

章君

紅籌國企 高輪 張怡

華晨走勢向好 看高一線

內地股市昨現急升行情，上證綜指升近2%，而港股也告破位而上，在市場氛圍向好的中，中資股也紛紛錄得較佳的升幅。

內地目前已有四個城市實施汽車限購，來自中汽協的消息透露，內地將會再有八個城市或實行乘車限購，估計新增的限購政策可能將汽車銷售量削減40萬輛，即全年汽車銷量的逾2%。

限購政策影響兩極化

雖然消息面對汽車板塊構成負面影響，不過據內地媒體統計顯示，限購政策帶來的影響只令車市步向兩極化，其一是對國產品牌乘用車構成打壓，另一方面利好中高端車。

華晨中國(1114)被視本地豪華車的龍頭股，而觀乎該股由本月初低位支持的7.92元水平反覆回升，近日已收復9元心理關，昨收9.43元，升0.27元，升幅2.95%，走勢已然轉好，加上離高位尚有水位可走，故不妨考慮繼續跟進。

業績方面，華晨去年營業額減少8.2%至59.16億元(人民幣，下同)，股東應佔溢利增長27%至23.01億元。期內，華晨寶馬對集團純利貢獻上升35.2%至23.52億元，銷售量增加48.7%至16.1萬台。由於華晨寶馬鐵西廠區噴漆廠月底將可投產，而今年年底，在大東工廠擴產以及鐵西工廠建成後，華晨寶馬的產能將達到30萬輛，都可望成為其未來盈利的動力所在。

趁股價走勢向好跟進，中線上望目標上移至年高位的11.4元，惟失守20天線支持的8.62元則止蝕。

國壽待變 購輪25428較貼價

國壽(2628)近期主要在18元至19元之間上落，昨已逼近橫行區頂部阻力，若繼續看好其後市表現，可留意國壽大和購輪(25428)。25428昨收0.179元，其於今年12月23日到期，換股價為18.3元，兌換率為0.1，現時溢價7.09%，引伸波幅32.3%，實際槓桿6.2倍。此證為價內輪，現時數據又屬合理，加上交投較暢旺，故為6611：貼價之選擇。

投資策略 紅籌及國企走勢 港股現向好勢頭，中資股也見受惠，料可續吸引資金垂青。 華晨中國 料受汽車限購令的影響較小，走勢向好，有利後市進一步走強。 目標價：11.4元 止蝕位：8.62元

7月23日收市價 \*停牌 AH股 差價表 人民幣兌換率0.79122 (16:00pm)

Table with 5 columns: 名稱, H股(A股)代號, H股價(港元), A股價(人民幣), H比A折讓(%)

股市 縱橫

葉氏化工回升空間大

大市近日窄幅上落待變，昨終現近500點的大升市，有利資金流入二線實力股。自6、7月低位逐步回升，葉氏化工(0408)在消化富達管理減持後，近日重上7元水平，並重上10天，昨開市雖一度急回至6.69元，但尾市抽升上7.02元報收，僅微跌0.2%，無損走勢轉好，值得留意。

葉氏化工為內地最大油墨供應商，同時為全球最大的醋酸酯類溶劑生產商，醋酸酯的總產能超過70萬噸，去年平均使用率仍達9成，產、銷量均維持全國第一。

葉氏化工去年盈利達2.76億元，大幅增長37.2%，每股盈利49.4仙，增36.1%。每股派息0.25仙，增25%，派

息比率達50.6%。溶劑業務收入佔比約6成，主打產品醋酸丁酯和醋酸乙酯，在供過於求的壓力下，原材料價格下跌令售價亦向下調整，但由於生產技術改善，成本控制得益，部分經營溢利仍大幅增加42%。

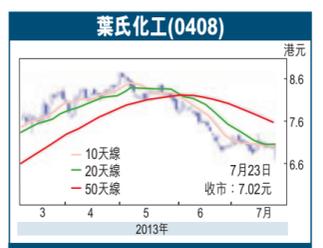
至於塗料業務毛利率增至24.4%(2011年為20.5%)，主要受惠其原材料之一的二氧化鈦因供應增加而扭轉其長期上升趨勢，預計其價格會持續下跌，續有利改善塗料業務毛利率。

塗料業務分作三類：油墨、家用塗料及工業塗料，家用塗料主要以「紫荊花」品牌銷售，並於全球有約4,200個銷售網點，集團有意加大內地三、四線城市的銷售及增加銷售網點。

力拓華東溶劑業務市佔率

內地民生用品需求殷切，葉氏化工力拓食品包裝油墨，以及平版紙品印刷油墨等業務。油墨收入佔塗料業務收入逾40%，去年業務錄得可觀增長。

集團今年4月推出新產品丙稀酸丁酯，設計產能為8萬噸，同時為積極推動華東及周邊地區的市佔率，計劃今年在江蘇申請擴建20萬噸的醋酸酯生產設備，為業務提供增長動力。不過，持續擴張令集團資金受壓，去年集團資本開支4.24億元，料今年大約為4億至5億元，主要將用於建設廠房以擴大產能，淨負債比率由2011年的40.4%上升至51.5%。



葉氏化工去年收入達88.94億元，按年增7.5%，集團預計可提早兩年，在今年內完成100億元的銷售目標。該集團已定於8月20日公布中期業績，現價續市盈率14.2倍，今年5月初曾造8.78元高價，其後隨大市回落，在6月25日及7月11日曾跌至6.80元水平，已反映業績預期升幅放緩，近日呈雙底回升態勢，以反彈0.382倍計，上望7.60元。

大市破位 內銀淡鯉狂補倉

美股隔晚續升，標指再創歷史新高，帶動周二亞太區股市普遍上揚，多個市場升幅1%至2%，並以內地上證綜指急升1.95%對區內股市帶來較大刺激，港股終在大成交下打破悶局大升2.33%為最大升幅市場，而泰股亦升2.12%，台、韓、菲股均升逾1%而表現悅目。港股高開100點重上21,500後，即隨內地股市挺升而進一步上升，當輕越250天線21,694後，觸發補倉及觀望資金大手入市，內銀四大行成主要追捧對象，市傳人行將快降準及新股IPO延後，成為激勵中資股急升動力，恒指最多升548點高見21,964，收報21,915，全日升498點，成交激增至664.4億元，較周一的384.9億元大增72%，顯示資金入市積極，好友大戶營造的「七翻身」市勢，有力攻破22,000，向22,300推進。 司馬敬

數碼收發站 市勢，有力攻破22,000，向22,300推進。 司馬敬

期指大部分時段以炒高水的態勢推動恒指攀升，7月期指一度升上21,981，22,000關前明顯有短線回吐壓力，在港股收市後轉低水，收報21,891，升494點，低水24點，成交8.59萬張，較周一的4.65萬張大增85%，足證昨日破位後，觸發大型補倉及短線好倉入市。值得一提的是，8月期指成交亦急增至1.21萬張，收報21,851，升502點，低水64點，反映8月部分藍籌中期息除息因素。

中國外交部網站發布了本月初前國家主席江澤民在上海款待美國前國務卿基辛格，江向辛格讚揚現任國家主席習近平非常能幹有智慧，江、基兩人談得「很輕鬆、很真誠」，談話涉及內容「很重要」。上述消息獲股市中人視為對習李經濟「穩增長」及強勢外交有正面影響。

內地撐經濟政策出台 內地上證綜指在周一先跌後重上2,000關後，昨天一度抽升上2,052，收報2,044，利好消息主要是認為內地政策出現轉向，中國鐵路產業投資基金方案預計9月份會上報國務院，市場普遍解讀為中央借鐵路撐經濟。此外，市傳內地IPO有可能延後，以及預測人行將下調存款準備率紓解資金壓力及撐實

體經濟，刺激內地、香港股市造好，內銀、內險、鐵路基建股急升。 內銀四大行中最省鏡是工行(1398)急升5%，收報5.10元，成交達27億元；建行(0939)升4.7%，收報5.70元，成交22億元，凸顯這隻被巨額拋空股，在昨日出現大挾倉上升。至於中行(3988)升3.8%及農行(1288)升3.5%，分別收報3.27元和3.17元。受負面狙擊的民生(1988)亦升2.1%，收報7.95元。 傳內地擬放鬆保險定價利率，內險股全線上升。平保(2318)升3.3%，財險(2328)和大保(2601)漲3.7%，人保(1339)升4.3%。鐵路股南車時代(3898)大升9.1%報20.95元，中國鐵建(1186)升7.8%，中國南車(1766)漲7.2%，中國中鐵(0390)升6.8%。

麗展麗豐追落後展升浪 大市直逼22,000關，二線實力股亦出現追落後場面，日前已提及殘價回升的麗新發展(0488)，昨日大成交衝破50天線後，抽升上0.235元全日高位收市，急升5.8%，成交達1,450萬元。同系的麗豐控股(1125)亦升2.8%，收報0.181元，已突破50天線，麗展、麗豐已破位上升，短中期走勢向好，不妨趁勢跟進。

大市 透視

港股破悶局 延續向好發展 7月23日。港股終於打破了牛皮悶局，內地A股的回勇走勢，是刺激帶動因素。尤其是在過去兩日，市場氣氛出現極大落差，從週一的淡靜低迷狀態，快速轉化為週二的破位追貨買入，是引發「恐慌性」買盤湧現的觸發點。事實上，港股出現突破，是在我們預期之外的，但是總體上仍符合對於中期後市走勢的判斷，我們相信港股仍在延續6月尾見底後的反覆向好發展模式。 恒指出現高開高走，在開盤的首20分鐘就突破了21,600的重要阻力關口，引發技術性買盤的介入，把大盤逐步推高至逼近22,000水平。指數股的輪動出現新一輪強化，匯豐(0005)、友邦保險(1299)、以及和黃(0013)，依然是領漲護盤主力，而中移動(0941)和內銀股，亦展開了新一波升浪，加入了輪動的行列名單當中。

國指已扭轉弱勢 在指數股輪流上拉的推動下，恒指收盤報21,915，以接近全日最高位收盤，上升499點，主成交量增加至664億多元。技術上，恒指一舉升穿了50日和250日線，確

認再度向上突破，延續反覆向好的中期運行模式，而中期支撐點可以從20,600上移到21,200。值得注意的是，國指也扭轉了弱勢，升穿了月內高點9,625，收盤報9,780，如果能夠進一步升穿10,000整數關，可以深化港股大盤的整體強勢。 盤面上，內銀股出現全線走高，市場已消化人行撤銷銀行貸款下限的消息，並且在外匯佔款出現流失的背景下，憧憬有下調存款準備金率的可能，是刺激內銀股向上突破的消息因素。目前，大型銀行是資金追捧的優先目標，建行(0939)、工行(1398)、以及中行(3988)，平均漲幅有4至5%，股價都能創出一個半月的新高。 另一方面，油氣服務板塊出現普漲，建議可以關注跟進。國際油價處於高位運行態勢，紐約期油最近已向上挑戰至110美元關口，是16個月以來的高位水平，是利好的因素。龍頭股中海油服(2883)率先向上突破創新高，漲了6.1%至17.28元收盤。而發了盈喜的巨濤油服(3303)，更是大漲了11.5%。(筆者為證監會持牌人)

投資 觀察

市場再憧憬降準撐經濟 港股昨天首次突破過去七個交易日的沉悶格局，激勵港股的因素，主要是市場憧憬人民銀行短期內將可能調降存款準備金率。 自國務院總理李克強早前提出經濟須要處於合理範圍運行後，新一屆領導層設定中國經濟增長的下限於那一水準，成為國際社會及金融市場關注的焦點，近期不同的專業機構及市場人士對這「下限」設於那裡，皆抱有不同的看法與估計。昨天中國媒體報導指李克強於7月16日經濟座談會已強調中國經濟增長底線為7%。 由於習李領導層有別於過去以一個具體經濟增長數值作為宏觀調控的指標，而是轉為以一個區間概念作為引導各相關單位作宏調工作的指引，李克強提出其合理區間的「上限」與「下限」概念，在中國經濟呈現增長持續放緩的趨勢之下，中央政府對經濟增長下限的容忍底線處於哪裡，成為投資人最關注的領域。 市場普遍接收到中國新領導層上任後皆偏向以實現經濟轉增長方式、調結構、培育新經濟增長點、整理金融體系的問題為施行經濟政策的側重點的訊息，因此，投資人普遍理解中央政府能接受中國經濟增長速度低於今年的目標7.5%，早前甚至揣測可能降至6.5%水準。如根據中國媒體昨天的報導，中國經濟增長的下限底線實際相對市場較悲觀的估計6.5%水準為高。 內地媒體昨天引述李克強的這個底線數值，實際符合中國「十二·五」規劃的年均經濟增長目標速度(7%)，這速度可確保中國GDP於2020年較2010年翻一番的目標，以利建成全面小康社會，故報導中的「底線數值」可信性亦較高。中央政府的增長底線未有如市場預期般悲觀，重燃市場對人行稍寬鬆貨幣政策的憧憬。(筆者為證監會持牌人)

海爾料受惠新補貼谷內需 將惠及高效節能家電 報導指出，新一輪家電補貼將針對大部分產品已達高效節能標準要求的家電企業，因而我們看好內地白色家電龍頭海爾電器(1169)。公司的洗衣機、電熱水器連續多年為內地銷量第一，且大部分產品符合國家節能效益標準，料可在新一輪家電補貼政策中自行申報產品，以領取補貼。此外，新家電政策加快淘汰低技術家電生產商，令行業集中度提升，亦利好海爾等市場領導者。 中央近年積極調整產業結構，力谷內需以減低經

新鴻基證券

曾永堅 群益證券(香港) 研究部董事

證券 推介

海爾料受惠新補貼谷內需 將惠及高效節能家電 報導指出，新一輪家電補貼將針對大部分產品已達高效節能標準要求的家電企業，因而我們看好內地白色家電龍頭海爾電器(1169)。公司的洗衣機、電熱水器連續多年為內地銷量第一，且大部分產品符合國家節能效益標準，料可在新一輪家電補貼政策中自行申報產品，以領取補貼。此外，新家電政策加快淘汰低技術家電生產商，令行業集中度提升，亦利好海爾等市場領導者。 中央近年積極調整產業結構，力谷內需以減低經

增增長對出口及基建投資的依賴。另一方面，過去兩年內地樓市暢旺，居民新居入伙增加對家電的需求，故家電行業發展值得看好。 高端產品提升毛利率 海爾電器近年積極改良產品結構，推出更多高端產品，有助提升毛利率，同時分銷網絡遍布全國，包括三、四線城市和農村，有受惠城鎮化。加上近期開拓網絡銷售，迎合消費大趨勢。 市場預測，海爾電器今年純利增長23%至20.9億元人民幣，預測市盈率為12.7倍。技術上，股價於50天線有支持，料有力挑戰14.00元阻力(昨收市13.56元)，中線目標價15.80元，跌穿12.00元止蝕。