

紅籌國企 高輪 張怡

深國買盤動力增續看好

人行行長周小川派定心丸，強調央行將適時調節流動性，人民幣資本項目兌換會提速，消息對金融市場有正面支持作用。上證綜指昨現較佳的反彈行情，收報1,979點，升1.5%，而這邊廂的港股續保強勁回升的勢頭，都利好市場氛圍，也有助資金進一步流入中資股。A+H股方面，浙江世寶A股(002703.SZ)漲1成至停牌，而H股(1057)亦升5.31%。此外，深圳剛公布《前海深港現代服務業合作區綜合規劃》，中集集團A股(000039.SZ)雖僅升2.58%，惟H股(2039)則升近1成。

個股方面，深圳控股(0604)搶高至全日高位的2.95元報收，漲11.32%。深控主要從事物業發展、投資及管理，物業項目主要位於深圳市，也因前海概念而受追捧。同屬前海概念的深圳國際(0152)，昨收0.960元，升0.040元，升幅4.35%，成交逾倍增至1.47億股，其回升動力增強，續有利股價走強。

深國被視為前海地區三大地主之一，擁有這地區約38萬方米地段，加快土地整備將對其有直接利好，股價因未真正發力，續可加以留意。集團為深圳市駐港窗口公司，主要股東深圳市投資控股持有約48.59%權益，去年年度錄得純利升8%，至18.78億元，每股盈利為11.47仙，現價市盈率約8.37倍，估值仍處合理水平。在前海概念股當旺下，該股升勢可期擴大，上望目標為年高的1.16元，惟失守近日低位支持的0.83元則止蝕。

國壽追落後 購輪25037較可取

中國人壽(2628)昨漲逾2%，表現跑贏大市，惟現價仍受制於多條重要平均線，若繼續看好其後市追落後潛力，可留意國壽渣打購輪(25037)。25037昨收0.155元，其於今年12月31日到期，換股價為18.88元，兌換率為0.1，現時溢價11.08%，引伸波幅33.21%，實際槓桿6.04%。此證屬輕微價外輪，因有較長的期限可供買賣，現時數據也屬合理，加上成交也是同類股證中較暢旺之一，故為較可取的捧場選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股投資氣氛續改善，有利中資股後市表現。

深國國際

受惠前海概念股抬頭，現時估值不算貴，在買盤動力回升下，反彈空間仍在。

目標價：1.16元 止蝕位：0.83元

Table with 2 columns: AH股 差價表, 人民幣兌換率0.79191 (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(%)

證券推介

大唐新能源盈利能力增

大唐新能源(1798)一季度完成發電量28.7億度，其中風電發電量28.3億度，按2012年底5,668.6MW風電裝機測算，一季度發電利用小時499.6小時，我們預期一季度發電量同比增长超過40%，一季度佔預期全年風電發電量27.6%，預期全年風電發電量102.6億度。

2012年公司限電比率達到21%，根據公司預測全年將約有5個百分點的限電改善至16%，一季度限電比率為20%。東北地區40億度風電交易(東北過剩風電外送華北地區)、內蒙通遼的穩壓裝置建成、赤峰電網條件改善

(清溪線投入使用)，諸多方面都為風電上網，降低限電比率提供有效的保障。

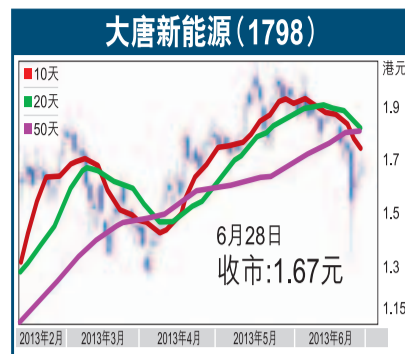
拖欠補貼資金有望回籠

一方面，風電補貼收入回款有望加速：1)今年一季度補貼按季度結算的政策出台，公司未收到的存量補貼資金亦在加速回籠(2012年底約有30億元人民幣補貼資金未結算)；2)根據新聞報告，新能源附加費有望翻番(8厘/度電升至1分6厘/度電)，新能

源基金補貼將從200億/年升至400億元(按2012年社會用電量5萬億度，理論上可達到800億元人民幣)，是確保風電補貼及到賬的前提。另一方面，過去3年共確認6.5億CDM收入，2012年公司計提CDM減值撥備3,407萬元人民幣，公司稱約有40%的存量欠款確定可以收回，剩餘60%存在不確定性。

擬A股融資應對未來開支

2012年公司新增裝機512MW，計劃2013年新增裝機不超過1GW，我們預期資本開支約80億元人民幣，根據情況，該計劃或有調整。為保障未來資本開支需求，調節負債率，公司亦計



劃2014年於A股融資。考慮到公司盈利能力增強，行業改善，我們預期2014年公司每股盈利為0.151港元。目標價上調至2.04港元(昨收市1.67港元)，對應公司2014年市盈率13.5倍，市淨率1.1倍，上升空間25.74%，維持買入評級。

尋底完成 七翻身在望

承接美股隔晚再急升114點重上15,000關的利好氛圍，周五亞太區股市除澳股微跌外全線上揚，尤以日股大升3.51%、印尼升3.06%升幅最大，印度、台灣、菲律賓均漲逾2%，菲股三日內已狂升10%逼近6,500水平。內地與港股半年結亦有明顯升幅，上證綜指在尾市抽升上1,979倒升1.5%，對港股進一步回升提供動力。港股高開157點後升勢曾放緩，在重磅股匯豐(0005)、中移動(0941)獲大盤資金追捧，港地產股、內房股強勁，午市隨內地股市挺升而升勢擴大，內銀、內險尾市發力，而中移動擴大升勢，令港股一舉衝上20,800水平，高見20,818，收報20,803，全日升363點或1.77%，成交689億元。大市連續挾升三天，並以大幅升越10天線(20,533)，有利迎接下周「七翻身」的回升浪。

美聯儲局官員紛表態，強調聯儲局退市與否是取決於經濟數據好壞，而非時間。再加上美國5月個人開支回升以及上周首次申領失業救濟人數回落，推動美股連升三天，道指收復15,000關，延續周四亞歐股市升勢，支撐環球股市走出近期大跌市的陰霾。

A股工行中石油獲巨盤掃起

內地股市昨日頗為反覆，上證綜指低開後反覆曾跌見1,926，不過收市前半句鐘工行(81398)突獲單筆約4億股買盤掃起，工行大升5.5%收報4.02元人民幣；與此同時，中石油(600857)亦獲巨盤掃起高至3.4%收報7.61元人民幣，兩股帶動內銀、資源板塊急昇，刺激尾市氛圍好轉，上證綜指抽升上1,979報收。相關的港股H股自然成為追捧對象，工行近高收4.89元，急升2.7%，成交達21.88億元，並帶動其他三大行走出牛皮局，中行(3988)急升上3.19元報收，升1.9%；建行(9399)升1.8%收報5.49元；農行(1288)升1.2%收報3.20元。二線的交行(3328)、信行(0998)亦急漲逾2%，分別收報5元和3.58元。不過民生(1988)仍跌1.5%收報7.59元。

三日內自低位升近千四點

港股自周二(6月25日)插至19,426後連續三日

抽升，在周四指結算日曾挾升上20,713，尾市收報20,440；到昨日半年結，恒指衝越20,700/20,800，並以20,800之上報收，較低位實升近千四點，並升越周四反彈高位，顯示市場大戶對周二低位19,426已完成中期調整抱有信心，激發大型補倉及加碼增持部署，令尾市升勢更為凌厲。從技術走勢來看，下周有望進一步向收復21,000推進，即由5月20日以來大跌逾4,086點的0.382%反彈幅度。

值得一提的是，內地股市及港股市大幅抽升，是否預示下週初公布的內地經濟數據有利好消息，值得留神。

國家副主席李源潮昨在北京出席第3屆全球智庫峰會時，指中國正處於加快轉變經濟方式的關鍵時期，經濟轉型過程痛苦，需要付出代價；並認為經濟前景仍然向好，預料未來十多年內地經濟增長仍可保持7%左右。這是國家領導人將GDP增長數字首次公開調低至7.5%之下，不過屬未來十年的平均數，市場料不會過敏反應。

此外，國家發改委公布，自下月10日起，上調非居民用天然氣價格，每立方米價格由1.69元人民幣，調高至1.95元。居民用天然氣價格則不作調整。燃氣股連日上升，不無道理。

數碼收發站 司馬敬

大市透視

6月28日。港股在周二觸底後，連升四個交易日。一方面是市況在通過恐慌把潛在沽壓釋放後，得以獲得低位反彈的空間。另一方面，半年結的粉飾櫥窗活動，也給港股帶來技術性推升的動力。目前，我們相信港股已觸底，已找到階段性底部，大盤在連跌了六週後，可以回復相對穩定的狀態，但是能否在短期內快速的重拾強勢，我們還是有一定的保留。

留意互聯網製藥新源股 事實上，在經歷了一波全面的套現洗倉潮後，相信有一部分資金是流走了，這個是會影響到港股的整體動力，市況在這幾天出現了復性性漲後，有逐步再度進入分化發展的機會。然而，更值得關注的是，留下來的資金、套現出來的資金，將會往哪裡擠過去，這個是為下半年部署的關鍵考慮點。從目前形勢來看，美聯儲局部署退市、內地經濟增速放慢，仍將會是未來困擾港股的中長期影響因素，能夠避開這兩大因素的品種，將會是下半年資金流入的對象。

我們相信屬於成長型的、受到內地調整結構影響較小的、行業周期處於上升趨勢的，將會是目前優先選擇的品種，建議可以重點關注互聯網股、製藥股、環保新能源股以及澳門博彩業股，是下半年的主要投資標地。

半年結粉飾櫥窗成動力

恒指在周五出現震盪上行的行情，內銀股進一步走高，內險股出現補漲，加上半年結的粉飾櫥窗活動，都是推升大盤的主要原因。恒指收盤報20,803，上升363點，以接近全日最高位收盤，主板成交量進一步下降至689億多元，但是沽空金額卻增加至92.9億元，沽空比例高達13.5%，空頭有再度建倉的跡象。技術上，恒指已連升四日，從低位19,426來算，累漲了有接近1,400點的幅度，在縮量的狀態下，短期上衝動力有放緩跡象，估計要進一步升穿20日均線21,130，會有相當難度。(筆者為證監會持牌人)

證券分析

四環醫藥拓三四線城市

按醫院採購額計算，四環醫藥(0460)去年為內地處方藥市場第八大醫藥公司，於心腦血管處方藥市場份額提高至8.1%；集團去年有關產品收入佔比超過9成，按年增加38.8%至28.04億元(人民幣，下同)。內地人口老化日益嚴重，對集團產品的需求將有增無減。集團擁有一些專利藥物，售價相對較高，而產品種類受發改委降價令的負面影響較為輕微，令其毛利率得以維持於75%的高水平。

毛利率75% 心腦血管產品主打

集團積極進行研發，去年底研發成本5,395萬元，期末已獲授32項專利權。期內心腦血管新產品銷售貢獻已經超過整體銷售一半，同時成熟產品錄得穩定增長，主要由於集團擴大成熟產品於低端市場覆蓋，深化一、二線城市的滲透率，同時加強開拓三、四線城市。

由於早前收購多個新藥品，以致要整合市場及調整推廣策略，集團去年分銷成本上升1.1倍至13.1億元。

然而，隨著調整完成，有關成本壓力今年料將減輕。研發新藥初期需投放大量資金，集團截至去年底手持現金15.44億元，負債比率為9.8%，財政穩健料足以應付。同時，集團正考慮開拓與國際醫藥公司之間的合作，主要為獲取產品資源，發展內地市場。

近日集團股價隨大市反彈，呈「三個白武士」利好形態向上，STC%K走高於%D線，MACD熊差距收窄，可考慮4.8元(港元)下，同時吸納(昨收市5.10元)，上望5.5元，不跌穿4.5元可續持有。

凱基證券

新股分析

中鋁罐內地市佔率逾三成

中國鋁罐(6898)是一家單片鋁質氣霧罐製造商。單片鋁質氣霧罐一般用於快速消費個人護理產品(如人體除臭劑、美髮產品及剃鬚膏)以及醫藥產品(如鎮痛噴霧、噴霧敷料及消毒噴霧)的包裝。

最大氣霧罐製造商

目前，擁有各種壓模具，可生產逾50款特點及形狀不一的鋁質氣霧罐供客戶選擇。已在中國取得76項註冊專利，包括37項外觀設計專利、31項實用新發明專利及八項發明專利。專利有助鞏固集團在中國鋁質氣霧罐市場的領先市場地位。根據元哲諮詢報告，按產量計，集團於2010年至2012年連續三年為

中國最大的鋁質氣霧罐製造商，在中國的市場份額超過30%。

年產能約2.3億罐

客戶分成三類：消費品牌製造商(主要為個人護理及醫藥產品製造商)、貿易公司，以及將活性成分及推進劑注入各種消費品牌的鋁質氣霧罐的氣霧劑灌裝公司。產品銷往中國市場及主要位於中東及非洲的不同國家。截至2012年12月31日止年度，來自中國、中東及非洲的收益分別佔總收益的45.1%、32.2%及14.3%。工廠設於中國廣東省中山市，擁有11條全自動生產線，年產能約為2.3億罐。