

中材估值偏低追落後

紅籌國企 高輪 張怡

國務院重申今年經濟增長及通脹可達標，加上美國聯儲局短期不會退市，刺激兩地股市齊齊急升，當中上證綜指漲逾3%。內地股市再現久違多時的升勢，而這邊廂的港股升勢也明顯擴大，都有利資金全力追捧中資股，也令到有突出表現的股份大為增多。

水泥建材板塊也成為昨日的市場焦點所在，當中又以較落後的華潤水泥(1313)彈力較強，該股收報4.37元，升0.42元，升幅10.63%，成交增近4倍至5,569萬股。此外，龍頭的安徽海螺(0914)也升逾8%。相比之下，中材股份(1893)則相對較落後，以1.45元報收，升0.06元，升幅為4.32%，全日只是在6個價位內上下落，表現無疑較為遜色，但因股價在同業中較為落後，估值也偏低，在市場氣氛漸改善下，其追落後的潛力也不妨看高一線。

中材股份股價明顯跑輸同業，相信與業績未如理想有關。集團較早前公佈截至今年3月底止的首季業績顯示，受行業競爭加劇，以及主要產品價格下跌所影響，期內虧損擴大至1.44億元人民幣，每股基本虧損4分，不派息。該公司上年度同期虧4,695萬元人民幣。最新數據顯示，上周全國高標水泥平均價格小幅微漲，而包括潤泥預期中期純利大升，都反映行業漸走出低谷。

中材股份持有三家內地上市公司的權益，該股市率率(PB)僅0.36倍，可見其估值有被大低估之嫌。趁股價仍大落後跟進，上望目標暫睇50天線的1.69元，惟失守年低位的1.34元則止位。

A50購輪24927數據較合理

內地股市急升，X安碩A50中國(2823)也告受捧，收市升5.09%，並為港股第二大成交金額股份。若繼續看好此基金的後市表現，可留意A中高盛購輪(24927)。24927昨收0.115元，其於明年8月1日到期，換股價為9.19元，兌換率為0.1，現時溢價為8.84%，引伸波幅24.9%，實際槓桿5.06倍。此證已為價內輪，並為較長期的股證，現時數據又屬合理，即使爆發力不算太強，惟仍屬較可取的捧場選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股彈力強橫，市場氣氛好轉，續有利中資股後市表現。

中材股份

行業漸走出低谷，本身估值被低估，有利股價追落後。

目標價：1.69元 止蝕位：1.34元

AH股 差價表 7月11日收市價 人民幣兌換率0.79103 (16:00pm) \*停牌

Table with 5 columns: 名稱, H股(A股)代號, H股價(港幣), A股價(人民幣), H比A折讓(%). Lists various stocks like 山東墨龍, 洛陽玻璃, etc.

股市 縱橫

香港教育拓就業培訓潛力大

章君

港股連升三日並迅速收復21,000關，按上21,400/21,500水平，技術走勢已確認6月的19,426已見底，在恒指升越20,800/21,000阻力後，大市已轉勢向好，有利資金放膽入市，近日推薦的安碩A50中國(2823)及南方A50(2822)，昨日雙雙大升4.5%，成交額大增，顯示基金盤積極入市。大市氛圍改善，有利個股的併購活動，香港教育(1082)剛公佈收購啟示書院提供高等教育服務及就業技能培訓業務，昨日股價受消息刺激一度急升14%高見0.365元，尾市收報0.35元，仍升9.3%，成交逾1,800萬元，反映投資者看好香港教育新收購業務對提升盈利的前景。

收購啟示書院作價PE4倍

香港教育公布，收購 Seasoned Leader 之合共47%股權，代價共約4,700萬元。Seasoned Leader 藉經營啟示書院提供包括非本地高等及專業教育服務和工商管理，以及酒店和旅遊學科的就業導向學術課程。根據公布，香港教育並可收購額外4%合共至51%股權。

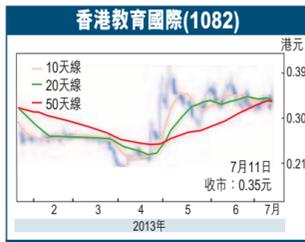
Seasoned Leader預期今、明兩年平均利潤約1,200萬元，而香港教育應佔利潤達564萬元。換言之，港教今次收購作價約為4倍市盈率(PE)，屬吸引水平。

由於新高中學制(334學制)令正規日校重讀生市場受到影響，香港教育

是次收購能讓該集團進軍就業培訓及高等教育市場，及擴闊海外升學服務。

「數學補習天王」兼營運總監李偉樂在記招表示，收購完成後，將會推出婚慶營運、酒店管理課程，以減低新學制對收生率下降帶來的影響。他並表示或會在3至4年後積極考慮成立私營大學，因為10年後出生率會較現時高，收生會有優勢。啟示書院總監潘俊彥補充，日後會視乎情況在香港興建酒店，為就讀學生提供更專業的實習培訓。

早前香港教育宣布以現金代價6,000萬元，購入聯夢活力(8100)的4年期零息可換股票據(每股換股價0.108元)，聯夢



提供網站開發、電子學習產品及服務，有利香港教育發展電子書教材。早前該公司亦公布深圳建港人子弟學校。

據港教管理層透露，集團截至上月底有現金約5,200萬元，暫未有配股集資計劃。不過，收購啟示書院及聯夢活力可換股債券均以現金進行，未來資金需求仍大，投資者可採低收策略。現價公司市值僅2億元，連股股價都未到，大有上升空間，當基金看中該公司為唯一教育股龍頭，一旦入股，中線股價有望翻番。

大量資金重投股市懷抱

美聯儲局主席伯南克表示續探高度寬鬆貨幣政策支持經濟復甦，周四亞太區股市率先作出反應，股、金市大升，美元急回，以泰國升4.22%、內地升3.23%最為突出，而港、台亦急升逾2%，日股則受日圓急升僅微升0.39%。內地A股續對李總理力保今年經濟增長下限的言論刺激，上證綜指急升衝上2,072高位，支撐港股持續大幅上升。港股高開273點衝越21,100水平後，全日在大盤資金追捧內銀、內房、港地產股及資源、原材料股下，輕易突破21,200/21,300阻力，A股ETF更成為基金大手吸納對象，午後曾搶升至21,503高位，最多升599點，其後雖有回吐壓力退至21,300水平，惟歐市重開挺升，帶動尾市回升21,437報收，全日大升532點或2.55%，成交急增至730億元，顯示有大量資金重投股市懷抱，續有利大市向250天線21,629水平推進。■司馬敬

期指市場早在周二、周三的波動市中已明顯有好倉累積，在周三突20,800出現技術走勢轉向後，昨天藉伯南克為退市降溫的好消息下，出現大升場面，即月期指一度攀升上21,513高位，收報21,412，大升555點，低水25點，成交達8.6萬張。

連日提及港股技術走勢轉好向21,000/21,500推進，想不到在前兩天急升市已一步到位，恒指即市曾升上21,503，說明大戶主導下，轉角時時升勢急勁，逼散戶高位追貨；跌市時則破位而下，製造終極一跌，極盡摧殘信心後始開展反彈。事實上，在不足一個月內，港股兩度大落大上，散戶無耐力的話，已錯過今次回升浪，甚至被嚇走成為大鱷點心。由6月25日插至19,426見底反彈，一度抽升千五點至21,000後，到7月2日又急插至20,110水平，在期指轉炒高水大挾淡倉聲中，過去三日累升855點，收復月初跌市有餘，再顯「七翻身」動力。

內銀四大行成為領漲股之一，主要受

7月首周貸款投放急增至近1,700億元人民幣的消息刺激，說明上月受半年結因素及拆息急升而令放貸下降。可以預期，今月整體銀行貸款較上月將顯著回升。

另一方面，財政部與人行昨日進行6個月期國庫現金管理商業銀行定期存款招標，規模為500億元人民幣，中標利率5.01%，較上次招標的6.5%大幅回落。反映銀行對資金需求並非太大，對消除市場疑慮有正面影響。

A股ETF現大成交易急升場面

在拋空榜中一直佔大額的建行(0939)、工行(1398)、中行(3988)，在昨日大升市中，明顯有大補倉推升，三大行漲幅均達3%，上升動力未完。值得一提的是，A股ETF出現巨額成交追升場面，X安碩A50中國(2823)大升5%收報9.50元，成交達22.95億元；南方A50升4.9%收報9.38元，成交達14.55億元，遠高於前日4.54億元，反映有外資基金看好A股前景而大手入市。

大市 透視

大市越反覆區回復強勢

7月11日。港股延續反覆偏好的行情走勢，並且在內地A股的帶動下，出現進一步的向上突破，升穿了過去兩週的震盪區間20,000至21,000。市場氣氛從過分悲觀看空逐步轉為謹慎樂觀，引發了資金再度殺進，尤其是大盤在早前經歷了一波拋售套現潮後，潛在沽壓已獲得釋放，在「壓盤力量減少、買盤積極性增強」的互相影響下，造就了港股大盤急漲超過500點的走勢。

A股上攻阻力2150

市場氣氛出現好轉，主要是來自兩方面。第一，美國退市的憂慮獲得舒緩，美聯儲局多名官員、以及主席伯南克，都陸續表示退市部署最終還要看經濟表現。事實上，美股已有率先重拾強勢的跡象，道指和標普500指數已出現了反覆上推的行情走勢，納指更是升穿了3,500關口再創年內收盤新高。第二，內地經濟增速放慢已成共識，但是中央管理層的底線在哪裡，是困擾市場的重點因素。李克強總理在廣西省調研時表示，要確保經濟增長不低於下限，言論提振激勵了人氣，也給到投資者在心裡頭有個底。A股繼續

報復性上升，上綜指再漲3.23%至2,072收盤，而滬深兩地A股的成交量亦配合放量至2,500億元人民幣，估計上綜指仍有上攻傾向，較大阻力在2,150點。

空軍未趁高沽空利走高

恒指出現高開高走，拉了一根放量太陽上去，可以確認升穿了20,000至21,000的反覆震盪區，回復至強勢盤面。恒指收盤報21,437，上升533點，主板成交量增加至730億多元，而沽空金額僅錄得有67.7億元，沽空比例未有超過10%的警戒線，空頭似乎未有趁高再度建倉，有利大盤進一步試高。技術上，恒指的10日線已升穿了20日線，發出了「黃金交叉」的利多信號，中短期支撐位已確立在20,600，而短期的支持區亦已在21,000至21,200建立，守穩其上，可以保持向好發展模式。(筆者為證監會持牌人)

證券 分析

中建築新增合約添動力

中國建築(3311)2013年上半年新增合約金額達360.2億元，按年升幅達11.26%，相當於2013年全年目標(即不少於400億元)的76.55%。中國建築再次獲得另一個BT項目(該種項目利潤率較現金建築項目高)，項目位於溫州，合約價值達44.7億元。公司能否收回BT項目款項是主要的下行風險。就此，管理層表示上月負責唐山濱海大道項目的子公司準時收到了該項目的第四期款項5億元人民幣。公司持續地按時收到款項，有助增加投資者的信心。

6月底未完成訂單768億

截止2013年6月底未完成訂單約768億元，按年增長17.0%，以2012年營業額為基數計，訂單相對營業額比例大約是3.8倍左右。管理層維持2013年新增訂單400億元的目標指引，本行認為實際金額高於目標的概率較大。新增訂單超預期將提升公司中期收入的增長預期。分析員現時估計公司2012至2014年收入的複合增長率達32%。再加上毛利率提高0.7個百分點，以及規模經濟效益節省的成本，純利的年復合增長率增至26%。大額的新增訂單消息仍將繼續成為股價表現的催化劑。

盈利年複合增長達24%

目前股價相當於2013年16.2倍的市盈率，2012年至2014年的每股盈利年複合增長率達24%，估值不算昂貴。本行維持中國建築至買入評級，6個月目標價為13.4元(昨天收市12.38元)，相當於2013年19倍的市盈率或2014年15倍市盈率。市場共識的目標價為12.90元。

證券 推介

港交所長短線皆宜

過去一周，恒指雖是上落市格局，波幅維持在20,100-20,800點之間，表面看似平靜，但其暗藏殺機。上周五筆者已經提醒過，中小股洗倉潮有蔓延跡象，主要因為中國經濟前景的不明朗因素逐漸增加，基金自然會選擇早前累積較多升幅的中小股，先行獲利平倉。近日，部分中小股依然未止瀉，繼續破底，創維(0751)、吉利(0175)等就是明顯例子，該些股份已跌去年9月份的水平。所以，筆者過去數周都是推介大藍籌為主，今期仍選擇推薦藍籌大型股，主要因為估值便宜，加上踏入7月底、8月份，是大型藍籌股的業績高峰期，預計屆時會有新一輪炒作。今期推薦港交所(0388)，無論是短炒或長線投資皆適宜。

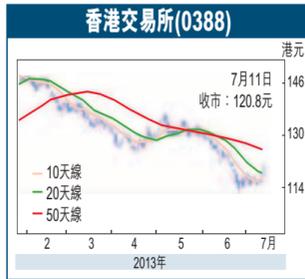
長線盈利前景樂觀

儘管市場對港交所收購LME的看法負面，但長線來講，LME將是港交所未來盈利增長的關鍵，今年應該是打基礎的一年。近日港交所所在拓展市場方面已有明顯突破。剛於6月底，港交所、LME與中國銀行簽訂合作備忘錄，共同研究以人民幣結算LME合約的可行性，並商討發展人民幣計價商品產品的計劃。行政總裁李加表示，現時正為人民幣結算作準備，估計明年9月可以推出相關期貨合約的清算服務，人民幣計價的基礎金屬期貨將有望率先推出。隨着新產品面世，屆時交易費亦可望被上調；加上，目前LME的綜合收費及港交所股票交

易收費的4%-17%，收費明顯仍有調升空間。

新股上市規模回暖

對比2012年，今年上半年的IPO市場尚算不俗，錄得23隻新股掛牌，集資額近300億元，排名全球第4位。當中仍未計及6月份有多隻新股因為市況波動押後招股，所以下半年新股市場仍值得關注。除此之外，近日市場再度傳出阿里巴巴將選擇在香港市場上市，集資規模約170億元，相信港交所今年將有望重奪全球IPO集資王的地位，預計今年的收益將同比提升。



短線部署炒業績期

踏入7月底、8月份，港股將進入業績高峰期，屆時將會有一輪短炒，預計恒指收復21,600點水平應該全無難度。在恒指相應水平下，估計港交所短線能重上126元附近。以周四收市價116.9元算，對應預測市盈率26倍，股息率2.8%，加上高達90%的派息比率，給予12個月目標價135元，相等於29倍市盈率，目標價估計仍合理。