紅籌國企／高輪

張怡

新華保險可趁低建倉

中資重磅股陸續公布業績，壽險股的新華保險(1336)已定於本月28日公布業績，該股上周曾造出23.45元的多月來低位，最後以23.95元報收，也因為股價表現明顯跑輸同業，而現價較去年12月15日上市價的28.5元，「潛水」亦頗深，故不妨作為趁低收集建倉的對象。

新華保險在內地壽險市場居第3位，市場佔有率約為9.7%，旗下主要產品包括傳統型壽險、分紅型壽險、萬能壽險、投資連結型保險、健康險及意外險。集團近年業務增長強勁，2008至2011年期間保費收入平均年增長率達到19.4%，冠絕內地壽險業界。新華保險業務增長快速，集團的資金消耗較同業為快，截至去年9月底止，其償付能力比率跌至86.6%，較去年6月底止的106.1%急跌19.5個百分點。不過，集團於去年完成A、H股上市集資後，截至去年底止，資本水平已得到提升，其償付能力比率已回升至155.95%，令其全國擴充計劃不再受到限制。

另一方面，集團上月底宣布完成發行100億元人民幣的次級定期債，也令其資本狀況得以進一步轉好。就營運表現而言，新華保險今年上半年保費收入為559億元人民幣，按年增長9.9%，增幅較龍頭壽險股的國壽(2628)和中國平安保險(2318)為佳，因此稍後公布的業績並未宜看得太淡。值得一提的是，國壽較早前曾發盈警，惟對已呈強的股價，並未見構成太大的衝擊，而新華保險走勢相對落後，再大跌的風險已減，現水平伺機上車，博反彈目標仍睇上市價的28.5元，惟失守上市以來低位的22.45元則止蝕。

和黃購輪19039爆發力較強

和黃(0013)上周五急升逾2%，表現明顯呈強，並重企於70元之上，若繼續看好其後市表現，可留意和黃法興購輪(19039)。19039現價報0.215元，其於今年12月3日到期，換股價為76元，兑換率為0.1，現時溢價10.69%，引伸波幅28.46%，實際槓桿比率為11.37倍。此證雖仍為價外輪，但因現時數據尚算合理，加上爆發力較強，在正股走勢向好下，其仍可考慮作為捧場選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股走勢仍然反覆，預計資金面仍有利實力中資股。

新華保險

集團去年12月中完成兩地上市，加上發行100億元人民幣次級定期債，都令其資本狀況改善，故股價受壓仍可視為低吸機會。

目標價：28.5元　　止蝕位：22.45元

輪證動向　中銀國際金融產品部執行董事雷裕武

牛熊證降溫 聯想購證稱冠

港股前周上破兩萬點關口，上周缺乏方向，焦點落在重磅業績股騰訊(0700)和中移動(0941)身上，最終股價榮辱互見。恒指上周高低波幅僅380點，主要在20,000至20,200點整固，周四受中移動業績遜預期拖累下，低見19,919點，周五在外圍市況帶動下，收復二萬大關以及10天線，收報20,116點，一周累跌20點或0.1%。上周大市日均成交452億元，較前周跌4.4%。

總結上周藍籌表現，騰訊(0700)受惠遊戲用戶增加，加上網絡廣告增長強勁，帶動純利按季上升5.1%至31億元人民幣，同比升32%，創下單季盈利新高，刺激股價升上252.8元，創下上市新高，上周累升6.6%，為一周升幅最大藍籌第二位，僅次於累升8.9%的金沙中國(1928)。同期跌幅最大藍籌為業績遜預期的中移動(0941)和中信泰富(0267)，分別累跌7.7%和4.9%。中移動在周初偷步炒業績，股價一度衝上92.6元近四年高位，最終業績為市場預期下限，令股價以近一周低位報收，低見83.65元。

輪證市場方面，上周認股證日均成交額由前周57.1億元跌至53.2億元，佔大市成交比例由前周12%微跌至上周11.7%，其中仍以恒指為成交最活躍資產；而牛熊證成交持續回落，日均成交金額由前周59.1億元跌至51.4億元，佔大市成交比例由前周12.4%跌至11.3%。

上周十大輪證升幅榜，中移動(0941)沽壓持續，有5隻認沽證上榜，而首季業績勝預期的聯想集團(0992)則佔2席，並位列首兩位，其中升幅最大的聯想購證，一周累積升幅高達408%。

中銀派成績表前高位徘徊

中銀香港(2388)將於本周四公布中期業績，市場普遍樂觀，估計淨息差相比去年下半年輕微擴闊，加上資產質素維持良好，以及人民幣業務加大發展，預期業績表現亮麗。彭博綜合分析員對中銀香港的投資評級，當中有超過93%給予買入和持有，平均目標價為25.65元，部分更把中銀香港評為「行業首選」和「確信買入」。

中銀香港上周股價高位徘徊，一度升上24.9元，創下2011年4月份以來高位，周五收報24.45元，一周微升0.4%。

投資者如看好中銀香港在業績前的股價表現，可留意中銀認購證(19485)，行使價25.88元，明年1月到期，為中期價外證，實際槓桿5.2倍。投資者如認為中銀香港累積升幅不少，短期或會回調，可留意中銀認沽證(19133)，行使價22.28元，明年1月到期，為中期價外證，實際槓桿8倍。

股市縱橫

韋君

建滔化工受惠業務多元化

港股上周續呈整固行情，主要在19,920點至20,300點之間徘徊，市場憧憬中央將續出招撐經濟，進一步下調降存準金率或減息，而歐債危機憂慮有所紓緩，都有利好友大戶繼續控制大局。港股基調仍佳，已預先反映業績倒退而於近月大幅回落的實力股份已逐步有見底回升之勢。

建滔化工(0148)為全球最大覆銅面板生產商，也為內地最大的印刷線路板製造商，並屬中國化工產品龍頭供應商之一，而集團更於近年成功發展內地房地產業務，形成更多元化的業務發展組合，在市場對行業龍頭企業情有獨鍾下，該股股價過去一段時跑輸大市，無疑也成為伺機建倉的低吸佳選。

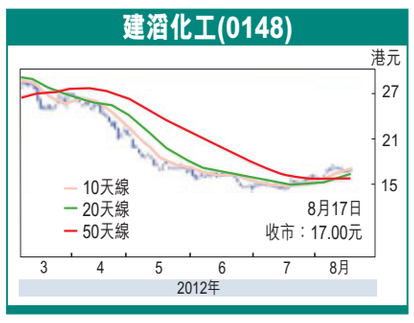
建滔化工股價近月受壓，相信主要是受到旗下覆銅面板及印刷線路板的業務未如理想所拖累。事實上，集團旗下的建滔積層板(1888)公布，持有64.57%股權並於新加坡上市之附屬建滔銅箔，第二季度轉盈為虧，蝕115.8萬元，而該公司上年度同期則賺950萬元。建滔化工已定於本月31日公布中期業績，據瑞信估計，集團今年上半年盈利將倒退53%至8.46億元。

房地產盈利成增長動力

儘管集團上半年業績難寄厚望，但其近年積極發展房地產業務，今年首季以逾12億元收購沙田一幢商廈，及以9.69億元人民幣投得江蘇省昆山市花橋鎮兩塊住宅用地，物業方面的投入續見增加，而管理層預計今年物業在盈利的佔比中會增至三成，將有利盈利表現改善。另一方面，建滔化工每股資產淨值32.814元，現價PB約0.51倍，估值有被低估之嫌。

建滔化工上月中在4度回試14.4元附近獲承接後展開反彈行情，並於本月9日回升至17.74元受阻，但上周於退至16.62元復獲支持，最後以17元報收，全周計跌0.24元或1.39%，但現價仍企穩於10天、20天及50天等平均線之上，平均線組合亦告呈強。在股價技術走勢仍向好，預計短期有力再試17.74元阻力，下一個目標則睇100天線的18.55元。

建滔化工(0148)



中移喘定 港股延續反彈

數碼收發站

美股道指上周尾市續穩升以13,275報收，全周升0.51%，為連續6周上升；而標普500指數衝上1,400關後，續升上1,418報收，也迫近4年來高位。至於歐洲法、德股市上周升逾1%。歐美股市向好氛圍主要受歐債危機紓緩、美經濟數據正面而刺激風險資金回流，對今天假後復市的亞太區股市有利，而上周跌幅逾2%的內地股市能否改善仍影響周邊股市表現。港股上周尾市整固後重返二萬關並收復10天線，全周微跌0.1%收報20,116，承接美股強勢，有望反覆向20,500推進。　■司馬敬

德國總理默克爾上周發表支持歐洲央行對抗歐債危機的策略，令市場猜測德國對支持歐央行買入西班牙及意大利國債的立場有正面呼應；此外，歐元區集團主席容克向媒體表示，希臘不會退出歐元區，否則帶來不能預見的風險，希臘會加倍努力達成削赤目標。容克並認為希臘退出歐元區在技術可行，但政治上不可行。早前歐洲央行強調致力採取措施降低西、意債息，雖然仍屬「只聞樓梯響」，但過去兩周以來金融市場反應不敢怠慢，並引發匯市、商品市場補倉活動，直接推動近周歐美股、匯市上升。因此，未來大市仍會屬政策市所左右，倘消息正面，大市會在高位出現回吐整固，反之，會引發另一次波動跌市，端視會否引發西、意債務危機而殃及歐元區金融的穩定性。

美股連升6周有利氛圍

本周左右環球股市仍以美國市場為主，先有周三美聯儲局公布7月議息會議紀錄，從中可窺見聯儲局在9月中推出QE3的可能性，而周四公布7月新屋銷售、領失業救濟金人數及周五公布7月耐用品訂單數據。美股已連升6周，期望再較大幅上升已不切實際，但道指企穩在12,800/13,000點以上水平，對奧巴馬競選連任十分有利，因為奧巴馬自09年上任以來，標普累升近倍，是二戰後第二位首任總統治下股市能有如此偌大升幅。

回說港股，上周二線的內銀招行(3968)、重農行(3618)公布上半年業績之後(均多賺25%)，本周輪到一線的內銀四行派成績表，打頭陣的是中行(3988)，已定周四公布，而中行旗下的中銀香港(2388)亦同日公布。中行孖寶核心盈利增長能否維持較可觀增長成焦點，特別是人民幣業務對兩行盈利貢獻表現備受注目。

港股上周一度回落二萬關之下，但迅即收復失地並重上10天線20,050水平，並於尾市進一步反彈上20,116，匯豐控股(0005)及內銀四行、資源股反彈成主要功臣，抵銷了中移動(0941)派成績表後急跌9%的拖累，反映了期指市場的好淡大戶角力十分激烈，目前好友仍佔上風。中移動自92元水平回落至83元水平已有喘定跡象，在外圍市向好下，港股有條件追落後，8月市上試20,500/20,700水平的機會仍大。

專家分析

張賽娥
南華證券副主席

首機業務穩定增長

港股連續兩周在20,000點上收市，一周微跌20點或0.1%至20,116點，國指跌74點或0.7%至9,831點，大市日均成交452億元，較前周跌4.4%。由於德國總理默克爾表示將極力維護歐元，料歐洲經濟局勢暫時緩和，本周市場焦點將繼續落於多間公司公布的中期業績，料恒指繼續於20,000水平反覆。

股份推介：北京首都機場(0694)主要在北京首都機場經營和管理航空性業務及非航空性業務。去年營業額上升12.5%至65億元人民幣（下同），股東應佔溢利增長87.2%至11.1億元，全年累計飛機起降53.3萬架次，按年增長3%，旅客吞吐量7,868萬人次，上升6.4%，貨郵吞吐量164萬噸，增長5.7%。今年首7個月，首都機場累計的飛機起降架次約為32萬、旅客吞吐量4,695萬人次，按年分別增長4.2%及4.3%，反映集團未受中國經濟放緩所影響。中國民航總局指出，目前國內市場總體保持穩定，既定擴張計劃未變，今後幾年仍會保持每年約150至200架飛機的擴張速度，集團前景正面。

騰訊(0700)截至今年6月底，上半年營業額按年增長54.3%至201.8億元，純利按年增長15.9%至6億元。騰訊網遊收入增速雖然在第2季考試淡季有所放緩，但收入仍較首季增長4.6%至55.7億元，市佔率由首季的33.7%擴大至35.9%。集團去年至今斥資近100億元擴展手機、微博、視頻和團購等業務，今年第2季步入收成期，移動服務、網絡廣告和電子商務按季大升22%，料有助集團重拾高增長動力。

黎偉成
資深財經評論員

中電反彈力度有限

紐約股市氣氛漸見改善，加上歐債之亂局似有望平息，使港股於8月17日收盤報20,116.07，升153.12點。恒生指數陰陽燭日線圖呈陽燭身懷六甲，9RSI與STC%D皆頂轉底背馳，而DMI+DI及MACDM1續頂背馳的技術解讀為中期反覆尚差，但短期技術指標略好轉。港股亦能夠迅即再擒剛失之二萬關，如恒生指數再擒20,188至20,222密集阻力區，如添量始可往上的阻力為裂口20,362至20,485，之後便是巨大裂口20,658至21,086。短線仍得力守19,869支持。

股份推介：中電控股(0002)2012年中期股東應佔溢利僅為33.56億元，同比減少42.1%，較去年同期及全年分別達致的2%與10.1%減幅表現更差，少賺24.44億元，受困於澳洲雅洛恩礦場因水浸撥備6.44億元，和無資產出售，但香港業務穩定，分部溢利32.4億元的同比增長4%，與上年同步。該集團披露2012年內不會分拆Energy Australia上市，有估計2013年成事有機。中電股價於8月17日收盤報65.6元，升0.4元。日線圖呈陽燭，RSI頂轉底背馳稍轉強，STC仍有強烈派發信號，須守短期雙底64.5元，否則會下試圓底62.17元，而即使補裂口67.75元66.9元。也會受阻68.4元，直博率低和有風險。

鄧聲興
AMTD證券及財富管理業務部總經理

和黃呈強上望75元

港股上周上升動力減弱，全周主要在19,900至20,300間波動。恒指全周跌20點，平均每日成交量略縮減至452億。恒指需突破20,300阻力才可進一步造好。

股份推介：和記黃埔(0013)3G業務步入收成期，上半年歐洲3G業務EBIT增長5成；然而集團於2月提出以13億歐元向法國電訊集團收購奧地利Orange 3G業務，現時仍未獲歐盟批准。事實上，審批時間已拖了一段頗長時間，相信已接近尾聲。如收購一旦獲批，將成為股價新一浪上升的催化劑。技術上，和黃在月初公佈業績後，股價在70元心理關口以下橫行，但近期有所突破，目標價75元(上周五收市70.60元)，止蝕於67.9元。

聯想集團(0992)截至6月底止首季業績強勁，盈利增長3成至1.41億美元，較預期為佳，收入增長35.3%至80.1億美元。雖然毛利率按年下跌0.5個百分點至12.5%，但按季改善1.2個百分點，公司今年開始加強智能手機於開放市場銷售，毛利率較透過電訊商捆綁形式銷售高，相信毛利率會逐漸改善，手機及電腦業務的市佔率亦有進一步提升空間。目標價7.4元(上周五收市6.94元)，止蝕於5.95元。筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份。

中資股透視

交銀國際

中移動具長線投資價值

中國移動(0941)2012年上半年，公司的營運收入為2,665.3億元(人民幣，下同)，同比增長6.6%，EBITDA為1,230.5億元，同比下降0.9%，淨利潤為622億元，同比增長1.5%，較我們此前預期低1.3%；浦發銀行上半年貢獻稅後利潤28.67億元，則扣除浦發銀行貢獻的核心淨利潤為593.35億元，同比僅增長0.1%；EBITDA率為46.2%，同比下降3.4個百分點，較2012年一季度下降1.4個百分點，股東應佔利潤率為23.3%，同比下滑1.2個百分點。2012年第二季度的收入為1,390.9億元，同比增長5.4%，EBITDA為623.5億元，同比下降5.6%，淨利潤為344億元，同比下降0.05%。

上半年的ARPU(每戶每月平均消費)值為67元，同比下降4.3%，但較一季度的65元回升3.1%，印證了我們此前認為的季節性因素導致較低的一季度ARPU值的觀點；上半年的平均每分鐘話音收入為0.086元，較2011年下降8.5%；MOU(每戶每月通話分鐘)為518分鐘，同比下降1.9%，較2011年全年下降1.3%；我們下調2012年全年ARPU值1.4%至68元。

4G迅速啟動將領先同業

上半年公司的營運支出為1,942.4億元，同比增長10.9%，增幅超出收入增幅4.3個百分點，是導致淨利潤增幅遠遠低於收入增速的主要原因；電話租費、人工成本、其他運營支出分別同比增長83.4%、15.5%、15.2%，為運營支出大幅增長的主要方面；總成本費用率達到72.9%，同比上升2.9個百分點，其中其他運營支出佔比上升1.7個百分點。

費用的大幅增長成為中期業績低於預期的主要原因，考慮到下半年的各項費用仍將處於高位，我們將2012年淨利潤下調1.2%至1,283億元；TD-LTE網絡建設已經擴展至13個城市，2012年將建設2萬個基站，2013年將大幅擴展至20萬個，4G的迅速啟動將有望使公司重新獲得領先同業的網絡優勢。維持「長線買入」的投資評級以及92元的目標價。

滬深股評

第一創業證券

經濟弱 山東礦機增長乏力

山東礦機(002526.SZ)公佈2012年半年報，上半年公司實現營業收入8.34億元(人民幣，下同)，同比增長3.68%；實現歸屬於上市公司股東的淨利潤0.76億元，同比增長6.45%。按最新股本計算每股收益為0.14元。

業績增長乏力隨着經濟增速下行，公司下游煤炭行業景氣度下降，對公司煤機產品的需求下降，公司業績增速出現大幅下滑。上半年公司優勢產品刮板輸送機等輸送設備實現銷售收入4.47億元，同比增長3.36%；液壓支架等支護設備實現銷售收入2.99億元，同比增長16.87%；公司去年切入的新品採掘設備今年上半年實現銷售收入79.4萬元，而去年全年採掘設備實現銷售收入2924.4萬元，相比去年，由於公司產品的質量性能等有待提升，銷售情況很不理想，在業內領軍企業的激烈競爭下，進一步拓展有待時日。

公司上半年整體毛利率由2011年同期的21.46%小幅下降為20.88%，而期間費用率由2011年同期的10.07%小幅上升為11.80%。兩相作用，使得公司的營業利潤同比下滑了25.51%。公司淨利潤有所增長主要在於公司本期的政府補助等營業外收入大幅增加所致。公司兩大類產品之一的液壓支架產品競爭激烈，公司產品價格下降，拉低了整體的毛利率。

公司實施的「大客戶開發計劃」也取得顯著成效，成功與平煤神馬等公司實現了戰略合作或合資合作，對於提高相關市場的佔有率和利潤率具有積極意義。

我們預計公司2012-2013年每股收益分別為0.27元、0.28元，動態市盈率為20.3倍、20.1倍，公司估值不算便宜，考慮到未來宏觀政策有望適度放鬆，加之公司絕對股價不高，維持投資評級為「審慎推薦」。(摘錄)