



紅籌國企高輪

張怡

中建材超賣嚴重可收集

港股上週雖只有4個交易日，惟市況卻十分波動，而觀乎國指也有類似的表現。在上週五的急彈市中，大落後的龍頭水泥股回升的力度最見明顯，當中安徽海螺(0914)漲7.22%，而華潤水泥(1313)和中國建材(3323)也升逾5%。根據最新消息顯示，國家城鎮化規劃已起草形成規劃文稿，市場預期政策將引導內地再次展開大規模基建活動，將可望為仍然低殘的水泥股帶來利好支持。

另一方面，內地傳媒報道，中國水泥業協會已經草擬《加快推進水泥行業併重組實施方案》，作為上報工信部等的政策建議，建議到2020年，內地最大十家水泥企業的產品市場集中度應達到60%以上。中建材為水泥板塊的龍頭企業，行業未來併購潛力備受看好，集團未來盈利的前景可樂觀。中建材由今年2月初高位的12.8元回落，上週曾造出年低位的6.24元，最後以6.61元收報，高位回落的幅度仍達48%，而其現價市盈率(PE)5.11倍，市賬率(PB)約0.93倍，相對同業的安徽海螺PE約14倍，而PB高達1.8倍，無疑有估值偏低的優勢。

按中國會計準則計算，截至今年3月止三個月，集團營業總收入增長37.6%至197.98億元人民幣，純利則大減48.2%至3.12億元人民幣，惟水泥價量於第二季都有所改善，其業績也可擺脫頹勢。趁股價仍超賣逢低收集，博反彈目標為50天線8.23元，惟失守6元支持則止蝕。

購辦25619 年期稍長可取

港股夜期上週五大跌319點報收，為今日大市重開增添變數，不過中建材因初現反彈，若看好其中線回升表現，仍不妨考慮趁調整市，留意其年期稍長的股證。國材瑞信購辦(25619)現價報0.37元，其於明年1月3日到期，換股價為8.38元，兌換率為1，現時溢價為32.38%，引伸波幅48.48%，實際槓桿5.43倍。此證數據雖欠吸引，但因有較長的期限可供買賣，故仍不失為較可取的捧場選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股走勢波動，中資股料續以個別發展為主。

中國建材

估值在同業中仍然偏低，股價已試底，有利後市展開反彈。

目標價：8.23元 止蝕位：6元

輪證動向

中移整固 窩輪兩手部署

港股在下半首個星期表現一般，內地製造業PMI未如理想，加上外圍政局不穩，拖累港股周初反覆下挫，其中恒指在周三跌逾510點，曾低見20,119點，其後迅速回穩，周五收報20,855點，上週累升51點或0.2%，連升2周，而國指一周累跌102點或1.1%。



雷裕武 中銀國際 股票衍生品部執行董事

上週港股每日平均成交590億元，較前週跌近24%，而同期窩輪及牛熊證的日均成交142.3億元，與前周相若，其中窩輪的日均成交額升至84.4億元，佔大市成交比例由前周9.8%大升至14.3%；至於牛熊證日均成交金額由前周66.5億元跌至上週57.9億元，佔大市成交比例由前周8.5%升至9.8%。

中石油(0857)在多項利好因素刺激下，上週累升8.7%，為升幅最大藍籌，其次為利豐(0494)，昆侖能源(0135)被券商下調評級，股價累跌11.7%，為跌幅最大藍籌，其次為平保(2318)，累跌4.3%。

大唐購輪升7.4倍稱冠

至於上週十大輪證升幅榜，股價急升的中石油(0857)獨佔5席，而大唐發電(0991)和比亞迪(1211)則各佔兩位，相關正股分別累升5.7%和12%，而十大升幅之首為大唐購輪證(23111)，一周累升740%。

上週港股隨外圍波動，一周高低波幅逾900點，投資者考慮透過貼價恒指產品作短線部署，宜控制注碼，投資者如預期港股持續升勢，可留意恒指認購證(25376)，行使價20,500點，今年12月到期，為中期貼價證，實際槓桿8倍。投資者如看淡港股短期走勢，可留意恒指認沽證(25375)，行使價20,300點，今年12月到期，為中期貼價證，實際槓桿7.8倍。

重磅股中移動(0941)近日股價在80元附近整固，上週二曾高見81.25元，創下1個月高位，周三則調頭向下，低見78.15元，其後股價主要在80元附近爭持，周五收報80.65元，上週逆市微跌0.4%。近日中移動窩輪成交活躍，持續佔據窩輪市場中活躍掛鈎個股資產三甲，而窩輪資金流方面，中移認購證在過去5日共錄得1,725萬元流出，同期中移認沽證則錄得113萬元流入。

投資者如看好中移動有機會持續反彈向好，可留意中移認購證(22331)，行使價89.88元，今年11月到期，屬中期價外證，實際槓桿為15倍，街貨量低，僅0.2%。投資者如看淡中移動短期走勢，可留意中移認沽證(12275)，行使價74.88元，今年11月到期，屬中期價外證，實際槓桿約12.2倍，街貨量低，僅1.7%。

(筆者為證監會牌人)

股市縱橫

韋君

君陽泊三吉利具動力

港股上週經過大跌而迅速大幅回升收復失地，連升兩周，已回補了6月25日尋底後大幅抽升千五點的多個裂口，並已收復10天線、20天線，有利7月市的「翻身」走勢，對一眾落實併購消息的個股有利好氛圍，其中君陽太陽能(0397)便是可留意的股份之一。

君陽上週初宣布簽訂以5.25億元人民幣認購北京三吉利3.5億股，佔擴大後股本25.735%股權，成為第二大股東，令君陽在原有大力發展光伏太陽能業務的基礎上，通過三吉利而擁有傳統發電業務，為公司帶來穩定盈利收益，有利於君陽更扎實拓展光伏新能源業務。

北京三吉利於1999年經北京市政府批准成立，主要從事發電的開發、投資、建設及運營業務和投資煤炭資

產，註冊資本9.6億元人民幣，去年底運轉燃煤、煤氣發電機共4.64吉瓦，總資產228億元人民幣，去年收入86.5億元人民幣，純利5.25億元人民幣。今年以來煤價進一步下跌，三吉利盈利進一步提升已可預期，君陽兩三個月前的投資洽購已贏得溢價。

根據公布，三吉利未能於五年內上市或出售已審核的資產逾50%，三吉利股東之一的北京國利能源投資有責任向君陽購回所有認購股份，而君陽可按投於三吉利的投資，收取年回報12%的除稅後收益或每年15%稅前收益(包括君陽應收股息)。這個條件的伏筆，是三吉利五年內在本港或外地上市時，君陽所持25%股權將成為「上市原始股」被回購，屆時上市作價水漲船高。

值得一提的是，北京三吉利的控股股東為國家開發投資公司，持有36.875%，君陽泊上央企控股的能源公司，在發展光伏太陽能和投資傳統發電能源，既提升盈利收入，又為三吉利在投資新能上獲得直接合作夥伴，屬雙贏之局。

提升盈利 拓光伏發電

君陽已擁有的120兆瓦光伏發電(已建、在建及意向項目)，不排除成為三吉利參與投資太陽能的選項，以回應內地規定具規模傳統發電企業最少有1成電力供應來自新能源的政策。

國家「十二五」規劃大力推進光伏太陽能分佈式電站，由於獲優惠政策支持，催生了不少民企轉型光伏太陽能



務，有概念而盈利跟不上是形成泡沫股的原因之一，因此君陽這次入股三吉利的傳統發電業務，最有利是帶來投資收益，估計2013年度有近億元盈利，紓緩太陽能業務收益滯後帶來的影響。

君陽股價近月以來回落至0.2元上下浮動，管理層則積極入股北京三吉利的商談，如今已簽訂入股協議，有利君陽股價重拾上升動力，這項投資對君陽中線前景甚為有利，既有盈利保證，又有上市回購大升價值，甚至可能被「染紅」注資，中長線股價有翻倍條件，約0.2元(現價0.197元)水平不妨趁低收集，短線目標為0.25元。

淡馬錫增持工行早有玄機

美股上週五即市上落逾200點回應有利於聯儲局9月「收水」的最新就業數據，但令市場提振的是，道指在曾跌約百點後，尾市抽升147點以近全日高位15,136報收，倒升0.98%，市場焦點轉向就業數據向好所代表的經濟持續復甦，有利企業盈利前景而帶動股市上揚。基於美國6月失業率維持7.6%而經濟向好，有利亞太區經濟，今天亞太區假後復市，料仍以向好為主，日圓跌穿101水平，續有利日股表現。國務院公布十大措施撐經濟，重點是統籌金融資源配合，有利紓解市場對資金緊張影響實體經濟的憂慮，對內地股市持續回升有正面影響。港股上週五美預託證券雖跌近百五點，今早順勢低開反而有利資金入市，港股技術走勢已轉佳，七月市可望續向21,500推進。 ■司馬敬



數碼收發站

埃及政府上週由軍方介入接管後，局勢已呈動盪，評級機構相繼調低埃及評級乃屬意料中事，後遺症是影響國基會對其援助，經濟滑落成必然代價，不過在歐美各大國關注下，埃及「變天」亂局對國際金融市場影響不大。另一方面，歐盟金融專員透露，希臘在今天歐盟財長會議將獲批准81億歐元貸款，將紓解上週希臘在限期前改革公共事業的指標，有利紓減市場對歐債債務的憂慮。

美國6月非農業新增職位達19.5萬個，高於預期的16.5萬個，而失業率為7.6%，高於預期的7.5%，維持5月的7.6%水平。市場解讀失業率無改善，是反映美就業人數增加的結果，是經濟持續向好的表現，對股市有正面影響。基於聯儲局提早縮減買債規模是非農業新增職位20萬個及失業率下降，故6月失業率維持7.6%，有利聯儲局不急於提早退市，上週初的環球大跌市既已消化可能提早退市的憂慮，美股上週五跌後倒升，反映資金仍投入股市，未受當日10年國債收益率升上2.7%的影響。

內地盤活資金撐經濟有利

國務院辦公廳上週五公布十大指導意見，統籌金融資源，支持經濟結構調整和轉型升級。上週國務院常務會議後，公布十大措施

撐經濟，重點盤活存量資金，對A股市場屬正面消息，估計相關支持實體經濟，擴大內需及推進新能源優惠政策，在近期內陸續公布。

回說港股，內銀四大行成為上週大落大上的焦點股，最後是急反彈完場，代表大盤資金趁低迫入而非拋售，同時相信有大型空倉盤回補。工行(1398)、建行(0939)是6月跌市中一直被大盤拋空對象，其間有新加坡淡馬錫在4.60元水平大手增持工行，涉資5.8億元，持股增至8.07%，以上周五收報4.82元來看，淡馬錫已把握低價入市機會。講開又講，今年上半年淡馬錫作出沽中行(3988)買工行的舉措，其間工行成功取得新加坡離岸人民幣業務清算行地位，打破了市場認為由中行壟斷的看法，由5月正式開展業務後，一個月已有600億元人民幣清算，凸顯星洲作為東南亞離岸幣業務中心的巨大發展潛力。淡馬錫大手增持工行，可分享工行在星業務大增，可以預期，工行會成為淡馬錫長線投資重點股份。

個股方面，國中(0202)宣布，主席姜相照在上週已同意以4.4億元向李月華購入所持的16.99%股權(每股0.4258元)，姜相照持股將增加至28.66%成為控股股東，代表朱太已退出國中，姜相照變相買殼完成，將陸續有注資行動，對國中股價回升有利刺激。

專家分析

九倉購寧波地提升淨值

上週港股先跌後升，上週二及周三分別受內銀股下跌以及歐洲股市急挫影響，但其後反彈，一周計，恒指升51點或0.2%，報20,855點；惟國企指數跌102點或1.1%，至9,209點。上週大市日均成交為590億元，按周減少24%。上週後期港股逐漸擺脫下跌趨勢，若葡萄牙政局及歐債危機沒有出現急劇惡化，料港股本周可繼續造好。

股份推介：九龍倉(0004)去年純利升54.6%至47.26億元，若撇除投資物業重估盈餘淨額及特殊項目，核心盈利上升36.6%至110.4億元，創紀錄新高，主要由於集團的租金收入持續增長，以及地產發展物業盈利上升。全年每股基本盈利15.6元。派第二次中期股息1.2元，全年派息1.65元，相當於核心盈利的45%，較2011年增加56%。集團剛於寧波市江北区投得一幢住宅地皮，總作價9.97億元人民幣，可建樓面面積10.36萬平方米，平均樓面價每平方呎9,620元人民幣。目前江北区高檔住宅售價普遍超過每平方呎20,000元人民幣，料項目可提升九倉的資產淨值。集團現時在寧波市擁有3個住宅項目，並表示會繼續於當地增加土地儲備。

中國中鐵(0390)今年首季錄得淨利潤14.8億元人民幣(下同)，按年增長61.6%，每股收益7分；營業總收入達975億元，按年增長24.1%，主要由於市政板塊收入增加較快所致。季內集團新簽合同額1,928億元，按年增長86.5%。近日集團中標若干重大工程，合計中標價為285.2億元，包括新建杭州至長沙鐵路客運專線相關工程、新建瀋陽南站工程站房項目、重慶至貴陽鐵路擴能改造工程站前工程、以及新建西安至成都客運專線西安至江油段(四川省境內)站前工程。



張賽娥 南華證券 副主席

中海外股價呈收集訊號

美股未為就業市況續反覆好轉惹央行探退市之行情，反而歐洲市受困經濟下行風險報跌，環球金融市場漸趨混亂，而港股7月5日收盤20,854.67，升386點。恒生指數陰陽燭日線圖呈兩支陽燭上升，主要技術指標的解讀：9RSI與STC%D皆底背馳顯短期技術指標漸轉弱，中期DMI+D1與MACDMI亦有改善，但反覆整固形態未變。港股在末見添量情況下補回剛創下跌口20,659至20,569，暫受創4月6日的巨大下跌口20,987至20,669，未能轉戰近期高位21,005，支持位裂口20,469至20,741。

股份推介：中國海外(0688)首季股東應佔溢利48.2億元，同比增長15.4%，保持穩定上升的業績表現，並可見之於該集團的純利2012年達187.2億元，同比增加21.1%，主要受惠於：(一)物業發展業務有良好的進展：入帳營業額614.66億元的增幅為31.47%，分部溢利215.8億元則上升16.8%，有賴下半年所賺之116億元多於上半年之99.8億元，銷售總額更為1,115.32億元，不僅同比增加28.1%，涉資較年初目標800億元與之後所提升的1,000億元超標，所涉面積為729萬平方米，亦升30.6%。(二)物業投資亦取得不錯的業績：營業額5.84億元的同比增長高達64.7%，經營溢利1.46億元，相對於2011年所賺的3,331萬元要優勝得多。中國海外股價於7月5日收盤20.05元和升0.53元，日線圖呈陽燭倒轉錘頭，RSI複式底背馳轉強和STC有收集信號，如破20.3元便可戰21元甚至更高的22.55元及24元，須守守底18.98元。



黎偉成 資深財經 評論員

恒地消息利好上望51元

港股上週先跌後回升，受到6月份中國PMI指數未如理想，拖累恒指在上週二及三跌幅超過600點；其後受惠內地A股反彈及歐洲股市大幅上升帶動，恒指收復失地，全周升51點，每日平均成交量為590億元。恒指在上周五需然收於20天線(20,785)之上，但成交仍薄弱，短期需在此水平整固，後市才可上試21,000區域。

股份推介：恒地(0012)。港府公布新界東北發展計劃最後定案，上調地積比率至6倍，以及採納公私發展模式，相信對發展商有利。恒地於新界擁有最多農地，達4,280萬平方呎土儲，其中於新界東北約有314萬平方呎，雖然最終影響仍要視乎合作發展的地皮規模，以及收地的補償額，但政府着手以農地解決房屋問題，以及開始興建周邊設施及配套後，料恒地最能受惠。公司股價早前受美國退市的影響下跌，但其後獲大股東多番增持，對股價走勢正面。目標51元(上週五收市47.40元)，止蝕45元。旭輝(0884)公布上半年合同銷售額增長96%至71.6億元人民幣，並已完成全年目標57%，銷售面積為71.5萬平方米，銷售均價每平方呎10013元。單計6月份，合同銷售金額為14.7億元，按年增29%，按月亦增21.5%，反映旭輝銷售持續做好。集團早前宣布與綠地集團合作發展杭州商住地，另外在6月份亦新收購合肥住宅項目33%權益，有助擴大旗下資產組合。目標1.40元(上週五收市1.23元)，止蝕1.10元。(筆者為證監會持牌人，未持有上述股份)



鄧興興 AMTD證券及財富管理 業務部總經理

H股透視

上石化轉盈 化工業務見曙光

早前中石化集團旗下的兩大A股上市石化股進行股改，本港上市的上海石油化工(0338)因私有化憧憬而大幅炒上，惟後來憧憬落空令其股價出現大幅調整。上週四公司預告今年上半年業績將大幅改善，將為股價帶來上升契機。

新成品油定價 汽油產量大升

受累於去年油價高企令加工成本增加，加上需求下降令化工產品價格大幅下跌，去年公司虧損15.3億

元人民幣。然而經營情況於今年大幅改善，上石化前日公布上半年業績快報，期內扭虧為盈，賺4.38億元人民幣，較去年同期錄得11.94億元人民幣虧損大幅改善。營業收入為571.11億元人民幣，按年升22.89%。

今年上半年國際油價處於相對低位，並於85.6至99.0美元區間上落，而2012年上半年油價曾升至110.0美元。因此，公司的加工原油的平均單位成本為每噸4,853.4元人民幣，較去年同期的每噸5,465.5元

新鴻基金集團

人民幣下降11.2%。另一方面，中央於3月推行新成品油定價機制，油價調價周期縮短至10天，並取消4%的價格波動限制，能更有效地將成本轉嫁於下游，令上石化的煉油業務之盈利能力改善。今年上半年公司汽油產量大升215%，至138.2萬噸。

另一方面，佔去年總收入55.1%的化工業務亦見曙光，化工產品價格於3月及4月觸底後稍有回穩，因此化工業務於5月及6月份扭虧為盈，2012年公司的煉油及脫硫裝置等改造相繼完成並投產，長遠來說，有助提升產能及盈利能力。技術上，股價跌至約2.20港元有支持，建議買入，初步上望2.80港元(上週五收市2.44港元)，跌穿2.16港元止蝕。