

金利豐金融集團

紅籌國企高輪 張怡

# 中交建估值低具吸引

內地股市經過週四急升後，昨日又因傳出中證監將公布IPO重啟的消息而掉頭回落，上證綜指收市跌1.62%。A股乏力再上，這邊廂的港股也出現獲利回吐，惟觀乎中資股仍以個別發展為主。有內地媒體報道指出，鐵路還是要繼續發展，今年勢完成5,200億元人民幣鐵路基建目標，消息也成為一眾相關股造好的催化劑，當中中國鐵建(1186)漲近1成，而中國中鐵(0390)則漲近9%。

同屬基建的中交建(1800)，繼周一造出5.27元的年內低位後，近日逐步收復失地，同業昨紛紛炒高，該股也見受捧，惟走高至6.02元已見遇阻，最後回順至5.81元收市，升0.15元，升幅為2.65%，論表現雖不算突出，但既然走勢已轉好，仍值得留意。事實上，中交建在週四收復10天線(5.57元)後，昨日進一步逼近20天線(5.92元)。

中交建主要從事基建建設、基建設計、疏浚及港口機械製造業務，集團今年首季收入上升8.7%至547億元人民幣，錄得純利增長17.4%至17.9億元人民幣，表現理想。集團去年底擁有未完在手合同額達7,510億元人民幣，管理層曾指出，來自鐵路、公路、橋樑項目的訂單自去年第四季已開始復甦，又預計今年鐵路建設訂單健康增長，而公路、橋樑建設訂單將實現單位數增長。

中交建現市價(PE)5.99倍，彭博綜合預測，其今年預測PE約5.43倍。該股因有估值偏低的優勢，在股價走勢轉好下，下一個目標將上移至50天線的6.7元，惟失守近期低位支持的5.27元則止蝕。

### 港交所趨穩 購輪20279較可取

港交所(0388)昨微升收報，惟已屬表現較佳的重磅股之一，若繼續看好其後市表現，可留意港交大和購輪(20279)。20279昨收0.156元，其於今年12月3日到期，換股價為108元，兌換率為0.01，現時溢價2.15%，引伸波幅32.17%，實際槓桿5.58倍。此證已為價內輪，現時數據又屬合理，即使爆發力不算強，在現時較反覆的市況中，其仍不失為較可取的捧場選擇。

**投資策略**  
紅籌及國企股走勢  
港股連日急彈後現整固行情，惟觀乎中資股仍以個別發展為主。

**中國交通建設**  
獲取訂單的前景樂觀，估值仍處偏低水平，有利股價後市回升。  
目標價：6.7元 止蝕位：5.27元

7月12日收市價 \*停牌  
AH股 差價表 人民幣兌換率0.79157 (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)	2.38	8.63	78.17
洛陽玻璃	1108(600876)	1.39	4.66	76.39
天津創業環保	1065(600874)	2.78	7.61	71.08
洛陽鉚業	3993(603993)	2.76	7.37	70.36
北人印刷	0187(600860)	3.24	8.59	70.14
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.05	2.74	69.67
東北電氣	0042(000585)	0.87	2.18	68.41
昆明機床	0300(600806)	1.95	4.64	66.73
南京熊貓電子	0553(600775)	3.40	7.52	64.21
山東新華製藥	0719(000756)	1.85	4.01	63.48
兗州煤業股份	1171(600188)	5.59	10.23	56.75
北京北辰實業	0588(601588)	1.69	2.96	54.81
第一拖機股份	0038(601038)	4.18	7.28	54.55
經緯紡織	0350(000666)	4.62	7.83	53.29
海信科龍	0921(000921)	4.68	7.90	53.11
紫金礦業	2899(601899)	1.57	2.56	51.45
大唐發電	0991(601991)	3.25	5.08	49.36
大連港	2880(601880)	1.50	2.25	47.23
廣船國際	0317(600685)	6.63	9.49	44.70
四川成渝高速	0107(601107)	1.94	2.69	42.91
江西銅業股份	0358(600362)	12.54	16.74	40.70
晨鳴紙業	1812(000488)	3.00	3.88	38.80
上海電氣	2727(601727)	2.58	3.33	38.67
中國鉅業	2600(601600)	2.56	3.23	37.26
比亞迪股份	1211(002594)	28.80	35.67	36.09
廣州藥業股份	0874(600332)	28.70	35.46	35.93
中煤能源	1898(601898)	4.03	4.92	35.16
金風科技	2208(002202)	4.57	5.53	34.58
中興通訊	0763(000063)	11.58	13.69	33.04
中國中冶	1618(601618)	1.39	1.62	32.08
民生銀行	1988(600016)	7.96	9.11	30.84
金隅股份	2009(601992)	4.66	5.06	27.10
深圳高速公路	0548(600548)	2.58	2.75	25.74
中海發展股份	1138(600026)	3.34	3.53	25.10
中信銀行	0998(601998)	3.58	3.75	24.43
新華保險	1336(601336)	22.50	23.35	23.72
中國東方航空	0670(600115)	2.43	2.49	22.75
中國重慶	1157(000157)	5.23	5.33	22.33
安徽皖通公路	0995(600012)	3.47	3.52	21.97
中海集運	2866(601866)	1.95	1.92	19.61
東方電氣	1072(600875)	10.82	10.39	17.57
中海油田服務	2883(601808)	15.44	14.62	16.40
華電國際電力	1071(600027)	3.36	3.13	15.03
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.74	1.62	14.98
中國南方航空	1055(600029)	3.04	2.76	12.81
招商銀行	3968(600036)	13.12	11.62	10.62
中國石油股份	0857(601857)	9.25	8.12	9.83
中國遠洋	1919(601919)	3.40	2.96	9.08
中國銀行	3988(601988)	3.17	2.68	6.37
中國石化	0386(600028)	5.50	4.59	5.15
建設銀行	0939(601939)	5.44	4.48	3.88
工商銀行	1398(601398)	4.90	3.96	2.05
農業銀行	1288(601288)	3.15	2.51	0.66
中國南車	1766(601766)	4.70	3.70	-0.55
中國神華	1088(601088)	20.70	16.25	-0.83
交通銀行	3328(601328)	5.00	3.92	-0.97
中信證券	6030(600030)	14.00	10.54	-5.14
上海醫藥	2607(601607)	14.98	11.22	-5.68
中國國航	0753(601111)	5.43	4.04	-6.39
滙豐動力	2338(000338)	24.40	18.05	-7.00
中國人壽	2628(601628)	18.52	13.68	-7.16
廣深鐵路	0525(601333)	3.31	2.38	-10.09
青島啤酒H	0168(600600)	55.80	39.76	-11.09
中國交通建設	1800(601800)	5.81	4.05	-13.56
華能國際電力	0902(600011)	7.92	5.50	-13.99
中國中鐵	0390(601390)	3.73	2.56	-15.33
中國平安	2318(601318)	51.15	35.01	-15.65
鞍鋼股份	0347(000098)	3.90	2.64	-16.94
江蘇寧滬高速	0177(600377)	7.71	5.10	-19.67
中國太保	2601(601601)	25.35	16.43	-22.13
中國鐵建	1186(601186)	6.94	4.48	-22.62
安徽海螺	0914(600585)	22.65	14.26	-25.73
上海石油化工	0338(600688)	2.40	*	-
儀化通盤股份	1033(600871)	2.11	*	-

# 中海海外售樓佳候低吸

內地今年推出新「國五條」，企圖壓抑樓價上升，惟上半年樓價不跌反升。最近北京、上海、廣州等城市不斷產生「地王」，令人質疑「國五條」成效。多隻內房股近日公布銷售數據，顯示內地對房屋的剛性需求持續增加，樓市銷售情況理想，其中中國海外(0688)上半年合約銷售達800.7億元，及合約銷售面積為523.5萬平方米，完成全年銷售額目標80%，相信集團將會調全年銷售目標，中長線仍看好其表現。

### 半年售800億 料上調目標

中國海外近年積極加強發展香港業務，去年在港澳的銷售額增長2倍至72億元。繼去年成功投得市建局土瓜灣北帝街項目及鴨脷洲地皮，今年6月45.4億元購入啟德的首兩幅「港人港地」，總樓面面積逾88萬方呎，平均每方呎地價逾5,000元，預料連同建築成本及利息等開支，兩幅地皮總投資額達90億元，需時3至4年興建。地皮位處優越的交通配套，加上政府活

### 化東九龍的整體發展，項目對集團擴展香港業務屬利好。

集團於內地專注一、二線城市項目，而子公司中海宏洋(0081)主攻三、四線城市，受惠於城鎮化，完善的發展佈局可支持整體增長。集團一向財政穩健，首季回籠資金190億元，手持現金維持423億元的較高水平，綜合借貸水平較2012年底的20.5%進一步收窄至18.8%。走勢



# 連升三周 七月市動力強

### 美股隔晚再急升169點成伯南克退市降溫的滯後市場反應，故已於周四大升的亞太區市場，昨天普遍維持溫和上升，不過非股續大升2.6%、印尼升1.44%為區內表現最佳市場，至於前市大升的內地、香港股市則回吐，內地上綜指跌1.62%，港股亦跌0.75%。港股高開84點見21,522後，全日走勢即反覆下跌，前市急升的內銀、內險、A股ETF回吐壓力較大，但鐵路、基建及互聯網股受資金追捧，港地產股亦呈強勢。恒指午市受內地股市跌幅擴大而低見21,242，最多跌195點，收報21,277，全日跌160點，成交571億元。大市再衝上21,522後，已較周一低位抽升了1,400點，大市調整屬健康表現，七月下半月走勢仍可看高一線。

近周大市走勢頗為波動，上周三曾插至20,119，昨早曾高見21,522，波幅1,400點，伯南克為美退市時間降溫成市場轉勢的轉捩點，其後受李克強總理強調「經濟增長保下限」的言論刺激，帶動A股明顯回升，港股突破20,800、21,000的重大心理阻力，吸引基金及投資者加快入市步伐，並引發大量空倉盤回補，內銀成主要補倉對象。雖然昨日回落195點，全周單日計數，仍升423點或2%，連升三周1,014點，且10天線升穿20天線，進一步確認6月25日的19,426已見底，中期調整完成，有利重建升浪。至於國企股指數全周升2.4%，是5個月以來最好表現。

### 內銀新增貸款超預期

人民銀行公布，內銀6月新增貸款8,605億元(人民幣，下同)，按年少增593億元，但超過市場普遍預期的8,000億元，較5月6,674億元大增。上半年，內銀新增貸款5.08萬億

### 元，按年多增2,217億元。上述數據代表了上月內銀貸款業務大收縮的傳言被誇大，內銀股被非理性拋售。

匯金在上月尾市出手增持四大行，從剛公布的6月新增貸款來看，匯金出手果然有啟示。

### 李總理穩增長言論撐股市

中信証券認為李克強總理最新講話，表明穩增長取代防風險成為政策首要目標。預計市場對政府關於經濟增長容忍度、財政和貨幣去槓桿之目的、及未來經濟增長方式的轉變將大幅緩解，從而有效提升A股估值水平。

利福國際(1212)昨急升1.9%收報16.44港元，主要是有關分拆地產上市有轉機。利福收市後宣布，上市(覆核)委員會本周三召開覆核聆訊，推翻上市委員會拒絕集團分拆利福地產在主板上市的申請。

利福表示，上市(覆核)委員會容許利福地產就若干條件能滿足上市科的情況下，按照上市規則繼續進行上市申請。利福地產將繼續進行上市申請，但仍有待上市委員會最終批准。

**數碼收發站**  
司馬敬

### 大市透視

7月12日。港股出現急漲後的回整走勢，但是總體上仍處於突破後的強勢盤面，我們相信港股後市有延續反覆上推行情之傾向，建議在操作上可以持有中性偏積極的態度，對於績優的成長型股份，可以繼續重點關注跟進。互聯網股、手機零部件股、製藥股以及澳門博彩業股，將會是大盤回復穩定性後，有望走出個股行情的品種。

恒指在週四急漲500多點後，在周五出現反覆整理的獲利回吐，屬於健康正常的運行模式，在未有跌回到21,000關口下方之前，大盤仍處於突破後的強勢盤面，有利後市延續向好發展。恒指收盤報21,277，下跌160點，主板成交量回降至571億多，但是沽空金額不多，僅錄得有49.6億元，沽空比例保持在10%以下的安全水平。技術上，恒指已確認升穿了20,000至21,000的反覆震盪區域，發出了向上突破的信號，中短期支撐位已確立在20,600，而短期支撐亦已在21,000至21,200建立，守穩其上，可以保持向好發展勢頭。

### 匯豐確認回復強勢

盤面上，權重指數的輪動態勢已逐步形成，有利增強大盤的整體穩定性。受惠於歐美股市的

### 紅籌透視

## 王老吉旺銷 廣藥盈利上調

隨着6月30日廣州藥業(0874)向集團發行新股份收購部分資產交割完成，廣藥集團重大資產重組畫上句號。交易完成後公司總發行股本12.91億股，其中A股10.72億股，H股2.19億股，廣藥集團持43.72%。

### 紅罐王老吉料售70億賺2億

公司對王老吉今年的目標是紅罐加綠盒達到100億元(人民幣，下同)的出廠(含稅)銷售，對應終端銷售至少是150億元；據估算一季度紅罐銷售收入大約在13億元，我們相信單月發貨額都在3億元以上。公司目前在主力市場如廣東地區已經和對手不相上下，浙江市場亦不落後。隨着涼茶旺季到來，公司策略性加大推廣力度，相信在新增產能配合下，公司環比發貨量仍有上升，我們預計今年紅罐銷售將不低於70億元，紅罐加綠盒涼茶銷售將超預期。吸收合併白雲山後，公司製藥業務銷售收入超過

### 友邦業績可望平穩增長

憂慮美聯儲局提早退市，港股走勢轉趨波動，友邦保險(1299)近年於亞太區新興市場新保險業務增長強勁，加息預期有望帶動投資收益上升，友邦業績今年料可平穩增長，是波動市中不俗的投資選擇。

亞洲保險需求持續增長  
友邦於香港、泰國、新加坡等亞洲主要地區均擁有領導地位，受惠亞洲區保險需求持續增長，及公司優化產品組合及擴大分銷渠道策略奏效，公司於2010至2012年期間，新業務價值每年皆取得逾20%的同比增幅。而今年首季年化新保費按年升37%，帶動新業務價值按年上升25%，顯示公司於新興市場的拓展步伐未有放緩。

### 債息上升拉動投資收益

另一方面，美聯儲局於9月宣布削減買債規模，美國國債息率反覆上升，10年期國債利率由5月份的約1.6厘升至現時的2.6厘水平，令新興市場國債息率亦普遍跟隨上漲。去年友邦保險持有債券佔投資組合的82%，並以新興市場的投資級別債券為主，違約風險較低，預料未來受惠息率上升帶來的再投資收益增加，從而帶動整體投資收益上升。此外，友邦保險的償付充足率於2012年底達353%，或30.56億美元，遠超監管要求，強勁的資產負債表有助公司安然度過過資本市場波動。

技術上，友邦股價仍處上升通道，周四股價上穿50天線，走勢向好，上望40.00元(昨收市34.60元)，跌穿31.20元止蝕。

### 新鴻基證券

### 友邦業績可望平穩增長

友邦保險(1299)近年於亞太區新興市場新保險業務增長強勁，加息預期有望帶動投資收益上升，友邦業績今年料可平穩增長，是波動市中不俗的投資選擇。

亞洲保險需求持續增長  
友邦於香港、泰國、新加坡等亞洲主要地區均擁有領導地位，受惠亞洲區保險需求持續增長，及公司優化產品組合及擴大分銷渠道策略奏效，公司於2010至2012年期間，新業務價值每年皆取得逾20%的同比增幅。而今年首季年化新保費按年升37%，帶動新業務價值按年上升25%，顯示公司於新興市場的拓展步伐未有放緩。

債息上升拉動投資收益  
另一方面，美聯儲局於9月宣布削減買債規模，美國國債息率反覆上升，10年期國債利率由5月份的約1.6厘升至現時的2.6厘水平，令新興市場國債息率亦普遍跟隨上漲。去年友邦保險持有債券佔投資組合的82%，並以新興市場的投資級別債券為主，違約風險較低，預料未來受惠息率上升帶來的再投資收益增加，從而帶動整體投資收益上升。此外，友邦保險的償付充足率於2012年底達353%，或30.56億美元，遠超監管要求，強勁的資產負債表有助公司安然度過過資本市場波動。

技術上，友邦股價仍處上升通道，周四股價上穿50天線，走勢向好，上望40.00元(昨收市34.60元)，跌穿31.20元止蝕。

### 廣州藥業(0874)



10.57億元、14.42億元及16.78億元，對應每股盈利為0.82/1.12/1.3元；基於傳統業務穩健盈利貢獻和王老吉極有可能銷售超預期，我們持續看好公司前景，並將公司目標價上調至35.5港元(昨收市28.70元)；其中傳統業務目標價值22.5港元，相當於其2013年每股盈利0.8港元的28倍預測市盈率；紅罐王老吉貢獻每股13港元價值，相當於2倍市銷率。目標價較現價仍有27.5%上升空間，維持買入評級。