紅籌國企 窩輪

張怡

國藥積極併購 看高一線

個別藥業股在周一反覆市中的表現仍佳，當中半新股的先鋒醫藥(1345)，因向主席收購原料藥原料生產商，股價創出4.79元的上市新高，收報4.7元，仍升5.62%。

有併購消息支持的國藥控股(1099)，周一曾高見21.6元，最後以21.45元報收，仍升0.5元，升幅為2.39%，成交微增至439萬股。值得一提的是，國藥自4月初以來，一直受制21.7元阻力，若短期配合併購消息而得以突破此水位，升勢將有望擴大，故不妨考慮伺機跟進。

國藥近日收購步伐有明顯加快的跡象，單是6月以來，已先後完成為3次收購。首先是於上月初，與復星集團在上海成立合資公司，建設全國範圍醫藥物流網絡，首個醫藥物流項目將在杭州蕭山經濟技術開發區落地，計劃建成為省級分銷物流倉儲中心。預計先期的整體投資約為5億美元至10億美元，國藥佔合營的權益40%。其二，國藥透過公開招標程序收購四川醫藥股份17.5%股權，以扭轉集團醫藥分銷業務在西南地區偏弱的局面，代價2.53億元人民幣。

另一方面，集團又與上海吳孟超醫學科技基金會合作，通過增資的方式持有江蘇省昆山東方綠地醫院51%股權。據悉，昆山東方綠地醫院去年6月正式營業，具盈利性，註冊資金3,000萬元人民幣，總建築面積6.2萬平方米，批准設置床位600張。醫院建設分二期進行，一期9,000平方米已建設完成投入使用，二期已於今年5月開工建設。

就業績表現而言，國藥首季營收按年增22%，純利按年增33%，每股盈利按年增23%，表現也十分對辦。國藥現價市盈率18.83倍，雖不算便宜，但作為行業龍頭企業，本身又有望藉併購提升盈利表現，不妨看高一線，上望目標為年高位的25.25元，惟失守近期低位支持的20.55元則止蝕。

平保整固 購輪24484較可取

平安保險(2318)周一重返60元報收，若看好該股整固後的反彈行情有望延續，可留意平安瑞銀購輪(24484)。24484在周一以0.218元報收，其於今年11月10日到期，換股價為63.33元，兌換率為0.1，現時溢價9.18%，引伸波幅24.8%，實際槓桿10.5倍。此證雖仍為價外輪，但因數據屬同類股證中較合理的一隻，其交投也較暢旺，故為可取的吸納之選。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股走勢反覆，但預計有實質因素支持的中資股，仍可望吸引資金建倉。

國藥控股

近期併購的力度已告加強，盈利前景樂觀，料反彈將擴大可期。

目標價：25.25元　　止蝕位：20.55元

AH股差價表

人民幣兌換率0.80001 (16:00pm)

名稱	H股(A股)代號	H股價(港元) (6月30日收市)	A股價(人民幣) (7月1日收市)	H比A折讓(%)
浙江世寶	1057(002703)	7.40	20.62	71.28
山東墨龍	0568(002490)	3.52	8.49	66.82
東北電氣	0042(000585)	1.28	2.37	56.78
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.36	2.35	53.69
洛陽鉬業	3993(603993)	3.97	6.78	53.14
山東新華製藥	0719(000756)	3.30	5.55	52.42
昆明機床	0300(600806)	2.63	4.40	52.17
京城機電股份	0187(600860)	3.40	5.68	52.10
天津創業環保股份	1065(600874)	4.93	7.97	50.50
大連港	2880(601880)	1.85	2.89	48.77
第一拖拉機股份	0038(601038)	5.08	7.83	48.08
經緯紡織	0350(000666)	6.80	10.20	46.65
上海石油化工	0338(600688)	2.16	3.18	45.64
北京北辰實業股份	0588(601588)	1.88	2.45	38.59
晨鳴紙業	1812(000488)	3.36	4.37	38.47
紫金礦業	2899(601899)	1.76	2.21	36.27
上海電氣	2727(601727)	3.12	3.82	34.64
兗州煤業股份	1171(600188)	5.86	6.91	32.14
中國中冶	1618(601618)	1.50	1.71	29.80
鄭煤機	0564(601717)	4.37	4.93	29.07
金隅股份	2009(601992)	5.00	5.60	28.55
白雲山	0874(600332)	22.70	25.08	27.57
中國鋁業	2600(601600)	2.78	3.06	27.30
東江環保	0895(002672)	25.10	27.60	27.22
四川成渝高速公路	0107(601107)	2.48	2.70	26.50
比亞迪股份	1211(002594)	44.55	47.70	25.26
金風科技	2208(002202)	9.03	9.64	25.04
中海集運	2866(601866)	2.00	2.13	24.86
江西銅業股份	0358(600362)	12.26	12.69	22.69
中煤能源	1898(601898)	4.03	4.04	20.17
中國遠洋	1919(601919)	3.02	3.01	19.71
中國南方航空股份	1055(600029)	2.34	2.32	19.29
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.61	1.57	17.94
中國東方航空	0670(600115)	2.39	2.31	17.20
海信科龍	0921(000921)	9.10	8.56	14.93
中海油田服務	2883(601808)	18.64	17.52	14.86
安徽皖通公路	0995(600012)	4.75	4.38	13.22
中聯重科	1157(000157)	4.80	4.42	13.10
中集集團	2039(000039)	14.94	13.63	12.29
中信銀行	0998(601998)	4.70	4.26	11.71
中海發展股份	1138(600026)	4.54	4.06	10.52
東方電氣	1072(600875)	13.32	11.90	10.43
長城汽車	2333(601633)	28.80	25.54	9.76
民生銀行	1988(600016)	7.02	6.21	9.54
深圳高速公路	0548(600548)	4.12	3.64	9.42
廣深鐵路股份	0525(601333)	2.89	2.54	8.95
中興通訊	0763(000063)	15.28	13.23	7.58
廣汽集團	2238(601238)	8.98	7.51	4.31
新華保險	1336(601336)	25.70	21.08	2.44
中國南車	1766(601766)	5.83	4.50	-3.68
上海醫藥	2607(601607)	16.12	12.41	-3.95
中國石油股份	0857(601857)	9.79	7.51	-4.32
海通證券	6837(600837)	12.02	9.12	-5.47
農業銀行	1288(601288)	3.42	2.53	-8.17
中國銀行	3988(601988)	3.47	2.56	-8.47
交通銀行	3328(601328)	5.35	3.88	-10.34
中國國航	0753(601111)	4.54	3.28	-10.76
中國交通建設	1800(601800)	5.20	3.75	-10.97
建設銀行	0939(601939)	5.86	4.13	-13.54
工商銀行	1398(601398)	4.90	3.39	-15.67
中國石油化工股份	0386(600028)	7.39	5.10	-15.96
中國中鐵	0390(601390)	3.79	2.59	-17.10
復星醫藥	2196(600196)	28.90	19.75	-17.10
中國鐵建	1186(601186)	6.82	4.60	-18.64
中國人壽	2628(601628)	20.30	13.62	-19.27
招商銀行	3968(600036)	15.28	10.23	-19.53
中信証券	6030(600030)	17.10	11.41	-19.93
青島啤酒股份	0168(600600)	60.60	39.74	-22.03
中國平安	2318(601318)	60.00	39.28	-22.24
華電國際電力股份	1071(600027)	4.69	3.06	-22.65
中國神華	1088(601088)	22.40	14.51	-23.54
華能國際電力股份	0902(600011)	8.75	5.62	-24.59
中國太保	2601(601601)	27.35	17.52	-24.92
鞍鋼股份	0347(000898)	5.00	3.06	-30.76
江蘇寧滬高速公路	0177(600377)	9.17	5.51	-33.18
濰柴動力	2338(000338)	29.95	17.70	-35.41
安徽海螺	0914(600585)	26.60	15.64	-36.10
廣船國際	0317(600685)	*	*	-
南京熊貓電子股份	0553(600775)	*	*	-
大唐發電	0991(601991)	*	*	-
儀征化纖股份	1033(600871)	*	*	-
洛陽玻璃	1108(600876)	*	*	-

股市縱橫

韋君

內地經濟擴張 江銅有運行

港股今年五、六月出現「五不窮，六不絕」的行情，但半年結埋單仍要微跌，相比外圍美股屢創歷史新高，無疑有大「脫腳」之感。由於美聯儲局最近的議息聲明中，再次表明將在完成退市後維持超低息政策「相當長時間」，市場料美國要重新加息，起碼要等到明年的下半年，相關的因素將有利資金在今年下半年進一步流入股票市場。

內地數據方面，國家統計局聯同中國物流與採購聯合會昨日公布，6月份官方製造業採購經理指數(PMI)由5月的50.8升至51，合乎市場預期，是連續第4個月上升，並創6個月最高。內地經濟有擴張的趨勢，PMI可以保持平穩，反映中央微刺激政策及定向降準等對支持經濟發展起到積極作用。

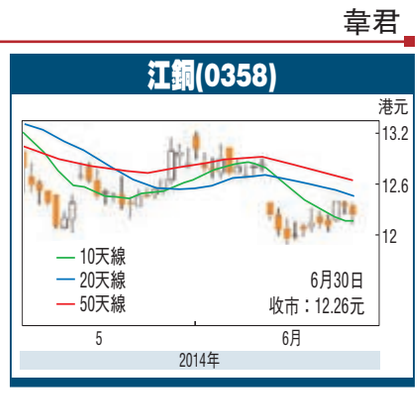
中國經濟數據利好，惟A股市場昨日卻未見太大的起色，但觀乎個別復甦概念股則仍見受捧，當中大連港A股(601880.SS)便漲近1成至停板，而江西銅業A股(600362.SS)亦升3.42%，江銅H股(0358)周一收報12.26元，較A股仍錄得23%的折讓。江銅今年低位為11.52元，換言之現價離低位不遠，也可見該股走勢明顯未能受惠外圍銅價回升，但卻有利其後市追落後。

大摩唱好看升38%

講開又講，大摩較早前發表的研究報告也指出，銅價上升機會大，加上江銅估值平，現予買入時機，維持「增持」評級，目標價17元，即較現價有約38%的上升空間。大摩是在內地實地考察後發表報告，指出中國銅管生產企業正全速生產，而電線及電業亦受惠國家電網，相信投資會有雙位數增長，令內地銅存貨庫存持續下滑。大摩指出，內地對銅的需求健康發展，冶煉廠出口到海外獲取更高的價格，最終令現貨市場供應緊張，同時內地策略性購入20萬公噸銅，推動市場信心。

大摩又表示，現時江銅預測今年市賬率只有0.8倍，比以往水平1.4倍低。該行認為，市場對銅價走價太悲觀，銅價上升機會大，而江銅與銅價相關性高，因此江銅現價給予買入機會，故看好該股前景。

就估值及走勢而言，江銅今年盈利即使出現倒退，惟預測市盈率約11.18倍，在同類中並不算貴，而現價企於多條重要平均線之上，可見其走勢已擺脫頹勢。趁股價未發力上車，博反彈目標為上月初以來阻力位的13.22元。



內地PMI對辦 港股有運行

美股隔晚微跌結束上半年交易，道指半年升1.51%高企16,826；標普升6.05%收報1,960，而納指隔晚則升上4,408，半年升5.54%。周二亞太區股市下半年首個交易日普遍上升，中國官方6月製造業PMI升上51，連續四個月上升，顯示經濟回升動力增強，日股升1.07%表現最佳，而台股升0.52%創9,441的6年多高位，而印度續挺升0.4%越25,500水平。內地股市先軟後靠穩，上綜指微升2點收報2,050。港股昨天回歸紀念日假期休市，今天重開，內地PMI數據有正面影響，加上金管局昨天因應港元升至7.75水平而突注逾93億遏抑港元強勢，顯示有熱錢湧入港金融體系，對港股延續上兩月升勢有利，中資金融股續強勢外，落後的資源、材料及經濟周期股、新能源股可關注。

■司馬敬

數碼收發站

國家統計局公布，6月製造業採購經理指數(PMI)升至51，按月升0.2個百分點，連續四個月上升。PMI分項指標整體向好，五大分項指標按月四升一平。生產指數位於最高的53%，企業生產意願顯著回升。訂單指數漲勢顯著，內外需求趨於回暖，新出口訂單回升幅度達到一個百分點，國際市場回暖將拉動出口增長。大、中、小型企業PMI走勢出現明顯分化，大型企業PMI景氣反彈，小型企業景氣續疲軟。

至於匯豐亦公布6月中國製造業PMI終值為50.7，較5月的49.4大幅回升，為今年以來首次升上50以上的擴張水平。匯豐數據顯示期內製造業新訂單指數升至51.8，創15個月以來最高；生產分項指數回升，是7個月以來最高。

中國作為世界第二大經濟體，最新的6月PMI升上51，延續四個月升勢，而新訂單指數升勢明顯，反映穩增長的政策措施收效及需求改善，代表經濟步入回升勢頭，對環球經濟有正面影響。

中、美PMI數據持續增長，對下半年環球經濟持續回升有實質利好支持，加上長時間維持低息政策，有利風險資金續在股、債市場尋求高回報，部分資金會由迭創新高的美股等市場回流仍落後的新興市場，以亞洲市場而言，內地A股及港股均具吸引力。

資金湧入 利港股追落後

金管局在2012年12月後，再度注資遏抑港股升勢，顯示有資金湧入，港股資產市場料成主要流入對象，對下半年港股追回上半年0.5%跌幅有利好推動作用。

中石化(0386)公布混合所有制改革引資方案，計劃通過非公開發行方式，為全資子公司中國石化銷售公司引入社會及民營資本，具體引入資本比例視乎市場情況而定。集團計劃今季完成出售油品銷售業務最多30%股權，優先考慮引入國內資本作為戰略投資者。中國石化銷售業務主要是油品銷售及非油品業務，今年首4個月盈利80.46億元人民幣，至4月底的資產規模達3,417.58億元人民幣。上述業務料獲民企「搶購」，對中石化甚為正面。

益華百貨發債擴充業務

公司動向方面，益華百貨(2213)昨宣布，與美建證券訂立配售協議，促使獨立獲配售人以現金認購最多達1億元債券。該債券將以每份面值100萬元配售，年息7厘，年期8年。益華百貨在江門、中山等擁有百貨商場業務，今次發債獲得資金用作日後收購事項及內地的物業領域投資機會。

投資觀察

美債息變動為主要風險之一

曾永堅
群益證券(香港)
研究部董事

展望下半年，除中國相關風險對港股表現構成影響之外，美國國債收益率變動將是主要風險。美國國債收益率會否突然大幅度抽升，亦將會是今年環球主要股市面臨最主要的風險因素之一。

美國聯儲局於6月份的貨幣政策會議一如市場預期，繼續縮減每月購買資產規模100億美元，按照目前局方每月縮減購債規模的步伐，預計到今年10月的貨幣政策會議，局方將會一次過縮減150億美元，屆時便將正式結束整個資產購買計劃。

儘管聯儲局多番強調即使量寬政策結束，利率依然將會在一段時間內維持於現行極低水準，但金融市場仍然不時泛起美國會否提早加息的疑慮。

通脹升溫憂慮提早加息

實際上，美國經濟復甦一旦加速增長而通脹升溫，就算聯儲局未有於今年下半年的貨幣政策會議，透露任何有關有意改變高度寬鬆貨幣政策取向的訊息，金融市場普遍亦將調整對美國利率未來走向的預期，意味美國國債收益率亦因此面臨明顯抽升的壓力。

美國5月份的消費物價指數（CPI）已初步令市場對美國的通脹預期有所升溫。當月CPI按月升幅為去年2月以來最高水準，加速至0.4%，遠高於市場預估的0.2%，而CPI按年更升至2.1%，達2012年10月以後的最高水平。

扣除食品及能源價格的核心CPI當月較4月升0.3%，按年的升幅亦達2%，亦分別高於市場預估的0.2%及1.9%。5月份通脹數據的表現已重新引導市場關注美國會否提早加息。若果我們再研判聯儲局考量是否需加早加息的另一主要領域—勞動市場的改善進度，如按照勞工部5月份就業報告的表現，假如6月份的就業相關數據進一步改善，預計市場對美國會否提早加息的預期勢將升溫。

預測恒生指數短線的活動區間維持於22,500至23,500點。

（筆者為證監會持牌人）

證券分析

匯富金融

玉米油增銷 長壽花擴產能

長壽花食品(1006)為內地最大的食用玉米油製造商，市場份額約25%，並以品牌「長壽花」銷售其產品。玉米油引入內地市場較晚，並受限於原料供應，行業規模佔總食用油市場約2-3%。

2013年度，公司收入達29.3億元（人民幣，下同），按年提高8.4%。其核心產品針對中高端市場，且通過146個零售網絡及972家批發商銷售。其中通過零售網絡，核心產品（GPM）約為35%，而通過批發商，GPM約為25%。公司2013年度淨利潤約2.7億元，按年上漲32%。調整非經常項目後，利潤增長率估計為6%。

玉米胚芽為玉米油的主要原料，約佔總成本90%。但玉米胚芽儲存時間短且用途有限，玉米油生產商採購時議價能力高。玉米胚芽2013年價格約為每噸3,600至3,700元，2012年價格約為4,000元。據管理層表示，胚芽價格走勢預計保持穩定。

管理層表示公司玉米油轉化率可達94%，高於行業少於90%的平均水平，而一些老舊廠房只有30%。精練效率高主要是由於優質工藝和進口設備。

產能將增加至40萬噸

為進一步優化產能結構並減少運費，長壽花計劃在杭州和廣州增設廠房。各廠房預計在目前每年30萬噸精煉產能之上增加10萬噸。杭州廠房預計2014年尾開始運作，廣州廠房預計2015年末或2016年初運作。總投資估計分別為1.8億及2億元。公司2013年末淨現金約5.66億元。

新推稻米油反應良好

同時，公司發布新產品以求增長動力。其在5月推出稻米油產品且市場反應良好。該新產品GPM預計達40%以上，ASP為200至300元，較玉米油產品高。

管理層表示，由於國家政策限制外商進入玉米油行業，業內基本無外商競爭。另一方面，由於供應增長，食用油總體價格水平年內按年下滑15%。管理層認為短期內明顯復甦機會較小，且產品需要適當價格調整。然而，因原料價格與產品價格聯繫緊密，我們相信公司GPM近期穩定。

港股領航

中電信組網試推4G有利

黃敏碩
康宏証券及
資產管理董事

醞釀多時的FDD制式4G牌照終見曙光，工信部近日宣布，中電信(0728)及聯通(0762)獲准在16個城市開展LTE-FDD和TD-LTE混合組網試驗。至於正式牌照，將在條件成熟後再發放。雖然目前只屬試驗性質，但意味中電信和聯通的用戶離真正享用4G制式，已走近了一大步。

中電信是內地綜合訊息服務供應商，亦是全國最大的固定電話、CDMA移動網絡及寬帶互聯網營運商。截止今年3月底，擁有約1.53億固定電話用戶、約1.02億有線寬頻用戶及約1.83億移動用戶。

今年首季純利55.47億元人民幣，較去年同期增長近18%，營業額增長6.9%至831.84億元人民幣，ARPU與去年全年相比則略有上升。集團早前承諾將在重點城市擴大LTD網絡覆蓋，加快推進4G手機產業化；如今牌照已成功獲批，來年收入將隨着4G用戶增加而逐漸提升。

政策利好公司發展

早前三大電訊商中移動(0941)、聯通及中電信擬共組「國家基站」公司，此後營運商不需自建鐵塔基站建設，可向此合組公司租用鐵塔基站建設。基站建設佔移動營運商資本開支約近15至25%，成立合組公司可為三大電訊商於未來三年減省900億至1,400億元人民幣開支。

事實上，存量基站較少的企業（即聯通及中電信）最為受惠，因可透過租用中移動原有基站，迅速覆蓋內地農村領域。行業發展上，透過鐵塔共享可減少營運商在土建領域的投資，既可減少重複建設，亦可加快4G網絡設備建設步伐，因此對行業發展實屬有利無害。總括而言，近期的政策均對中電信未來營運及盈利有明顯幫助，公司股價近日於250天線見支持，建議於3.75元水平吸納，並作中線部署，目標價4.25元（周一收市3.79元），止蝕3.45元。

本欄逢周三刊出（筆者為證監會持牌人）