紅籌國企 高輪 張怡

哈電逆市破位續看好

內地股市昨日依然未見起色，上證綜指更走低至2,210點報收，再挫1.39%，而這邊廂的港股也持續尋底，都利淡市場氣氛。雖然港股投資氣氛欠佳影響，不過部分中資股仍見異動，當中方正數碼（0618）便搶高至1元報收，升53.85%；此外，瀋陽公用發展（0747）亦再創年內新高，收報0.86元，升22.86%。在昨日調整市中，電力設備板塊的抗跌力也較佳，當中東方電氣（1072）收報11.9元，升2.06%。電力設備股近日偶見熱炒，主要與市傳中國國家電網公司計劃投資千億美元（約6,000億元人民幣）翻修網絡有關。

哈爾濱電氣（1133）昨日亦見逆市有勢，曾高見6.78元，升穿3月25日以來的6.68元阻力，收報6.7元，升0.1元，升幅為1.52%。哈電主營水電、風電等環保電力項目，另兼營傳統火電及核電業務。哈電於去年度錄得純利14.08億元（人民幣，下同），增長近15%，每股純利1.02元。現價計的往績PE約5.24倍，即使今年盈利可能有所放緩，惟預測市盈率料低於7倍，仍具吸引力。

另一方面，截至去年底止，哈電每股資產淨值8.61元（約10.9港元），市賬率（PB）0.61倍，有明顯被低估之嫌。另一方面，集團去年底止持有現金90億元，總借款39億元，呈淨現金51億元，可算是防守性較強國企股，對集團未來業務拓展也屬有利。高盛早前就將該股評級由「中性」升至「買入」，目標價由5.8元（港元，下同）升至7.9元。趁股價現破位跟進，上望目標為年高位的7.8元，惟失守50天線支持的6.09元則止蝕。

富士康走高 購輪23503較貼價

富士康（2038）昨升逾6%，若續看好其後市表現，可留意富士康麥銀購輪（23503）。23503昨收0.41元，其於今年8月2日到期，換股價為4元，兌換率為1，現時溢價6%，引伸波幅50.66%，實際槓桿6.27倍。此證已為價內輪，現價數據又屬合理，故即使交投不算暢旺，惟仍為較可取的貼價之選。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股跌勢未止，惟中資股輪動依然未變。

哈爾濱電氣：

估值仍然偏低，股價逆市破位，料反彈空間仍在。

目標價：7.8元　　止蝕位：6.09元

證券 推介　交銀國際

保利協鑫潛在利好因素

光伏產業產品需求和價格上半年開始回暖，雖然年內或仍將面臨普遍虧損的尷尬，但我們認為2013年是行業轉折年。自下而上尋找機會，看好下游多晶矽環節盈利能力回升的潛力，龍頭生產商保利協鑫（3800）毛利率於2012年第4季基本見底，當前股價對應2013年市賬率(PB)1.88倍低於過去三年均值2.3倍，考慮到短期催化劑（歐盟雙反初裁好於預期、潛在政策性利好），提示公司近期交易性機會。

多晶矽價格見底企穩：多晶矽價格2012年第4季見底，今年第1季開始上揚，公司第1季平均售價16.62 美元/公斤，最新市場價格在15.8-18.5美元/公斤，較年初上漲約5%。中國有色協會預計多晶矽價格2H 有望回調到20-25美元/公斤以上。核心因素在於供需關係持續改善。

行業洗牌提高集中度

2011年開始的行業淘汰浪潮當中，龍頭企業得以依靠規模效應維持生計，很多本土以及海外企業淘汰出局。多晶矽的技術和資金壁壘較高，且目前行業普遍淨虧損，罕有新入局者。

盈利能力改善虧損收窄：公司第1季毛利率環比出現回升，但考慮到多晶矽價格回升幅度，預計年內或繼續錄得淨虧損，但幅度較去年收窄。2014年隨着多晶矽供需逐漸走向平衡帶動價格回升，公司有望扭虧。

技術及成本優勢顯著：保利協鑫多晶矽現金成本仍處於行業最低水準，未來有望通過自建電廠、矽烷氣技術繼續降低成本。此外，公司年內推出S-2 和S-3 高效能晶片，可提升矽片和組件效率，降低光伏發電成本，公司表示已獲得客戶高度認可。考慮到日本光伏產業快速發展，且對高效多晶矽需求旺盛，公司產品結構優化有利於均價提升。

行業短期催化劑：歐盟雙反初裁好於預期：初裁11.8%的臨時稅率好於47%的預測稅率，利好市場情緒，也表明事件仍有迴旋餘地。未來兩個月可能發生：（1）中方與歐盟達成和解協議，中方主動提升多晶矽出口價格，緩解「低價傾銷」對歐洲本土企業的衝擊。目前出口價格較歐洲產品價格存在20-30%折價，如果提價幅度低於該水準，中國價格在歐洲仍將具備競爭優勢，對於生產商來說皆大歡喜。（2）市場傳聞，如果歐盟單方面強行推進高額反傾銷稅，商務部或對歐盟、美、韓三地多晶矽進行雙反，以對沖歐盟制裁中國對光伏產業的衝擊。

市場期待潛在政策性利好：市場預計政府將對光伏企業給予優惠稅率扶持，提高行業准入門檻，並公佈分佈式能源的上網電價補貼，推動產品需求及行業整體景氣度。 (摘錄)

淡鱷話晒事 等買平貨

美股隔晚先跌後升，道指早市曾挫逾百點，最後「拗腰」反彈80點完場，不過受累於日圓轉強，日經最多曾瀉356點或2.75%，而上證綜指也續走疲再挫1.33%，都利淡市況氛圍。亞太區內股市除泰、菲和大馬造好外，其餘均錄得不同程度的跌幅，其中韓國和印尼股指都跌逾1%，均為表現較弱的市場。恒指低開70點報21,768，初段跌幅稍為收窄後即掉頭反覆下滑，低見21,528最多挫309點，最後以21,575報收，跌263點或1.21%，主板成交金額稍減至598億元。現貨月期指大部分時間均維持近200點的大低水，收報21,353點，跌217點，炒低水222點，成交8.2萬張。 ■司馬敬

數碼收發站

日圓顯著反彈，美元兌日圓昨進一步跌穿96關，低見95.57，但午市曾重返97水平，高見97.49，都導致日股大幅波動，日股一度收復13,000點關口，高見13,106點，收報12,877點，小跌26點或0.2%。日圓匯價反彈，觸發資金從亞洲區內市場走資，相信也成為港股近期持續弱勢的原因。另一方面，歐洲和英國央行均維持利率不變，ECB總裁德拉吉又指央行暫無空間減息；而美國即使隔晚有驚無險，不過投資觀望昨日稍後公布的非農報告，以評估美聯儲會否加快退市，都窒礙投資者的入市意慾。

重磅藍籌股方面，最大權重股的匯豐控股（0005）曾失守84元關，低見83.6元，收報84.2元，仍跌1.25元或1.46%。匯豐於5月初以來，一直可以持穩於85元關之上，如今支持位下移，論走勢已然轉弱。中行（3988）和煤氣（0003）均於昨日除淨，兩隻股份沽壓都頗為明顯，前者收3.36元，跌1.98%，而後者則收18.98元，跌2.3%。中行在除息前表現相對較強，但此因素消失後，即惹來較沉重的沽壓，而觀乎昨日該股的拋空達3.36億元，佔本身成交18.88億近18%，為港股第二大拋空股份。

值得一提的是，四大行上月新貸人民幣2,080億元，惟中行卻依然包尾，僅得人民幣150億元人民幣，在淡鱷力壓港股下，其自然也成為主要的「開刀」對象。不過，人民幣自由化已成為大趨勢，中行可望成為最受惠的內銀股之一，何況該股息率逾6厘，又屬同業中派息較慷慨的股份，所以對該股後市並未宜看得太淡。

建行沽空大 好淡惡鬥

內銀再成淡鱷壓市的「工具」，其中權重股的建設銀行（0939），亦成為好淡的「主戰場」，該股收報6.09元，全日成交17.48億元，沽空額則達6.4億，佔本身成交達36%，為港股最大沽空股份。建行於4月18日在退至5.98元水平明顯獲支持並展開反彈走勢，但5月10日反彈至6.65元再度遇阻回落，如今差不多打回原形，對實力投資者而言，中線的值博率已增。

在昨日跌市之中，藍籌股的百麗（1880）逆市造好，股價曾高見11.98元，收報11.9元，仍升0.32元或2.761%，為最強的藍籌。另外，最近已轉強的富士康（2038），其在大跌市下再成熱捧對象，收報4.16元，升6.39%，反映資金並非一面倒計數離場。

AH股 差價表　6月7日收市價　*停牌　人民幣兌換率0.79049 (16:00pm)

名稱	H股(A股)代號	H股價(港元)	A股價(人民幣)	H比A折讓(%)
山東墨龍	0568(002490)	2.87	10.43	78.25
洛陽玻璃	1108(600876)	1.64	5.30	75.54
洛陽鉬業	3993(603993)	3.07	8.44	71.25
北人印刷	0187(600860)	3.61	9.78	70.82
天津創業環保	1065(600874)	3.10	8.37	70.72
東北電氣	0042(000585)	1.02	2.68	69.91
南京熊貓電子	0553(600775)	3.15	8.03	68.99
昆明機床	0300(600806)	2.14	5.39	68.61
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.10	2.53	65.63
山東新華製藥	0719(000756)	2.05	4.64	65.08
經緯紡織	0350(000666)	5.13	9.34	56.58
海信科龍	0921(000921)	4.58	8.06	55.08
兗州煤業股份	1171(600188)	7.75	13.61	54.99
第一拖拉機股份	0038(601038)	5.21	8.80	53.20
北京北辰實業	0588(601588)	1.80	3.04	53.19
大連港	2880(601880)	1.68	2.55	47.92
紫金礦業	2899(601899)	2.09	3.02	45.29
大唐發電	0991(601991)	3.16	4.56	45.22
晨鳴紙業	1812(000488)	2.97	4.01	41.45
中國鋁業	2600(601600)	2.90	3.91	41.37
四川成渝高速	0107(601107)	2.30	3.10	41.35
上海電氣	2727(601727)	2.93	3.91	40.76
江西銅業股份	0358(600362)	15.38	20.14	39.63
中國中冶	1618(601618)	1.50	1.95	39.19
中海發展股份	1138(600026)	3.17	4.07	38.43
中煤能源	1898(601898)	5.00	6.32	37.46
中國東方航空	0670(600115)	2.44	2.99	35.49
民生銀行	1988(600016)	8.97	9.99	29.02
廣州藥業股份	0874(600332)	30.10	33.33	28.61
中海集運	2866(601866)	1.94	2.14	28.34
金隅股份	2009(601992)	5.43	5.93	27.62
金風科技	2208(002202)	5.70	6.22	27.56
中聯重科	1157(000157)	6.63	7.07	25.87
深圳高速公路	0548(600548)	2.97	3.14	25.23
東方電氣	1072(600875)	11.90	12.33	23.71
華電國際電力	1071(600027)	3.68	3.79	23.24
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.80	1.85	23.09
中信銀行	0998(601998)	3.99	4.10	23.07
比亞迪股份	1211(002594)	32.65	32.90	21.55
安徽皖通公路	0995(600012)	3.98	4.00	21.35
中國遠洋	1919(601919)	3.30	3.27	20.23
中海油田服務	2883(601808)	15.96	15.79	20.10
中國南方航空	1055(600029)	3.41	3.37	20.01
中興通訊	0763(000063)	12.30	12.09	19.58
中國石油股份	0857(601857)	8.89	8.28	15.13
招商銀行	3968(600036)	14.38	13.17	13.69
新華保險	1336(601336)	25.35	22.43	10.66
中國銀行	3988(601988)	3.36	2.91	8.73
中國石油化工	0386(600028)	7.70	6.60	7.78
中國國航	0753(601111)	6.09	5.11	5.79
中國人壽	2628(601628)	19.40	15.88	3.43
濰柴動力	2338(000338)	26.90	21.85	2.68
中國神華	1088(601088)	25.05	20.19	1.92
上海醫藥	2607(601607)	15.00	11.95	0.77
工商銀行	1398(601398)	5.24	4.17	0.67
交通銀行	3328(601328)	5.79	4.59	0.28
中國南車	1766(601766)	5.22	4.13	0.09
廣深鐵路	0525(601333)	3.35	2.65	0.07
建設銀行	0939(601939)	6.09	4.74	-1.56
鞍鋼股份	0347(000898)	4.02	3.12	-1.85
華能國際電力	0902(600011)	8.08	6.20	-3.02
農業銀行	1288(601288)	3.52	2.70	-3.06
中信証券	6030(600030)	16.32	12.12	-6.44
中國中鐵	0390(601390)	3.81	2.74	-9.92
中國太保	2601(601601)	25.45	17.93	-12.20
青島啤酒H	0168(600600)	54.35	38.28	-12.23
中國交通建設	1800(601800)	6.92	4.67	-17.14
中國鐵建	1186(601186)	7.25	4.88	-17.44
中國平安	2318(601318)	56.80	37.80	-18.78
安徽海螺	0914(600585)	23.95	15.80	-19.83
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.39	5.99	-23.92
上海石油化工	0338(600688)	2.72	*	-
儀征化纖股份	1033(600871)	2.23	*	-
廣船國際	0317(600685)	*	*	-

大市 透視

仍處尋底階段 提防波動性加劇

葉尚志
第一上海
首席策略師

6月7日。港股繼續短線尋底的走勢，恒指進一步探底跌近年內最低點21,423，而國指更是率先跌穿前期低點10,192，創出年內新低10,155。內地A股走勢轉弱，上證綜指跌回2,250支撐點以下，拖低了中資股表現。由於端午節長假期即將展開，增加了市場的短期不明朗因素，加上上海的銀行同業拆息出現急升，都是加劇了資金鎖定倉位的消息因素。

目前，隨着美聯儲退市的困擾憂慮逐步形成，金融市場包括債市、股市、匯市，在過去兩周都出現了互動的調整。主要國家的國債收益率率先上拉，然後觸發全球股市從高位回跌，而匯市近日來的波動亦開始加劇，美元整體轉弱速度出現明顯加快，美元指數跌回到82以下，是三個月來的最低水平。這種互動、互相牽引的循環效應，如果出現進一步加強的話，對於股市來說將會繼續構成負面影響。因此，國債收益率會否再度上拉，匯率的波動性能否穩定下來，將會是我們接下來的關注重點。

資金撈底信心積極性不大

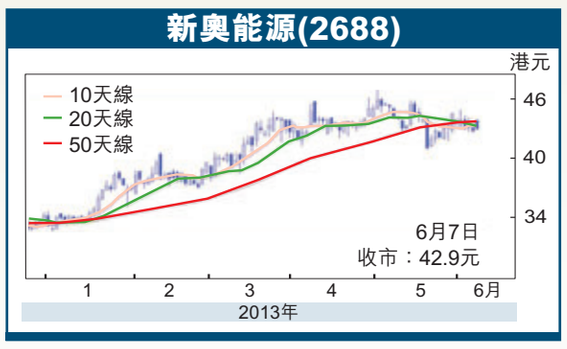
恒指在周五出現低開低走，盤中的彈性依然疲弱，在周末假期前，資金抄底介入的信心積極性不大。恒指收盤報21,575，下跌263點，主板成交量有598億元。權重指數股如香港地產股、銀行股以及公用股，壓力依然沉重，但是嚴重技術性超跌的狀態仍未獲得改善，在短線尋底的過程中，相信股價的波動性仍有擴大機會。

另外，中資金融股的壓力亦有進一步加劇的跡象。其中，建行（0939）在周五下跌0.97%至6.09元收盤，雖然日內跌幅不算太大，但是沽空金額激增至6.39億元，一方面是最大沽空榜裡的榜首，另一方面沽空比例亦達到36.62%的超標水平，潛在沽壓仍重，料有下試年內低點5.98元的傾向。

（筆者為證監會持牌人）

證券 分析　群益證券

新奧能源宜趁低收集



新奧能源（2688）業務主要分為燃氣接駁，管道燃氣銷售，汽車燃氣加氣站建設與運營，瓶裝液化石油氣分銷以及燃氣器具銷售。截至2012年全年，公司營業額上升34.4%至150.7億元（人民幣，下同），股東應佔溢利上升23.7%至12.5億元。每股盈利增加22.7%至1.19元。

公司在中國內地獲取的項目達到104個，覆蓋城鎮人口新增627萬至5,314萬人。同時，公司在年內除繼續積極開展壓縮天然氣汽車加氣站業務外，亦積極拓展車船用液化天然氣業務，本年度共建成並投入運營46座天然氣汽車加氣站，包括27座壓縮天然氣加氣站和19座液化天然氣加氣站，截至2012年年底，公司累計經營238座汽車加氣站，銷售於汽車的氣量佔總體銷售氣量進一步增加至13.0%。

現時公司的現金為58.7億元，淨負債比率為54.3%。公司2013預測每股盈利為2.29港元，按2013年預測市盈率20.5倍計算，目標價為47.00港元。建議採取趁低收集策略。

以日線圖研判，股價自2012年1月12日的低點（21.17港元）開展中長期升勢，於2013年5月3日升至46.53港元的最高點，其後至6月3日徘徊於45.5至40.4港元區間整理。股價自2012年3月中旬以後持續於100天均線（40.13港元）獲支撐。長期升勢形態持續，MACD初呈牛差離。

港股 透視　國浩資本

恒地估值低廉具吸引

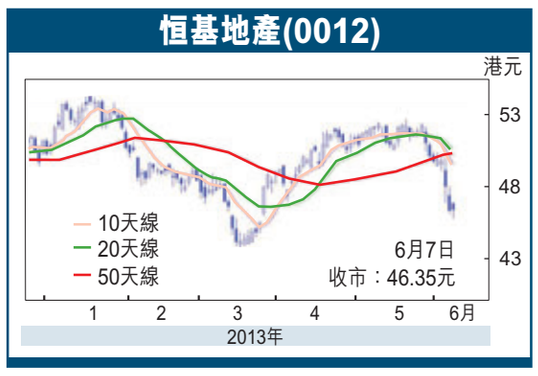
恒基地產（0012）股價由5月28日高位51.56元回落近10.1%。9日相對強弱指數跌至17，顯示現價已呈超賣。本行建議短線買入恒基地產，6個月目標價為51.0元，主要買入原因包括：1）恒地是同業藍籌地產股中估值相對資產值折讓最大的股份。現時股價相當於每股資產淨值95.1元折讓51%，行業平均折讓水平為35%。現時市賬率是0.60倍，相對新世界發展（0017）為最低的0.55倍，而行業平均為0.72倍。

2）在過去3年，主席李兆基積極增持恒基的股份，他的持股量由2010年底的54.7%升至現時的64.2%。在2011年、2012年及本年至今，他分別於公開市場買入了相當於36億元、9億元及25億元的股份，而於2011年他動用了100億元行使認股權證。多年來的總投資額達170億元，在計入公司於2013年6月發行的10送1紅股後，平均的每股買入價為49.2元。顯然，李兆基先生對公司長遠的盈利前景非常看好。

享有較低土地成本

3）恒基地產是香港最大的農地擁有者，總面積達4,280萬平方呎。公司還擁有全港最大的市區重建項目組合。與競爭對手相比，公司享有較低的土地成本，雖然通過農地轉用和市區重建的住宅項目開發周期通常較長。

4）相比其他大型地產開發商，由於恒基地產經常性利潤佔比較高，其盈利受住宅銷售減緩的影響較小。租金收入，連同持股40%的香港中華煤氣的貢獻，大約佔公司2012年基本盈利71億港元的80%。換句話說，每股經常性利潤為2.16元。2012年每股股息上升6%至0.96元，基於經常性利潤，派息率只為較低的44%。本行相信，長期來講公司有實力增加派息。



5）根據彭博分析員預測公司盈利於2013年增長14%至81億元，並於2014年增長3%至84億元。現股價相當於15.2倍及14.8倍2013年及2014年的預期市盈率，本行認為估值吸引。給予買入評級，6個月目標價為52.0元，相對每股資產淨值折讓45%。