

紅籌國企/高輪

張怡

中興競爭實力強利反彈

雖然內地股市上周依然跌勢不止，惟投資者憧憬中央稍後將進一步出刺激經濟措施，則仍吸引市場熱錢流入本地中資股。事實上，中國電信(0728)上周公布的中期業績雖倒退8%，但集團有意向母公司注入千億資產，則吸引資金追後，刺激其股價全周反彈近1成。

中興通訊(0763)於周三收市後公布中期業績，截至今年6月底上半年，營業收入升15.2%至426.4億元(人民幣，下同)，純利跌68.2%至2.4億元，每股盈利7分。維持不派中期息。期內，整體毛利率跌2.7個百分點至24.6%。集團手持現金及現金等價物205.4億元，資本負債率由46.9%升至53.4%，主要是增加銀行貸款補充營運資金所致。儘管中興業績大倒退，惟過去兩個交易日，該股依然可以不跌反升，上周五便見逆市走高，最後以11.92港元報收，全周計共升5.86%。

作為內地最大的電信設備供應商之一的中興，今年1月初在受制25元大關水平展開調整，而近月來在退至10元附近復獲支持，惟現價較年初高位阻力，累積的跌幅仍達52%，從該股對淡的業績「不為所動」，反映市場已漸消化業績欠佳的不利淡因素。此外，集團最近公布，於中國電信2012年CDMA一期集採項目中獲得最大額訂單，將為全國27個省份、逾220個城市進行CDMA網絡擴容及優化，涉資金額近18億元，而通過是次擴容，集團於中國電信CDMA網絡的份額累計達43.5%以上。

中興作為行業龍頭，競爭實力強，未來贏取大訂單的勝算仍大。料對低殘的股價回升也有正面支持作用。若股價短期升穿月初阻力位的12.12元(港元，下同)，下一個目標將上移至上月初阻力位的15元，惟失守近期支持位的10.6元則止蝕。

購輪19826較可取

若看好中興博反彈潛力，可留意中興高盛購輪(19826)。19826現價0.161元，其於明年3月25日到期，換股價為12.88元，兌換率為0.1，現時溢價21.56%，引伸波幅55%，實際槓桿3.8倍。此證雖為外輪，爆發力亦不太強，但因有較長的期限可供買賣，現時數據又為同類股證中較合理的一隻，故不失為可取的捧場之選。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股走勢依然反覆，但資金面繼續有利流入實力中資股。

中興通訊

今年以來較高位回落逾5成，基本反映行業負面因素，在超賣嚴重下，後市具反彈空間。

目標價：15元 止蝕位：10.6元

輪證動向

中興國際金融產品部執行董事 雷裕武

國壽明放榜 留意購輪

港股上周繼續在20,000點徘徊整固，未有明顯方向。大市受到市場對9月會否推出QE3的意見分歧，加上內地股市持續偏軟，恒指走勢反覆，高低波幅301點，周五收報19,880點，一周累跌236點或1.1%，而國指同期則累跌67點或0.6%。



雷裕武

中聯通(0762)半年純利34.3億元人民幣，升31.9%，優於市場預期，加上集團上月3G用戶淨增308.7萬名，較中移動優勝，刺激上周股價反覆造好，周五最高升上13.78元，創下5月以來高位，一周累升10.4%，為升幅最大藍籌第二位。

輪證市場方面，上周認股證日均成交額由前周53.2億元升至58億元，佔大市成交比例由前周11.7%升至14.1%，其中仍以恒指為成交最活躍資產，個別業績股證大幅上升；而牛熊證日均成交金額由前周51.4億元升至52.1億元，佔大市成交比例由前周11.3%升至12.7%。

中電信購證升近5倍

至於上周十大輪證升幅榜，全屬內地電信股天下，由中電信和中聯通瓜分，中電信一周累升10%，帶動6隻認購證上榜，而中聯通則佔餘下4席，其中升幅最大的中電信購證，一周累積升幅高達489%。

受惠銀行業務利潤的增加，中國平安保險(2318)上半年錄得淨利139.6億元人民幣，按年增長9.4%，較市場預期的123.4億元為高；業績公布後，股價周五掉頭向下，失守60元關口，最低跌2.2%見58.7元，午後跌幅一度收窄至0.1%，全日收報59.1元，一周則跌2.3%，成交額也大幅增加，周五升上11.6億元，位列市場第三。其權證交投活躍，單日增加2.5倍。

投資者如看好平保短期走勢，可留意平保認購證(19819)，行使價70元，明年1月到期，為中期價外證，實際槓桿約8.7倍。

另一焦點內險中國人壽(2628)將於明日(28日)公布中期業績，集團早前曾發出盈利警告，市場普遍預期其新業務量將會按年倒退，料上半年其新業務價值將介乎倒退5%至零增長。

國壽股價上周主要在21.2元至21.7元區間徘徊整固，周五收報21.3元，一周累跌0.7%。投資者如看好國壽的短期走勢，認為調整後有望持續向上，可留意國壽認購證(19531)，行使價23.38元，明年2月到期，屬中期價外證，實際槓桿6.4倍。

股市縱橫

韋君

鉅陽業績超理想有力彈

上周大市反覆波動，績優股受捧，而實際表現勝預期的股份更有悅目表現，尤以中聯通(0762)周四急升4%最省鏡。在上月24日已發盈喜的鉅陽太陽能(0566)，上周五收市後公布中期業績，結果比盈喜預期的賺6億元更超出28%，達致7.71億元，今日股市復後重開，鉅陽料有力上升。

鉅陽太陽能公布，今年6月30日止上半年收入16.37億元，同比增1倍；毛利10.97億元，增1.6倍，毛利率大增15個百分點，升至67%。淨溢利7.71億元，轉虧為盈。

半年賺7.7億 配合漢能發展

鉅陽為薄膜光伏太陽能設備製造商，屬非晶矽及微晶矽光伏薄膜太陽能技術，於2010年中與內地最大清潔能源民

企漢能簽訂29.75億美元(約232億港元)之薄膜太陽能組件生產設備銷售合約。漢能部分合約的執行在上半年順利進行，向漢能生產基地交付設備及整體生產線。鉅陽向海口及四川雙流二期基地提供額外兩條生產線。與此同時，雙流一期基地之整線生產線已成功進入試生產開始(SOP)階段並已接近調試結束(EOR)階段，預期將於今年內完成，此舉將奠定漢能首個生產基地達到大規模量產階段。武進、海口、長興、禹城及河源之生產基地已完成設備搬入並處於安裝調試階段，預期安裝及調試流程將於來年完成。

漢能集團已與地方政府簽訂協議，於雙鴨山、南京、青海等地建設及發展新光伏組件生產基地。雙鴨山及南京之基礎建設工程如火如荼，預期將於短期內

竣工。漢能正加快其巨量太陽能組件生產計劃之步伐。鉅陽透過擴大產能，配合漢能下半年之快速發展步伐。

拓下游業務 承攬光伏發電站

有關下半年度的業務發展，從公布的業績報告中得知，天津研發基地的納米矽薄膜技術可望於下半年投放市場，有助提升薄膜光伏轉換率及降低成本，保持鉅陽在薄膜太陽能的領先地位。配合內地「光伏產業十二五國家規劃」，鉅陽已決定積極擴展下游業務，組建有開發和管理太陽能電站和屋頂光伏項目的管理團隊，在內地爭取及承攬光伏發電項目，鉅陽並與漢能訂立協議，漢能有條件供應太陽能電池板，獲可按不低於市價及每瓦1美元之上限價，長期穩定供應。



鉅陽今年開始已步入盈利高增長長期，根據漢能於2010年中簽訂29.75億美元(約232億港元)之薄膜太陽能組件生產設備銷售合約，並訂立分3批可換股債券認購共約49億股，另外漢能有條件同意按每股0.1元認購180億股。現時漢能已間接持有鉅陽18%股權。上述認購49億股的延期日為9月30日，所謂肥水不流別人田，漢能落成認購的機會甚高。以目前鉅陽無負債、盈利高增長長期，鉅陽的發展前景勢必吸引國內外太陽基金的興趣。鉅陽上月發盈喜時股價曾急升上0.238元，如今盈利超預期，現價0.216元預測市盈率不足1倍，中線股價翻倍上沖非奢望。

正面消息多 結算周利好友

數碼收發站

美股上周五迅速反彈100點收報13,157，主要是受到歐洲央行將設定買債收益率目標區以及伯南克強調QE有空間再出招的利好消息所推動。今天亞太區股市重開，料追隨美股升勢而反彈，但礙於環球金融市場均觀望周五伯南克發表演說，股匯市反彈動力受限。港股上周五對美股跌市成驚弓鳥急跌252點低收19,880，再失守10天、20天線，而美股迅即反彈點有助今天大市重上二萬關水平爭持，有利績優股份表現，加上周四期指結算，好友大戶仍佔上風。

司馬敬

歐洲央行考慮為成員國設立收益率目標區的消息，可說是自歐盟峰會達成致力解決歐債危機的一紙聲明後，第二則較有實質內容的「進展」。先前的利好消息，是傳出歐央行將重啟買債。不過，預期9月6日歐央行會議之前，歐央行不會就買債作出決定。換言之，有關的正面消息將有利未來兩周的市場氛圍，上周歐元企穩1.25美元之上，而美股亦自13,050反彈上13,157水平，標普500指數亦重上1,400關，近高收1,411，反映美股自周四急調110點後，走勢仍強橫。

伯南克言論有利氛圍

對於美聯儲局下月12日/13日議息會議，大摩認為聯儲局「採取行動」的幾率有七成。伯南克本周五在懷俄明州Jackson Hole的聯儲局年會發表演說，市場已被視為9月聯儲局會否「出招」的最新貼士。上周五伯南克回應儲局在已推行的量寬有空間再出招，為周五演說前增添有利氛圍，對周初環球股市有利。

和黃(0013)上周在一眾看好聲中反覆回落，除了受大市日升日跌的相關衍生工具影響外，相信與宣布終止收購以色列電訊服務商Partner Communications股權有關，

因交易未能符合協議條件。不過，據外電報道，和黃旗下和記港口信託持股31.5%的馬來西亞Westports正計劃於當地上市，集資10億美元(約78億港元)，倘成事，對和黃盈利增長更具鼓舞。

Westports 於馬來西亞西部的巴生港 (Port Klang) 經營港口業務，該公司由馬來西亞富豪G. Gnanalingam 創立，其兒子Ruben 為現時的行政總裁。據悉Westports 已聘用投行推動其上市計劃，目標在今年底或明年初上市。

和黃績優趁低吸納

和記黃埔3G業務已步入收成期，上半年歐洲3G業務EBIT增長5成；今年於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，現時雖仍未獲歐盟批准，但審批已拖了一段頗長時間，倘收購獲批准，對和黃新一浪上升有催升作用。技術上，和黃在月初公布業績後，股價在70元心理關口以下爭持，回至68元水平已有承接，現價68.85元有低吸價值，9月4日除息(中期0.55元)，上望75元。

專家分析



鄧聲興 AMTD證券及財富管理業務部總經理

九倉績佳上望53元

市場對聯儲局將推出量化寬鬆政策的憧憬幻滅，拖累港股在上周五回吐252點。恒指上周主要在19,800至20,150間波動。恒指全周跌236點，平均每日成交量縮減至410億元。恒指失守10天、20天線及成交偏低，短期走勢仍受外圍因素影響，支持位暫在19,700。

持現金190億 財務穩健

股份推介：九龍倉(0004)截至今年6月底止，半年盈利按年增長65.3%至236.46億元，撇除投資物業重估盈餘及特

殊項目收益，核心盈利增加49%至54.25億元。期內，地產投資仍為主要的收入來源，營業盈利增長15%至42.61億元。集團已完成內地物業銷售100億元人民幣的全年目標，表現理想。截至6月底，負債比率按半年升2.3個百分點至22.9%，手頭現金達190億元，財務狀況仍穩健。目標53.8元(上周五收市49.25元)，止蝕46.4元。

瑞聲績佳上望26.5元

瑞聲科技(2018)中期業績理想，盈利增長41%至7.2億元

人民幣，營業額增長37.6%至25.9億元人民幣，由於集團加強自動化生產，由於環球對智能電話的消費力仍大，毛利率維持43.5%，第二季更按季上升0.9個百分點至43.9%，預期下半年毛利率可進一步提升。集團上半年收入貢獻最大仍是動圈器件，佔收入77%，集團正在發展非聲學業務，包括光學鏡片及天線，可望於今年下半年帶來貢獻。由於環球對智能電話的消費力仍大，而瑞聲最大客戶包括蘋果及黑莓手機，盈利前景正面。目標價26.5元(上周五收市24.45元)，止蝕於23元。筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份。



黎偉成 資深財經評論員

華創短線走勢轉弱

紐約股市再對歐、美央行會採取措施穩債挺經濟的憧憬，急挫後遲遲，而港股於8月24日收盤19,880.03，跌252.2點。恒生指數陰陽燭日線圖轉陰燭，9RSI、STC%D皆底轉背馳，和DMI+DI與MACDMI之頂背馳跌破訊號線M2向下，技術解讀為：短、中期技術指標皆反覆走弱。紐約股市近期甚受市場人士好與淡的憧憬左右。

恒指20188阻力待破

如恒生指數能險守19,869支持位，便暫時毋須下試(a)19,666，和(b)大上升裂口19,275至19,505。港股通20,188僅距咫尺無功而回，似暫難克雷池，更難言往上擒20,222及20,300。

股份推介：華潤創業(1313)股東應佔溢利2012年中期22.35億元，同比增加36.5%，但核心業務盈利跌6%為11.31

億元，遠遜於2011年同期增加18%，乃因零售業務業表不佳；營業額421.25億元的同比增長23%，已遜於一季度241億元的27%漲幅，分部溢利雖達17.54億元的升幅60%，但除稅及估值後的核心盈利同比减少4%，飲品業務分部業績卻大幅減少48%至僅為3,000萬元。華潤創業股價於8月24日收盤報23.25元，跌0.15元。日線圖呈陰燭，RSI頂背馳頭轉弱，STC有派信號，或得下試21元以至更低的20.35元。須趨24.3元，始有望觀25元至25.53元。

滬深股評

保利地產銷售邁千億

保利地產(600048.SS)公布半年報，期內實現營業收入201.8億元(人民幣，下同)，同比增長32.9%；實現淨利潤25.1億元，每股收益0.35元，同比下降10.2%。淨利潤同比下降10.2%，主要原因：1)2季度結算毛利率偏低(稅金後毛利率僅26.5%)；2)管理費用超預期(上半年5.4億元，同比增長66.6%)；3)成都保利中心、南京保利紫金山、廣州保利V座等合作項目結算較多。

上半年全國市佔率2.16%

公司上半年實現簽約金額503.0億元，銷售簽約面積

437.8萬平方米，以銷售金額計算，上半年在全國的市場佔有率達到2.16%；期末已售未結賬款達到834.6億元，佔到我們2012年下半年及2013年預測收入的72.9%，收入穩定性較強。

公司上半年新進入西安，完成7個項目拓展，新增土地儲備367.3萬平方米，平均樓面地價2,171元/平方米，較2011年平均水平低16%。

股市透視

智能交通毛利率大升

麥格理最新發表的一份題為「復甦持續」之研究報告中指出，中國智能交通(1900)今年上半年之每股盈利高於該行的預測8%。

半年盈利超預期8%

其中，手頭上未完成合約為人民幣22億元，高於該行預測14%。麥格理維持對中國智能交通「優於大市」的評級，目標價為每股1.8港元，較上周五收市價1.02港元有76%的上市潛力。

麥格理表示，中國智能交通在上半年的毛利率由去年底大幅反彈至28%，其中來自於鐵路行業板塊的毛利率更從去年下半年的谷底(8.4%)迅速攀升至今年的31%，反映內地鐵路基建投資的復甦及中央政府「穩增長」的政策，對該公司的利好因素。此外，城市交通業務的毛利率亦獲得高紀錄的31%。麥格理引述公司管理層在電話會議中表示，有信心公司總體毛利率將可在今年下半年穩中有升。

持合約22億創新高

中國智能交通上半年業務表現強勁，已簽訂新合約及已落實訂單金額達人民幣15億元，較去年下半年大幅上升1.34倍。截至本年六月底，公司手頭上未完成合約總值同樣創新高，約為人民幣22億元，較去年底上升超過37%。

麥格理預期，中國內地在高速公路、鐵路和城市交通等智能化的資金投入，將會在未來十年從目前佔基建開支的2%。陸續提高至7%-10%，與發展中國家看齊。

中國國際金融

上半年推貨約500億元，加上年初存貨，綜合的可售去化率約60%，以上半年718萬方新開工進度60%-70%轉化為新推資源看，公司下半年可推資源也在500億元左右，我們預期全年公司將實現銷售額950億至1,000億元。公司上半年結算均價10,495元/平米，雖然同比增長明顯(同比上升28%)，但依然低於銷售均價約9%，應對土地成本上升餘地較大，我們預期未來毛利率將保持在25%以上。

公司費用情況略超預期，我們小幅調整公司2012/2013年每股盈利預測至1.18元及1.35元，並小幅下調每股淨資產值4.6%至12.2元。公司股價對應2012、2013年市盈率分別為8.0、7.0倍，對2013年淨資產值有22%的折讓。公司業績確定性強，未來業績釋放動力足，維持「推薦」評級。(摘錄)