紅籌國企 高輪

張怡

津創估值偏低可追落後

內地股市昨日趨穩，這邊廂的中資股則以個別發展為主。環保股繼續成為市場亮點，當中大唐新能源(1798)漲逾1成完場，為升幅較大的股份。在現有的環保股之中，中國光大國際(0257)昨高見6.98元，再創97年9月中以來的高位，收報6.9元，該股愈升愈有，現價市盈率已達23.19倍，市賬率(PB)亦達3.34倍，論估值已不便宜。

同屬環保股的天津創業環保(1065)，昨以近全日高位的2.96元報收，升0.08元，升幅為2.78%，雖仍受制於50天線(3元)，惟該股多日來10天線已企於20天線之上，論走勢已改善，在資金傾向追落後下，預計其不難後來居上。津創為內地首家以污水處理為主業的上市公司，目前負責運營的天津市中心城區紀莊子、咸陽路、東郊、北倉4座污水處理廠。

津創較早前公佈截至3月底止首季業績，盈利5,413萬元(人民幣，下同)，增2.6%。期內，營業額為4.22億元，升10.9%。今年天津市計劃投資100億元水務建設，重點推動城鄉供水、防汛抗旱、水資源管理和水生態環境改善，津創可望成為主要受惠企業。

津創現價市盈率12.38倍，在同業中並不算貴，現PB為0.88倍，則明顯有被低估之嫌。值得一提的是，津創A股(600874.SS)昨收7.87元人民幣，H股較A股錄得70.25%的折讓，為國企股中三隻折讓最大的股份之一，亦是其具值博之處。環保概念股已成市場焦點所在，津創因尚有估值偏低的優勢，料追落後的潛力仍在，上望目標為年高位的3.76元(港元，下同)，惟失守10天線的2.78元則止蝕。

騰訊大勇 中期購輪揀12294

騰訊(0700)昨再進賬逾2%，再創上市新高，若繼續看好其後市表現，可留意騰訊大和購輪(12294)。12294昨收0.35元，其於明年2月18日到期，換股價為330元，兑換率為0.01，現時溢價10.67%，引伸波幅34.17%，實際槓桿5.25倍。此證為輕微價外輪，但因有較長的期限可供買賣，現時數據又屬合理，加上交投也較暢旺，故為可取的捧場選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股續高位整固，預計中資股維持個別發展。

天津創業環保

環保概念板塊當旺，該股有估值偏低優勢，料不難吸引追落後買盤垂青。

目標價：3.76元　　止蝕位：2.78元

AH股 差價表

7月16日收市價　　*停牌

人民幣兑換率0.79086 (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)	2.34	9.07	79.60
洛陽玻璃	1108(600876)	1.41	4.71	76.32
天津創業環保	1065(600874)	2.96	7.87	70.25
北人印刷	0187(600860)	3.40	9.02	70.19
洛陽鉬業	3993(603993)	2.79	7.40	70.18
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.06	2.78	69.84
東北電氣	0042(000585)	0.95	2.43	69.08
昆明機床	0300(600806)	2.00	4.93	67.92
南京熊貓電子	0553(600775)	3.54	7.92	64.65
山東新華製藥	0719(000756)	1.90	4.18	64.05
兗州煤業股份	1171(600188)	5.54	10.29	57.42
北京北辰實業	0588(601588)	1.72	2.99	54.51
第一拖拉機	0038(601038)	4.33	7.36	53.47
經緯紡織	0350(000666)	4.77	7.98	52.73
紫金礦業	2899(601899)	1.55	2.56	52.12
海信科龍	0921(000921)	5.07	8.08	50.38
大唐發電	0991(601991)	3.35	5.20	49.05
大連港	2880(601880)	1.51	2.28	47.62
廣船國際	0317(600685)	6.55	9.86	47.46
四川成渝高速	0107(601107)	1.97	2.72	42.72
江西銅業股份	0358(600362)	12.64	16.70	40.14
上海電氣	2727(601727)	2.60	3.40	39.52
中國鋁業	2600(601600)	2.49	3.25	39.41
晨鳴紙業	1812(000488)	3.00	3.91	39.32
廣州藥業股份	0874(600332)	29.10	36.58	37.09
中煤能源	1898(601898)	3.98	4.96	36.54
金風科技	2208(002202)	4.68	5.73	35.41
中國中冶	1618(601618)	1.40	1.64	32.49
比亞迪股份	1211(002594)	32.40	37.66	31.96
民生銀行	1988(600016)	8.05	9.19	30.72
金隅股份	2009(601992)	4.54	4.97	27.76
中信銀行	0998(601998)	3.62	3.91	26.78
中聯重科	1157(000157)	5.11	5.46	25.98
中海發展股份	1138(600026)	3.35	3.57	25.79
新華保險	1336(601336)	22.20	23.54	25.42
深圳高速公路	0548(600548)	2.66	2.76	23.78
中國東方航空	0670(600115)	2.43	2.49	22.82
中海集運	2866(601866)	1.95	1.93	20.09
安徽皖通公路	0995(600012)	3.60	3.54	19.57
東方電氣	1072(600875)	10.92	10.68	19.14
中海油田服務	2883(601808)	15.20	14.85	19.05
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.78	1.64	14.16
中國南方航空	1055(600029)	3.04	2.76	12.89
華電國際電力	1071(600027)	3.46	3.12	12.3
招商銀行	3968(600036)	13.04	11.63	11.33
中國石油股份	0857(601857)	9.12	7.99	9.73
中國遠洋	1919(601919)	3.42	2.97	8.93
中國銀行	3988(601988)	3.15	2.69	7.39
中國石油化工	0386(600028)	5.48	4.50	3.69
建設銀行	0939(601939)	5.47	4.46	3.00
工商銀行	1398(601398)	4.89	3.95	2.09
農業銀行	1288(601288)	3.14	2.53	1.85
中國南車	1766(601766)	4.80	3.85	1.40
交通銀行	3328(601328)	5.00	3.99	0.89
中國神華	1088(601088)	20.70	16.19	-1.12
中信証券	6030(600030)	14.04	10.97	-1.22
上海醫藥	2607(601607)	15.22	11.53	-4.40
中國國航	0753(601111)	5.37	4.04	-5.12
中國人壽	2628(601628)	18.54	13.76	-6.56
濰柴動力	2338(000338)	24.75	17.93	-9.17
廣深鐵路	0525(601333)	3.23	2.33	-9.63
中國交通建設	1800(601800)	5.66	4.06	-10.25
中國平安	2318(601318)	50.85	35.01	-14.87
中國中鐵	0390(601390)	3.78	2.59	-15.42
青島啤酒H	0168(600600)	58.90	40.15	-16.02
華能國際電力	0902(600011)	8.10	5.46	-17.33
鞍鋼股份	0347(000898)	4.20	2.73	-21.67
中國太保	2601(601601)	25.60	16.64	-21.67
江蘇寧滬高速	0177(600377)	7.94	5.13	-22.41
中國鐵建	1186(601186)	7.19	4.63	-22.81
安徽海螺	0914(600585)	22.05	13.94	-25.10
上海石油化工	0338(600688)	2.50	*	-
中興通訊	0763(000063)	11.58	*	-
儀征化纖股份	1033(600871)	2.13	*	-

股市縱橫

韋君

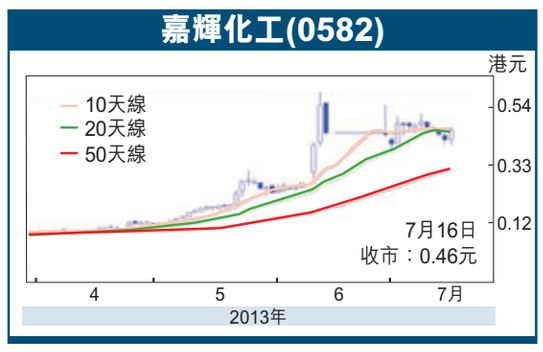
藍鼎入主 嘉輝動力強

港股昨日在約185點的區間內上落，市場觀望氣氛頗濃，惟炒股唔炒市續成為市場特色。事實上，在昨日淡市中，有轉型內房消息支持的西王糖業(2088)便見異動，曾高見0.78元，收報0.77元，仍升0.08元或11.59%。

過去一段時間，多隻透過業務變身或借殼轉型成為內房股的企業多有好表現，嘉輝化工(0582)之前獲內房藍鼎入主，董事會亦已建議將中文名稱「藍鼎國際」採納為集團第二名稱。據集團較早前公布的通告顯示，原持有51.31%控股權益的宏漢，向內房藍鼎出售公司9.8億股及本金額1.3億元可換股票據，及本金額3.835億元可換股票，現金總代價13.2億元。出售股份及轉換股份相當於經擴大後股本約74.9%。完成後，藍鼎須作出強制性無條件全面現金要約，每股要約價為現金0.339元，合共涉資3.15億元。

料將駐入韓國濟州項目

集團指出，藍鼎入主後，擬利用其經驗及網絡為集團探求其他商機，包括在海內外成立合營或合作地產項目。藍鼎亦有意介紹一項位於韓國濟州地產項目予集團。據悉，上述韓國項目以濟州及世界各地的神話和歷史文化為主題，配合綜合開發主題公園、購物商場、酒店、度假村及娛樂設施等。藍鼎為內地新晉的房地產發展商，由2007年至2012年底的5年間，集團的總資產已增至120億元人民幣。這次藍鼎入股嘉輝化工，相信是希望透過香港作為其「走出去」的融資平台，為發展海外業務增添實力。



講開又講，嘉輝化工今年年初已宣布涉足內地房地產市場，當時是向控股股東宏漢收購岳陽南湖美墅置業全部股權，從而發展豪宅業務，如今獲內房有實力的房企入股，其轉型前景更值得看好。在藍鼎入股的消息公布後，該股高位曾見過0.6元，如今已作調整，並於退至0.4元水平獲得支持。嘉輝昨初現較佳的反彈行情，收報0.46元，升0.035元或8.24%。趁股價彈力轉強跟進，中線目標仍睇0.8元。

好市底 國策股續受捧

美股隔晚續小升創歷史新高，周二亞太區股市則普遍回軟，以印度跌0.91%的幅度較大，而日股受惠日圓回軟升0.64%，叩14,600關。內地股市先跌後升，上證綜指收報2,065，對港股有利好支持。港股輕微高開29點後受制於回吐壓力、內地回落而一度下跌94點低見21,209，午市受內地股市倒升高收，帶動恒指曾抽升91點高見21,394，收市前受歐股市初段跌市而回順至21,312報收，全日僅升9點或0.04%，成交維持484億元的較低水平。大市在連升三周後，前昨兩天明顯轉入消化整固，但低至21,200即獲承接而收高於21,300水平，顯示好市底未改變，有利向21,600水平推進。　■司馬敬

數碼收發站

中國第二季GDP增速放緩至7.5%，符合市場預期，在周一歐美市場反應中性，期銅等有色金屬走低，引發市場對中國金屬需求前景的憂慮。不過美股受到製造業數據勝預期，抵銷了6月零售數據遜預期的影響，道指收報15,484，升19點，再創歷史新高，為今年第26次刷新紀錄高位。至於標普升2點收報1,682，連升八日，續創歷史新高，為今年第20次刷新紀錄。

美股在聯儲局主席強調續採高度寬鬆貨幣政策撐經濟復甦後，債市投入股市有增無減，資金市支持大市欲跌還升。伯南克在今明兩天分別在眾議院金融服務、參議院銀行委員會就美國經濟和政策前景發表證詞，市場傾向維持上周的有利言論，支持美股反覆偏好。

光伏上下游股紛挺升

回說港股，大市急升後整固，有利落後國策及周期性股份殘價回升。上周國務院常務會議後，國務院已發布促進光伏產業健康發展的若干意見，重點提出了新光伏製造項目門檻及發展規模。在門檻方面，硅光伏電池轉換效率不低於20%、多晶硅光伏電池轉換效率不低於18%、薄膜光伏電池轉換效率不低於12%，多晶硅生產綜合電耗不高於100千瓦時/千克等。發展規模方面，預計2013至2015年，每年新增光伏發電裝機容量約1,000萬千瓦時，並將2015年光伏發電裝機容量目標，由早前的2,100萬千瓦，上調至3,500萬千瓦以上。先支持用電價格較高的工商業企業、工業園區建設大型分散式光伏發電系統，繼而推廣至學校、醫院等公共設施。並在城鎮化及新農村建設中，利用太陽融合建築，加強光伏發電應用，以達節能效果。

光伏板塊上下游相關股份都借勢炒上，興業太陽能(0750)曾搶高至9.60元，收報8.77元，仍升4.4%；君陽太陽能(0397)、漢能太陽能(0566)、卡姆丹克(0712)均升逾4%，是典型追落後的一天。值得一提的是，薄膜光伏電池轉換率的門檻達12%，漢能經過近一兩年技術的顯著提升，已達到12%以上，為晉升為國內外薄膜光伏電池產業巨頭打下基礎。

中國財政部昨日表示，上半年國有企業累計實現利潤總額1.11萬億元人民幣，按年增長7%，這一增幅較1至5月的水平繼續回升，但地方國企實現利潤持續下降。就行業而言，1至6月實現利潤按年增幅較大的行業，為電力、電子、石化、施工房地產等；而實現利潤按年跌幅較大的行業，則為有色、煤炭、化工、交通等。上述國企盈利數據有力支持H股持續低位回升。

提及的冷門股寰宇國際(1046)，昨日在3,540萬元的大成交下突破0.20元關，高見0.221元，收報0.218元，再急升15%，早前的大量獲利貨被吞掉，仍然是炒殼股效應。

大市 透視

大市屆突破關鍵時刻

葉尚志
第一上海
首席策略師

7月16日。港股繼續窄幅整固，但是總體上仍能保持穩中向好的發展模式，我們對後市持有正面看多的態度，估計恒指有朝着22,000來進發的傾向。目前，美股的道指和標普500指數，已創出了收盤歷史新高，正在公布的企業二季報表現理想符合預期，相信是繼續支持美股走高的催化劑。而內地A股亦恢復了穩定性，市場對於政策面的信心獲得重新建立，有利A股進一步反彈修復。上綜指漲了0.31%至2,065收盤，10日線亦終於回升至20日線之上，是6月13日以來的首次，發出了技術性利多信號。

匯豐扭弱勢 騰訊創新高

在外圍股市的配合下，相信有助港股延續向好走勢。而事實上，港股大盤的上行結構已來得比較扎實，權重指數股匯豐控股(0005)已率先扭轉了弱勢，給大盤帶來良好基礎，而騰訊(0700)亦終於成功跟上創出歷史新高。在指數股有望逐步形成輪動的形勢下，一方面可以強化大盤的整體穩定性，另一方面亦可以增強推動力。

恒指繼續窄幅上落，過去四個交易天的波動範圍，被鎖定在21,200至21,500區間內，相信已到了短線方向選擇的關鍵時刻，而我們估計以向上突破的機會較大。恒指收盤報21,312，上升9點，主板成交量有484億多元。盤面上，熱點股網龍(0777)出現急挫，股價下跌21.16%至19.04元收盤，對於市場氣氛可能會構成負面影響，但是觀乎相關股如騰訊以及金山軟件(3888)的表現，並未有出現集體下挫，相信網龍的下滑屬於個別事件。

焦點股加入搶高行列

事實上，有更多的市場焦點股，陸續的加入了創新高行列，對於人氣的後續提振、以及對於相關股的互相帶動，都可以構成正面刺激。蒙牛(2319)漲了5.29%至30.85元收盤，是2007年來的新高水平。另外，安踏(2020)漲了6.79%至8.49元收盤，創18個月新高，也對體育用品股板塊帶來刺激，361度(1361)漲了3.91%，特步(1368)漲了4.75%，李寧(2331)漲了6.73%。(筆者為證監會持牌人)

投資 觀察

內地穩增長措施陸續出台

曾永堅
群益證券(香港)
研究部董事

國家統計局發佈的第二季GDP增速減慢至7.5%後，相信不會對目前金融市場產生較大程度的影響。在經濟三大增長引擎中，工業與投資於6月增速減慢，後者屬於中央政策主動調控的結果，前者則主要受經濟結構失衡及中央政府決心整合高耗能行業等因素夾雜影響。至於中央一直寄望推動經濟轉型的消費領域，6月按年增速則優於市場預期。故對投資市場而言，亦屬於正面訊息。

自中國總理李克強於廣西調研時強調中央政府避免經濟增長下滑超越政府目標的政策意圖後，儘管中國最高決策層並沒有表明經濟增長下限的水準，但投資人普遍紓解了對中國經濟短期硬着陸的戒心與顧慮，並相信中國經濟增長一旦呈現加速下滑的跡象，中央政府將會推行一些穩定增長的短期措施。

料財政定向從寬撐產業

基於中國官方認為中國上半年經濟總體屬平穩運行，主要指標依然處於年度預期的合理區間，意味未有偏離總理近期提出的「底線論」範圍。在中國新領導層維持決心推動經濟深化改革與加快結構轉型以及整理金融體系問題的前提下，預計中央政府下半年將主要集中於財政定向從寬、支撐產業發展的政策，而維持貨幣政策偏向平穩狀態。

受中央政策傾斜所支撐，預計信息消費、節能環保、清潔能源、醫療、以及非銀行中資金融股類短線續呈現優於大盤的表現，預估恒生指數短線續於20,800至21,650區間反覆。　(筆者為證監會持牌人)

國浩資本

H股 透視

鋼價回升 鞍鋼料續盈利

鞍鋼(0347)於上周五收市後發盈喜，指其上半年盈利轉虧為盈達7.02億元(人民幣，下同)，每股盈利0.097元，而去年同期公司虧損達19.8億元，每股虧損0.273元。

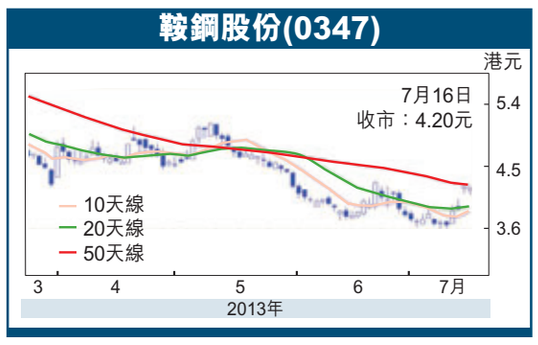
上半年盈喜料賺7億

鞍鋼第1季的盈利為5.4億元(每股盈利0.07元)，因此盈喜所給出的指引意味着公司第2季的盈利為1.62億元(每股盈利0.03元)，優於本行之前估計的盈虧平衡及市場估計的輕鬆虧損。

有鑒於第2季度的內地鋼材價格分別按季及按年跌11%及15%，業績令市場驚喜。本行相信公司能連續兩季錄得盈利，主要乃由於公司於期內致力減低成本及改善營運效率，尤其在原材料採購及銷售方面。由於現時市場共識鞍鋼2013年全年的盈利僅為5.65億元，本行認為將有更多的分析員上調對鞍鋼的盈利預測，從而對其股價有正面的刺激作用。

今月來熱軋鋼價升3%

內地的鋼材價格於6月份底部開始出現初期的反彈，本月至今熱軋鋼的價格升3.1%。同時間，庫存跌至3月份最低的水平(板材庫存量較3月份水平下跌10%)，反映剛性需求正緩慢復甦中。隨着武鋼提升8月份的產品售價(為3月份以來首次)及寶鋼維持8月份產品售價不變，本行相信鋼價以至鋼廠盈利在6月份已經見底。

有見於鋼鐵行業將於8月尾進入傳統旺季，而原材料如鐵礦石及焦煤的成本仍處於相對低的水平，本行預期鞍鋼下半年的盈利能力將高於第2季水平。

公司股價自2013年1月份的周期高位6.72元已回落近37%後，現時的估值只相當於0.51倍市賬率(或較其過去4年的平均水平有48%折讓)，由於公司今年有望成功扭虧，本行認為其估值低廉。值得注意是公司於2011年第4季及2008年第4季的平均市賬率水平分別為0.55倍及0.64倍，而當時公司的虧損分別達24億元及53億元。重申投機性買入的建議，目標價仍為5.72港元(昨收市4.20元)，相當於0.7倍的2013年市賬率。