抑制投機活動, 2011年6月推出較市場預期嚴格的措 施,政策風險利空地產股短期股價表

現,但增加資金短期轉流防守性較高 的優質收租股及房地信託基金的投資 標的。領匯現時管理的項目屬於香港 政府旗下的民居商場及停車場物業, 而公司定位為「社區商場」,需求剛性 較強, 受環球經濟好壞變化敏感度較 低。公司一直提升物業素質增值,未 來可分派收入有穩定上升動力。

群益證券

截至2012年3月31日止全年業績,可 分派收入29.22億(港元,下同),升 18.9%,末期每基金單位分派66.41港 仙。期內,物業收入淨額為41.85億 元,按年升14.8%。每基金單位資產淨



值由去年之24.63元上升12.6%至2012 年3月31日之27.73元。

估值:由於領匯在扣除營運開支後 的派息率是100%,因此我們會以每基 金單位分派(DPU)代替每股盈利(EPS)作 為估值標準。群益預估2013年預測息率 達到4.4%,是防守的精選。我們預測 2013E及2014E DPU為 1.34元及1.45元, 予以買入評級,目標價35.18元。

事**行**不再 **收**赛途。

歐洲央行總裁德拉吉並未採取行動拯救歐元, 令投資者失望,拖累歐美股匯齊齊「插水」,利 淡市場投資氣氛。不過,亞太區股市則互有升 跌,其中日、澳及韓股跌逾1%,表現較為差 勁。滬深兩地股市受監管層再次降低證券期貨市 場交易費利好刺激,臨近尾盤股指擴大漲幅,滬 綜指收市漲達1%。至於港股則先跌後回穩,恒 指低開91點至19,553後,曾低見19,454點,尾市 逐步收復失地,收市報19,666點,跌24點或 0.12%,成交縮減至僅404億元。現貨月期指收報 19.655點,升25點,炒低水收窄至11點。市場對 外圍利淡消息反應較平靜,無疑是市底不俗的表 現,可以預期的是,只要外圍回穩,港股仍有力 再試20,000點心理關。 ■司馬敬

金融市場期待歐洲央行「出招」紓解債務危 機,繼美聯儲局周三議息「落空」之後,周四的 歐央行亦告「落空」,既沒有宣布恢復買債計 劃,又無減息,行長德拉吉只暗示,「準備重啟 國債購買計劃」。股匯市場原本預期「有料到」, 當結果相反之後,歐元應聲急跌,歐美股市掉頭 急跌,而道指更一度大跌182點低見12,779點, 足見市場對消息落空的敏感反應。不過,美股收 市前明顯反彈,埋單計數跌92點,道指收市報 12,878點。

歐洲央行行長德拉吉自上周發表盡一切努力捍 衛歐元後,股匯市場在強大的空倉回補下出現大 升,歐元更從1.20邊緣大幅反彈上1.24水平,而 美股更衝越13,000關,到周四揭盅後,德拉吉猶 如「出口術」,只講不做,下次再開腔會否變成 「狼來了」的效應,仍有待觀察。

事實上,當歐洲央行議息會議後,由於未有買 債計劃,市場即時傳出意大利、西班牙一同尋求 歐洲穩定基金(EFSF)救助,引發金融市場波動加 大,其後意、西領袖表態「未探討聯合申請 EFSF救助」,而意大利總理重申,不會申請救 助,明顯有降溫作用。

除了美聯儲局、歐洲央行無即時推出新措施之

張怡

外,英國央行在周四當天亦維持利率不變及買債 規模,並無市場預期的加碼買債規模。換言之, 這一周環球股匯市場對三大央行的良好期待均告 落空,而股價市場即時急瀉後迅即低位反彈, 「炒預期」的動力仍在。

歐美央行留手 人行或扒頭

事實上,未來兩三周歐洲央行重啟購買國債的 機會很大,藉以防止西班牙、意大利國債孳息率 升穿「警戒線」的不穩定局面。市場焦點又投放 到美國7月份非農業就業人數變化以及失業率, 藉以判斷下月聯儲局推出刺激經濟措施的幾率。 三大央行出招留手,一直觀察的人行可能會扒頭 出招,配合中央「穩增長」,再降存備金率甚至 再減息刺激經濟。上月8日減息搶在CPI數據公 布前實行,今月是否重演,值得關注。

港股急升5日累計漲逾900點後,接連於周四、 五調整,暫時仍屬急升後的正常調整。重磅大藍 籌股方面,長實(0001)及和黃(0013)剛派發的成績 表優於市場預期,兩隻股份表現不盡相同,前者 先跌後回升,收市升1.56%,而後者則全日均呈 跌勢,但公司消息面利好,孖寶後市表現續可樂

憧憬政策面利好,內地股市昨日高開高 走,滬綜指收市升1.02%,全周計則微升 0.18%,但就成功結束連續六周下跌。中證 監再度出招穩定股市,宣布年內第三次下 調證券期貨收費標準,同時表態正積極研 究降低印花税,都對當地股指帶來刺激

內地股市向好,這邊廂的中資股則續以 個別發展,當中中煤能源(1898)收市漲 4%,成為國指成份股中表現最突出的股 份。值得一提的是,中煤過去一段時間受 煤價低迷而持續尋底,但本周卻異常「神 勇」,全周計共升15%,為表現最突出的藍 籌成份股。煤炭股再度獲得低吸買盤垂 青,作為行業龍頭股的中國神華(1088),昨 收29.25元,全周計升近3%,表現相比中煤 較為遜色,但也提供追落後的良機。

神華日前表示,擬於下月14日召開臨時 股東大會,審議包括在內地發行公司債 券,金額不超過人民幣500億元;期限不多 於10年。同時,在可發行的額度範圍內, 授權董事會發行短期融資券、中期票據、 公司债券,以及境外人民幣债券和外幣债 券等。集團落實發債,有利在市場仍處低 迷狀況下,全力拓展業務及加大併購力 度,因此在資金重投實力股下,該股也值

得繼續留意。巴克萊最近發表的報告,預 計神華全年煤炭產量增長率將高於預期, 可達11%。若股價短期再度升破周內阻力 位的29.55元,下一個目標將上移至33元, 惟失守26.6元支持則止蝕。

國壽趨穩 購輪18432數據合理

國壽(2628)昨逆市靠穩,若繼續看好該股 後市的表現,可留意國壽大和購輪(18432)。 18432昨收0.139元,其於今年10月8日到期, 換股價為20.9元,兑換率為0.1,現時溢價 4.65%,引伸波幅32.7%,實際槓桿8.95倍。 此證為價內輪,現時數據又屬合理,其爆 發力亦強,加上成交為同類股證中最暢旺 的一隻,故續為可取的捧場選擇。

投資策略:

紅籌及國企股走勢

港股處整固階段,資金流入中資股趨勢 未變,有利板塊輪動。

中國神華 未來業務發展的潛力看好,股價較同業

落後,料回升空間仍在。 止蝕位:26.6元 目標價:33元

□滬深股評⊿

中國國際金融

通源石油(300164.SS)上半年營業利潤 1,150萬元(人民幣,下同),同比增長49%; 淨利潤1,440萬元,同比增長63%,合每股 收益0.09元,符合預期。扣除非經常性損 益和利息收入影響後的淨利潤為430萬元, 同比下滑32%,主要因為公司進行新業務 佈局、新市場開拓以及人才儲備,銷售和 管理費用合計增加了1,200萬元。

複合射孔服務快速增長:公司在新市場 加快推廣高附加值的產品和技術,並以提 供服務代替器材銷售的模式,使得複合射 孔服務收入同比增長141%,毛利率提高6 個百分點。

射孔器材銷售下滑。東部油田施工晚, 以及大慶油田採用新的器材供應模式,導 致複合射孔器銷售同比下降37%,毛利率 下滑5個百分點。

鑽井服務快速發力

上半年鑽井服務的收入約2,000萬元,同 比增長415%。鑽井業務淨虧損84萬元,主 要由於公司計劃新增4支水平井鑽井隊,而 需要提前進行人才儲備以及市場推廣。

發展趨勢:公司逐步推進油田技術服務一 體化戰略,立足複合射孔核心業務,進行鑽 井、分段壓裂、測井等技術服務佈局,下半 年和明年鑽井和分段壓裂服務將開始貢獻利 潤,形成新的增長亮點。國際市場方面,複 合射孔產品和服務將在北美逐步推廣,實現 銷售和利潤。此外,公司以北美子公司為主 體,將會加強與國際油田服務公司的合作, 加快新技術引進和應用。

估值與建議:我們維持2012年-2013年每 股收益0.61元和0.77元的盈利預測,目前股 價分別對應26倍和21倍的2012-2013年市盈 率,維持「審慎推薦」的投資評級。下半 年鑽井、分段壓裂服務的推進,以及北美 市場拓展進度的加快,將可能是公司股價 的催化劑。

風險:在經濟不景氣階段,三大油可能 更傾向保護體系內油服、油裝部門;國際 原油價格大幅下跌,並長期低位徘徊,可 能造成石油公司資本支出減少、勘探開發 項目推遲;安全事故風險;向其他服務業 務領域和海外市場擴張的風險;營運資本 管理風險。

行業**透視**

交銀國際

上半年我國汽車銷量959.81萬輛,同比增長2.9%, 略低於市場的平均預期。乘用車表現好於商用車,二 次購車比例提高拉動了SUV與豪華車型需求增加,帶 動了乘用車的銷量增加,上半年乘用車銷量同比增長 7.08%,而商用車銷量則同比下滑10.40%。政策方面對 於行業總體偏負面,新增部分城市的限購對於行業產 生負面影響。截止6月底汽車企業庫存為68.86萬輛,庫 存消化時間為2周內。經銷商層面預計庫存消化時間在 1-2個月左右,高於汽車製造企業。上半年汽車企業出 口合計為48.79萬輛,同比增長28%,海外市場需求仍高於內地市場。

下調比亞迪廣汽及華晨盈測

下調比亞迪(1211)盈利預期及目標價:由於公司受太 陽能業務虧損及手機電池業務下滑的影響、燃料車增 長較為緩慢,以及新能源汽車短期內難以貢獻公司利 潤,我們預計公司上半年及全年業績將會比此前預期 有一定的下滑,因此我們把公司12/13年的每股收益預 ▶ 測由0.6元人民幣/0.68元人民幣下調至0.54元人民幣 /0.6元人民幣,由於市場對新能源汽車發展前景及整 體估值水平有所下降,將公司目標價由17港元下調至 15港元,對應12年的PE為22倍,維持公司中性評級。

下調廣汽集團(2238)盈利預期及目標價:由於公司主 力車型凱美瑞及雅閣面臨同級車的競爭日趨激烈,上 半年雅閣車型的毛利已經有所下滑,公司其他車型的 增量難以彌補主力車型下滑帶來的空缺。因此我們把 公司12/13年的每股收益預測由0.69元人民幣/0.82元人 民幣下調至0.61元人民幣/0.75元人民幣,目標價由7港 元下調至6港元,對應12年的PE為8倍,略低於行業平 均水平,維持公司中性評級。

下調華晨中國(1114)的盈利預期及目標價:公司上半 年推出的X1車型目前月度銷量在3,000台左右,比預期 的月度4,000輛略低,另豪華車型目前競爭激烈,影響 豪華車型毛利水平,預計上半年來自寶馬合資公司的 淨利潤貢獻將低於預期。寶馬新3系7月份剛上市,產 能釋放較緩慢,目前各4s店暫處於無車可賣狀態,因

此下半年的公司貢獻利潤將低於我們此前預期。因此我們把公司 12/13年的每股收益預測由0.52元人民幣/0.65元人民幣下調至0.47元 人民幣/0.6元人民幣,將公司目標價由9.5港元下調至8.5港元,對應 12年的PE為15倍,維持長線買入評級。

維持長城汽車(2333)、吉利汽車(0175)、東風集團(0489)原有盈利預 測:長城汽車上半年經營情況基本符合預期,SUV車型銷量理想如 期拉動公司上半年淨利潤增長30%,領先行業平均水平。維持公司 12/13年每股收益1.46元人民幣/1.58元人民幣的預測,維持18.4港元 的目標價及長線買入評級。

吉利和東風均予長線買入

吉利汽車上半年新車型上市較晚,對上半年業績貢獻有限,下半 年隨着全球鷹GX7上市以來的逐步放量,預計公司下半年業績增長 將好於上半年,維持公司11/12年每股收益0.26元人民幣/0.30元人民 幣的預測,維持3.83港元的目標價及長線買入評級。

東風集團股份來自於東風標緻和東風本田合資公司的銷量貢獻表 現良好,上半年實現銷量增長10%,預計公司全年有望達到我們此 前的盈利預測,維持公司12年/13年每股收益1.52元人民幣/1.60元人 民幣的預測,維持15港元的目標價及長線買入評級。