紅籌國企 高輪

張怡

光國逆市動力強可跟進

雖然內地拆息持續回落，滬Shiborn隔夜回落至3.4厘，有利市場氛圍，不過資金入市的意慾欠佳，拖累A股再度走疲，上證綜指2,000點關又告得而復失，收市報1,994點，跌0.61%。A股受壓，這邊廂的港股也出現較明顯調整壓力，都導致有表現的中資股大為減少。在昨日弱市之中，僅部分中資股尚能逆市走強，當中方正數碼（0618）曾高見0.92元，收報0.9元，仍漲8.43%，成交增至1,477萬股。方正數碼周二已曾急升，惟都未見解釋上升原因，其可以逆市呈強，料與貨源明顯歸邊有關。

中國光大國際（0257）亦為部分逆市呈強的中資股，該股曾高見6.19元，收市報6.04元，升0.14元，升幅為2.36%，成交倍增至2,031萬股，該股現水平的抗跌力頗強，無疑成為淡市下資金換馬的主要對象。光國乃屬環保業龍頭，截至去年底止，集團已落實的環保及新能源項目共66個，總投資額164.92億元（人民幣，下同）；已竣工項目總投資額81.4億元；在建項目的投資額28.76億元；籌建中的項目投資額54.76億元。

光國業務遍及內地沿海20多個城市，已開發的項目包括垃圾焚燒發電、沼氣發電、生物質能發電、太陽能光伏發電、危險廢棄物安全處置、污水處理、中水回用、地表水處理及環保工業園區的規劃和建設等。節能減排為「十二五」重點之一，環保相關行業可望持續受惠國策支持，未來增長的潛力也可看高一線。

儘管光國現價市盈率達20倍，已不便宜，但作為行業龍頭股，應可享有高估值，在資金仍然傾向流入國策強勢股下，預計該股後市仍有力進一步造好。上望目標為年高位的6.55元（港元，下同），惟失守10天線支持的5.75元則先行止蝕。

中石油購輪24688數據較合理

中石油（0857）昨逆市平收，已為少數強勢重磅股，若繼續看好其後市表現，可留意中油渣打購輪（24688）。24688昨平收0.395元，其於今年12月23日到期，換股價為9.5元，兌換率為1，現時溢價12.44%，引伸波幅30.5%，實際槓桿8倍。此證雖為價外輪，但因尚有一段時間可供買賣，現時數據也屬合理，故不失為可取的捧場選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股觀望氣氛轉濃，惟中資行業龍頭股，仍可望吸引資金流入。

光大國際

國策有利環保行業發展，作為龍頭企業，可享較高估值，續有利後市走強。

目標價：6.55元　　止蝕位：5.75元

AH股差價表

7月3日收市價　　*停牌

人民幣兌換率0.79081 (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)	2.28	8.37	78.46
洛陽玻璃	1108(600876)	1.37	4.48	75.82
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	0.99	2.71	71.11
天津創業環保	1065(600874)	2.78	7.55	70.88
北人印刷	0187(600860)	3.18	8.43	70.17
洛陽鉬業	3993(603993)	2.62	6.68	68.99
東北電氣	0042(000585)	0.89	2.18	67.72
昆明機床	0300(600806)	1.99	4.71	66.59
南京熊貓電子	0553(600775)	3.25	7.46	65.55
山東新華製藥	0719(000756)	1.78	3.99	64.73
北京北辰實業	0588(601588)	1.66	3.00	56.25
海信科龍	0921(000921)	4.15	7.40	55.66
兗州煤業股份	1171(600188)	5.21	9.17	55.08
紫金礦業	2899(601899)	1.44	2.48	54.09
大唐發電	0991(601991)	3.22	5.43	53.11
第一拖拉機	0038(601038)	4.11	6.86	52.63
經緯紡織	0350(000666)	4.43	7.19	51.28
大連港	2880(601880)	1.47	2.21	47.41
廣船國際	0317(600685)	6.52	9.72	46.96
中國鋁業	2600(601600)	2.29	3.11	41.78
上海電氣	2727(601727)	2.43	3.30	41.77
四川成渝高速	0107(601107)	2.00	2.65	40.32
廣州藥業股份	0874(600332)	27.90	36.71	39.90
中煤能源	1898(601898)	3.69	4.84	39.72
比亞迪股份	1211(002594)	27.85	35.96	38.76
江西銅業股份	0358(600362)	12.36	15.77	38.03
晨鳴紙業	1812(000488)	2.85	3.61	37.58
中國中冶	1618(601618)	1.33	1.61	34.68
民生銀行	1988(600016)	7.21	8.44	32.45
中興通訊	0763(000063)	12.06	13.70	30.39
中海發展股份	1138(600026)	3.20	3.50	27.71
金隅股份	2009(601992)	4.41	4.82	27.65
中國東方航空	0670(600115)	2.33	2.51	26.60
中信銀行	0998(601998)	3.39	3.61	25.75
中聯重科	1157(000157)	5.03	5.16	22.92
新華保險	1336(601336)	22.60	23.01	22.34
中海集運	2866(601866)	1.91	1.92	21.34
深圳高速公路	0548(600548)	2.84	2.81	20.08
中海油田服務	2883(601808)	14.40	13.83	17.67
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.69	1.61	17.00
東方電氣	1072(600875)	10.82	10.28	16.78
華電國際電力	1071(600027)	3.19	2.99	15.64
安徽皖通公路	0995(600012)	3.64	3.41	15.60
招商銀行	3968(600036)	12.34	11.35	14.03
中國神華	1088(601088)	18.22	16.72	13.83
中國遠洋	1919(601919)	3.27	3.00	13.81
中國石油股份	0857(601857)	8.80	8.02	13.24
中國南方航空	1055(600029)	3.00	2.73	13.11
中國銀行	3988(601988)	3.02	2.66	10.23
工商銀行	1398(601398)	4.56	3.94	8.49
交通銀行	3328(601328)	4.74	4.00	6.30
建設銀行	0939(601939)	5.15	4.34	6.17
中國石油化工	0386(600028)	5.12	4.25	4.74
農業銀行	1288(601288)	3.01	2.47	3.64
中信証券	6030(600030)	12.38	9.97	1.82
中國國航	0753(601111)	5.14	4.04	-0.60
中國南車	1766(601766)	4.48	3.51	-0.92
上海醫藥	2607(601607)	14.72	11.4	-2.10
中國人壽	2628(601628)	17.50	13.48	-2.65
濰柴動力	2338(000338)	22.70	17.29	-3.81
廣深鐵路	0525(601333)	3.03	2.29	-4.62
中國交通建設	1800(601800)	5.41	3.95	-8.30
中國中鐵	0390(601390)	3.26	2.38	-8.31
江蘇寧滬高速	0177(600377)	7.53	5.32	-11.92
青島啤酒H	0168(600600)	55.15	38.87	-12.19
鞍鋼股份	0347(000898)	3.72	2.61	-12.70
華能國際電力	0902(600011)	7.60	5.26	-14.25
中國平安	2318(601318)	49.75	34.01	-15.67
中國鐵建	1186(601186)	6.06	4.08	-17.44
安徽海螺	0914(600585)	19.52	13.00	-18.73
中國太保	2601(601601)	24.05	15.49	-22.77
上海石油化工	0338(600688)	2.43	*	-
儀征化纖股份	1033(600871)	2.15	*	-
金風科技	2208(002202)	5.27	*	-

股市縱橫

韋君

中國電力調整低吸機會

美國可能提早退市的憂慮再度困擾市場，昨日港股再現逾500點的大跌市，並以近低位報收，淡友連續兩日施展回馬槍，較高位回落亦已近900點，論調整幅度似已有過敏之嫌。大市觀望氣氛轉濃，連帶一些即使有利好政策的板塊或個股，也難逃被拋售的命運，其中電力股也屬其中之一。

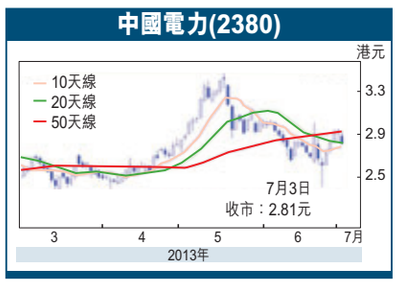
事實上，全國人民代表大會常務委員會日前通過修改《中華人民共和國煤炭法》，修改後的《煤炭法》去掉煤炭生產許可和煤炭經營審批的有關條款。業內人士透露，具體政策措施有望下月出台。分析認為，煤炭行業將吸引更多資本參與到開採和貿易環節，將令競爭更加激烈，惟鋼鐵、電力等用煤企業或受惠。面對大跌市，本來受惠國策的電力股也紛紛受壓，其中中國電力（2380）更以全日低位的2.81元報收，跌0.11元或3.77%。

中國電力為中國電力投資集團的旗艦公司，其為五家國家發電集團之一。集團繼去年錄得純利上升1.3倍至11.81億元（人民幣，下同）後，今年首三個月的合併總發電量為1,336萬兆瓦時，增加3.7%，合併總售電量為1,270萬兆瓦時，增加4.3%。集團首季的發電量低於行業平均升幅，主要是受到火電新機投產，以及雨水不足，影響水電發電量所致。

低成本煤炭來源提升毛利率

中國電力較早前已與中煤（1898）訂立煤炭供應框架協議，估計2013/14/15年度，中煤所供應的煤炭年度總量，分別達250萬噸、360萬噸及360萬噸；中國電力估計涉及建議年度上限金額，將不會超過7億元、10.8億元及11.16億元。由於中煤相關煤礦位於神頭發電廠非常鄰近的位置，協議可令中國電力在獲得穩定的煤炭供應之餘，優惠的採購價格，以及減少運輸費，都有助控制未來的經營成本，從而提升毛利率。

就估值而言，中國電力今年預測市盈率料低於8倍，在同業中已有偏低感，而息率則近5厘，回報則具吸引。趁股價調整部署低吸，中線博反彈目標仍睇年高位的3.47港元。



漲銳退速 利大戶收集

美股隔晚受工廠訂單升幅優於預期而先升後回，市場傾向獲利回吐等候周五就業數據揭盅，埋單倒跌42點失守15,000關，周三亞太區股市普遍回落逾1%，並以印尼跌3.2%及港股跌2.48%最為差勁，至於日股受日圓跌穿100而利好，僅小跌0.31%守穩14,000關。內地股市受6月服務業PMI數據失利而再跌穿2,000關，惟跌幅不大，上證綜指收報1,994，跌0.61%。港股低開90點後，承接前市弱勢進一步回補20,000/20,400的上周抽升裂口，午市跌穿10天線(20369)後，藉葡萄牙政府兩部長辭職引發對歐債危機憂慮，進一步下插至20,119低位，最多跌達539點，內銀、內房、港地產股及匯豐(0005)、中移動(0941)等重磅股再領跌，尾市僅以20,147近低位報收，全日跌511點或2.48%，成交679億元。

七月市連跌兩天，仍視為上周低位19,426大幅抽升逾千五點後的技術性調整，二萬關料有支持。

■司馬敬

數碼收發站

港股受內地股市回落而進一步退回至20,400水平爭持，但在歐股復市後傳出葡萄牙內閣再有兩部長準備遞交辭呈的消息，觸發歐洲三大股市急跌逾1%，而葡萄牙股市更一度大跌逾6%，道指期貨亦大跌近百點，市場關注葡政局不穩會影響債務救助計劃，觸發了港股尾市跌勢突然加劇。此外，埃及局勢動盪，軍方是否出面接管政府維持運作受關注。

A股承接力已提升

內地官方非製造業PMI下跌至53.9，新訂單增速更連續3個月出現放緩，成為昨日內地重回2,000關之下的不利因素，惟上海銀行同業拆放利率全線向下，隔夜拆息回落至3.4%，有助市場信心，故上證綜指在急跌至1,966低位後，尾市亦抽升上1,994報收，顯示上周尋底(1,849)後，市場承接力已增強，市場氛圍並非過於悲觀。

內銀四大行繼周二突遭大盤拋壓急跌2-3%後，昨日壓力持續，並以農行(1288)跌4.4%收報3.01元、工行(1398)跌4%收報4.56元的壓力最大，而中行(3988)及建行(0939)則跌逾2%。市傳內銀四大行上月新增貸款為2,300億元人民幣，與早前市傳2,900億有出入，成為股價受壓因素。不過，內銀6月新增貸款仍有待公布，對內銀而言，以現價低PE、高息率而言，遇急跌均是中線收集機會。

港股自上周二急挫至19,426見底後，連升三天大漲逾千三點，並在本周二高開衝上21,000水平，即自上周低位大幅抽升逾千五點，顯示港股自5月20日的23,512大幅調整有完成尋底之勢，連日的大幅上升，對大戶而言當不樂見，大市速回至近二萬點水平，既有利收集，也有利回補技術走勢的多個裂口，有利營造回升浪。

近日的波動市中，大股東回購積極，包括林建岳增持麗新國際(0191)850萬股，支持昨股價逆市升3%；吳光正連續兩日增持會德豐(0020)至60.24%。

大市透視

大跌市再現 選股好時機

葉尚志
第一上海
首席策略師

7月3日。在內地金融股二度探底的拖累下，加上葡萄牙政局不穩，歐洲股市昨日一開盤出現急挫，都是加速港股大盤掉頭回壓的原因。目前，市場的信心未有明顯恢復過來，大盤盤面依然是處於脆弱狀態的。如果在這個時間點，市場上有負面消息出來的話，港股盤面將會受到新一輪的打擊考驗。因此，我們還是維持近來的觀點，在操作上未宜採取過分激進的部署，在控制好風險的前提下，目前依然是觀察、換股、選股的時間點。

事實上，在過去的一周，港股內部資金流已逐步出現了擠壓的過程，資金從弱勢品種流出，轉投具有增長潛力、良好防守性的品種，這是必然的運作模式。因此，哪一個品種，能夠在這個時候表現出抗跌力、強彈性、甚至出現逆市走高的話，在很大程度上，是受到資金流入所驅動的實況體現，而這些品種也將會是在未來跑出來的品種。當大盤總體穩定性能夠恢復過來之後，這些品種的個股行情將會更加突顯。

環保製藥博彩股可關注

從市況來觀察，互聯網股、手機零部件股、製藥股、環保新能源股、以及澳門博彩業股等等，目前都有符合上述品種的特徵要求。其中，網龍（0777）和中國光大國際（0257），在周二能夠做出逆市走高的行情。另外，在大盤創出10個月低位的形勢下，我們的一些觀察重點，包括有騰訊（0700）、金山軟件（3888）、比亞迪電子（0285）、盈天醫藥（0570）、石藥（1093）、華能新能源（0958）、以及銀河娛樂（0027）等等，股價都能守穩在過去三個月的低位上方，體現出良好的抗跌力和較強的彈性，建議可以趁大盤目前的回壓走勢當中，對於這些品種可以繼續關注，並且可以適度來跟進。

恒指出現低開低走的行情，在早盤跌穿了10日線（最新報20,369）後，收盤前跌幅進一步擴大，並且以接近全日最低位報收。內地金融股掉頭急回、二度探底，權重股匯豐（0005）受到歐洲市況拖累加劇跌勢，是拖累大盤表現的元兇。恒指收盤報20,147，下跌511點，主板成交量略為回降至679億多元，而沽空金額卻增加至95.6億元，沽空比例高達14%，空頭仍有發難的傾向。技術上，恒指跌穿了20,400的圖表位，再度進入弱勢盤面，有進一步下試19,800至20,000區域尋找支撐的機會。**（筆者為證監會持牌人）**

投資觀察

美就業情況暫難改量寬

曾永堅
群益證券（香港）
研究部董事

港股步進7月份的走勢，預計依然主要受美國十年期公債收益率變化、中國經濟數據表現、以及中國銀行體系市場利率會否持續回穩所主導。儘管恒生指數及國企指數於6月份分別累計下跌7.1%及12.15%，但港元兌美元匯價自6月中旬以後開始轉強，反映未有跡象顯示資金較大規模地從港元體系流走。

市場焦點現投放於美國勞工部於本周五發佈的失業率及非農業新增職位，市場預估6月份失業率預估為7.5%，相對5月份的7.6%稍回落，但6月份非農業新增職位預估為16.5萬個，較上月減少1萬個。

美聯儲局暗示停止量寬門檻為7%；而非農業職位需連續4個月每月增長20萬個，才令會方相信失業率可按預期軌道逐步下降至7%的水準，今年首五個月美國非農業職位平均新增長不足19萬個，意味目前美國就業市場的改善速度，似暫不足以支持美聯儲局可實際地改變量寬政策規模。

預期市場普遍偏向等待美國勞工部周五發佈的勞工市場數據，投資人觀望情緒將升溫，就港股市場，預計投資人普遍亦需時觀察上海銀行同業拆息（SHIBOR）近日明顯回落之勢會否持續，因目前市場的主流看法認為中國中央政府將繼續整理內地銀行業的問題，將可能令銀行間市場利率短期續震盪，從而對投資人情緒構成影響，預估恒生指數短線首個技術支撐於19,800點。

（筆者為證監會持牌人）

H股透視

國泰君安證券

上藥新管理層消息正面

今年6月，樓定波和左敏分別當選為上海醫藥（2607）董事長和總裁。我們認為，樓總的背景和其在寶鋼不銹鋼事業部的豐富的國企改革的經驗，會給上海醫藥帶來新的希望，而左總也會有可能將華潤醫藥成功的管理及企業文化，複製到上海醫藥。

預計年複合增長率18.8%

我們認為，上海醫藥有巨大的增長潛力可以開發，包括：1）各個子公司之間的整合，包括採購、市場行銷及銷售隊伍的整合和協同性的提高；2）對各子公司管理層的激勵及考核制度的完善；3）改變當前官僚的企業文化；4）對企業可能存在的體外迴圈的治理；5）併購。

預計2012-2015的每股盈利（EPS）的年複合增長率為18.8%，這高於2012年的利潤增長，主要是基於其醫藥工業板塊的收入增長和效率的提高。長遠來看，管理改善將會陸續開發出公司的潛力，帶來公司的持續增長。我們會進一步從管理層的角度，深入研究其各個子公司的增長潛力，以完善我們的盈利預測。

維持目標價23.00港元（即2011年公司的招股價）；目標價相當於2014年16.5倍，相比18.8%的2012-15的每股盈利年複合增長率，此目標價仍屬十分合理。

我們認為新管理層的一系列新舉措，將會是其短期的股價催化劑。建議「買入」。

證券分析

金利豐金融集團

北控水務增購污水廠利好

北控水務（0371）業務遍及內地多個省份，去年參與運營中或日後營運之水廠共155座，其中包括120座污水處理廠、30座自來水廠、4座再生水處理廠及1座海水淡化廠。每日總設計能力增加20%至1,049萬噸。去年營業收入按年上升40.4%至37.27億元，純利上升24.9%至7.5億元。集團期內收入主要來自污水及再生水處理及建造服務，分部收入按年增加44%至33.99億元，佔總營業額的91.2%。

3.4億購建工環境60%股權

集團積極透過收購，擴大業務範圍，周三宣布斥資3.41億元收購北京建工集團旗下建工環境發展之60%股權，包括每日總設計能力為93.8萬噸的26間污水處理廠，以及每日設計能力為100萬噸的再生水廠。事實上，集團今年先後收購多項資產，包括母公司北京控股（0392）水資產、東莞污水處理業務，以及葡萄牙私營自來水和污水處理業務，相信完成收購後將帶來新增長動力。另外，上月初集團獲得4個污水處理項目合同，截至今年5月底，不包括母公司北京控股的注資項目，初步估計已獲得新增水處理規模每日92.9萬噸。

集團去年資產負債比率增加至84%，惟早前發行5年期之5億美元債券，年息4.625厘，以用於償還現有借款及收購海外項目，有助改善財務狀況。走勢上，股價跌至2.4元後反彈向上，逐步收復多條移動平均線，受收購資產消息刺激上漲，STC %K線走高於%D線，MACD熊差距收窄，可考慮2.75元吸納（昨收市2.94元），若以大成交突破3元，升勢料可持續，不跌穿2.6元可續持有。