



紅籌國企 高輪

張怡

中交建估值吸引可留意

受惠資金持續流入相對落後市場，內地股市及港股昨日向好勢頭未變，當中又以滬深股市的升勢較佳，上證綜指收報2,105點，升1.28%，而港股亦續破位走高，再升0.71%。港股投資氣氛持續改善，而資金亦有跡象進一步流入中資股，也導致有表現的板塊或個股明顯增多。昨市所見，內銀、內險、內房及券商等類別股份升勢最見凌厲。個股方面，長城汽車(2333)中期純利雖跌逾3%，惟獲多家大行唱好及調高目標價，股價一度搶高至32.85元，收報32.5元，仍升7.44%。

資金聚焦個別板塊或個股，反觀部分前期國策受惠股則受冷落，當中龍源電力(0916)便逆市跌近3%，表現令人失望。此外，近日彈力轉強的基建股，在昨日升市之中，相對的表現也較遜色，當中中國交通建設(1800)更先升後倒跌，曾高見5.9元，最後則以5.82元報收，跌0.02元，論表現無疑較失色，但因板塊續受惠國家加大基建的投資力度，其估值又較偏低，故值得續跟進。

中交建今年首季收入上升13.2%，但純利僅增1.9%，業務增長雖不算突出，但新訂單總額卻急增39%，將可望成為增長動力。就估值而言，該股現價市盈率5.93倍，今年預測市盈率5.14倍，論估值在同業中仍然偏低，而息率逾4厘，股息回報亦具吸引。

建銀剛發表的研究報告指出，交建位於汕頭東海岸新城項目近期的土地銷售可能為集團帶來6億元人民幣收益，而且公司正在積極探索加快建築回報及紓緩財務壓力的有效途徑。建銀給予中交建「跑贏大市」評級，並維持目標價在7.2元不變，稱該股估值正處於歷史低位。該股於周三已成功破位，昨稍後回氣，仍不妨伺機跟進，上望目標為年高位的6.71元，惟失守10天線的5.61元則止蝕。

南方A50購輪21567較貼價

內地股市造好，南方A50(2822)昨跟隨漲近3%，收報9.16元，若繼續看好其後市表現，可留意南中法興購輪(21567)。21567昨收0.102元，其於明年6月29到期，換股價為8.5元，兌換率為0.1，現時溢價3.93%，引伸波幅17.33%，實際槓桿6.45倍。此證已為價內輪，現時數據又屬合理，即使爆發力不算強，惟仍為較貼價之選。

投資策略

紅籌及國企股走勢：

資金續流入港股，中資股可望續成為市場焦點。

中國交通建設：

本身估值仍處偏低水平，走勢已轉強，料反彈未盡。

目標價：6.71元 止蝕位：5.61元

7月24日收市價 *停牌

AH股 差價表 人民幣兌換率0.79914 (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(%)
浙江世寶	1057(002703)	10.04	19.76	59.40
山東墨龍	0568(002490)	4.78	8.33	54.14
南京熊貓電子	0553(600775)	4.81	7.26	47.05
東北電氣	0042(000585)	1.67	2.48	46.19
經緯紡織	0350(000666)	7.34	10.73	45.33
洛陽鉚業	3993(603993)	4.81	6.81	43.56
京城機電股份	0187(600860)	4.30	6.06	43.30
天津創業環保	1065(600874)	5.69	7.94	42.73
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.71	2.38	42.58
昆明機床	0300(600806)	3.23	4.49	42.51
第一拖拉機	0038(601038)	5.88	8.06	41.70
山東新華製藥	0719(000756)	4.37	5.88	40.61
上海石化化工	0338(600688)	2.46	3.22	38.95
大連港	2880(601880)	2.28	2.85	36.07
北京北辰實業	0588(601588)	2.10	2.62	35.95
兗州煤業股份	1171(600188)	6.15	7.30	32.68
上海電氣	2727(601727)	3.34	3.94	32.26
晨鳴紙業	1812(000488)	3.52	4.10	31.39
紫金礦業	2899(601899)	1.92	2.19	29.94
中海集運	2866(601866)	2.20	2.48	29.11
鄭煤機	0564(601717)	4.73	5.14	26.46
四川成渝高速	0107(601107)	2.59	2.81	26.34
東江環保	0895(002672)	25.65	27.49	25.44
金隅股份	2009(601992)	5.98	6.38	25.10
中國中冶	1618(601618)	1.69	1.77	23.70
中國鋁業	2600(601600)	3.41	3.51	22.36
中國東方航空	0670(600115)	2.42	2.43	20.42
中國遠洋	1919(601919)	3.23	3.22	19.84
中煤能源	1898(601898)	4.22	4.14	18.54
白雲山	0874(600332)	23.95	23.36	18.07
比亞迪股份	1211(002594)	49.25	47.71	17.51
大唐發電	0991(601991)	3.94	3.79	16.92
長城汽車	2333(601633)	32.50	30.77	15.59
中國南方航空	1055(600029)	2.53	2.39	15.41
中聯重科	1157(000157)	4.94	4.58	13.80
金風科技	2208(002202)	9.49	8.79	13.72
江西銅業股份	0358(600362)	14.64	13.47	13.15
中集集團	2039(000039)	15.96	14.53	12.22
安徽皖通公路	0995(600012)	4.71	4.27	11.85
東方電氣	1072(600875)	13.70	12.38	11.57
海信科龍	0921(000921)	9.50	8.57	11.41
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.80	1.62	11.21
中海發展股份	1138(600026)	5.09	4.51	9.81
深圳高速公路	0548(600548)	4.50	3.94	8.73
中海油田服務	2883(601808)	19.80	17.30	8.54
廣汽集團	2238(601238)	8.98	7.78	7.76
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.08	2.65	7.12
中信銀行	0998(601998)	5.09	4.33	6.06
民生銀行	1988(600016)	7.39	6.20	4.75
新華保險	1336(601336)	29.05	24.25	4.27
中興通訊	0763(000663)	16.06	13.36	3.94
上海醫藥	2607(601607)	15.04	12.41	3.15
海通證券	6837(600837)	12.94	9.60	-7.72
華電國際電力	1071(600027)	5.09	3.73	-9.05
中國國航	0753(601111)	4.72	3.43	-9.97
中國南車	1766(601766)	7.07	5.13	-10.13
中國銀行	3988(601988)	3.62	2.59	-11.69
交通銀行	3328(601328)	5.37	3.82	-12.34
中國石油股份	0857(601857)	10.90	7.65	-13.86
建設銀行	0939(601939)	5.79	3.99	-15.96
招商銀行	3968(600036)	15.38	10.34	-18.87
工商銀行	1398(601398)	5.19	3.48	-19.18
中國鐵建	1186(601186)	7.46	5.00	-19.23
華能國際電力	0902(600011)	9.29	6.18	-20.13
中國石化化工	0386(600028)	7.65	5.08	-20.34
中信証券	6030(600030)	18.88	12.51	-20.61
青島啤酒股份	0168(600600)	61.90	40.91	-20.92
中國中鐵	0390(601390)	4.27	2.81	-21.43
中國平安	2318(601318)	64.20	42.19	-21.60
中國神華	1088(601088)	21.80	14.30	-21.83
中國交通建設	1800(601800)	5.82	3.81	-22.07
中國人壽	2628(601628)	22.00	14.36	-22.43
農業銀行	1288(601288)	3.68	2.40	-22.53
復星醫藥	2196(600196)	28.00	18.19	-23.01
中國太保	2601(601601)	30.45	19.41	-25.37
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.78	6.23	-25.45
鞍鋼股份	0347(000898)	5.24	3.28	-27.67
安徽海螺	0914(600585)	30.00	17.93	-33.71
瀋陽動力	2338(000338)	33.70	19.65	-37.05
廣船國際	0317(600685)	*	*	-
廣征化驗股份	1033(600871)	*	*	-
洛陽玻璃	1108(600876)	*	*	-

股市 縱橫

韋君

信行破年高位續看好

較上市價仍「潛水」

匯豐公佈中國7月製造業PMI初值升至52，創18個月新高，大勝預期，相關的利好因素也成為昨日港股好友進一步挾高大市的藉口，而中資股繼續吸引市場焦點，近日已明顯轉強的內房、內銀和內險等多個板塊股份，整體表現依然不俗。事實上，市傳保險業細化扶持政策密集出台，國務院支持小微企業保險產品，中國平安(2318)便見愈升愈有，收報64.2元，再進賬3.7%，而龍頭的國壽(2628)也升2.56%。

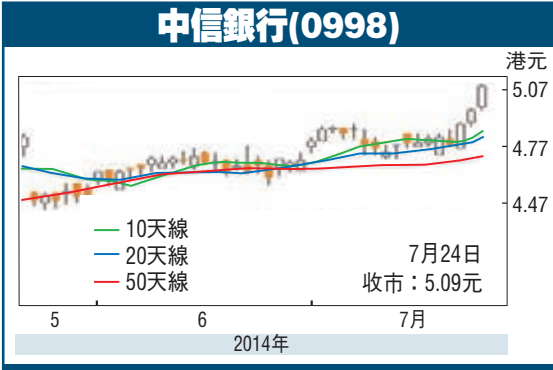
估值相對偏低的內銀股，昨續現追貨潮，人行公開市場操作沒有任何動作，這是繼6月26日、及本周二(22日)後，正回購4個月來第三次暫停。據此計算，公開市場本周淨投放180億元人民幣，為連續第11周淨投放。人行續作「收水」，內銀升勢也見延續，其中又以二線內銀的漲勢較佳，就以重慶銀行(1963)為例，便走高至5.18元報收，升0.13元或2.57%。

此外，中信銀行(0998)更成功破位，高見5.1元，創出52周新高，最後以近高位的5.09元報收，升0.13元或2.62%，成交達5.21億元。值得一提的是，信行昨日破位擴升勢，惟現價較2007年4月上市價的5.86元，仍然「潛水」，在熱錢流入力度有所加強下，該股後市表現也不妨看高一線。

另一方面，中信銀行與銀聯商務推出的POS貸發展迅速，信貸餘額超5億元，累計發放超15億元。另在今年4月初與海爾集團達成戰略合作協議；以及最近又成功中標鐵路貨運B2B電子支付合作銀行資格。信行業務多元化，成為盈利新增長點。

口碑日隆 估值偏低

日前，「中國最佳表現公司BEST 50」評選活動在京舉行，中信銀行憑借2013年優異的業績表現和



良好的市場口碑，入圍「2014年中國最佳表現公司50強」。據悉，此次入圍50強的上市公司涉及IT、汽車、零售、電子、能源、金融等多個行業，內地銀行業僅有中國銀行、中信銀行、招商銀行3家獲獎。信行在市場的口碑日隆，業績表現也優於同業。集團去年錄得純利上升26.2%至391.75億元(人民幣，下同)，而今年首季淨利潤107.06億元，按年增長16.14%。每股收益23分。信行現價市盈率4.81倍，預測市盈率4.6倍，而市賬率0.84倍，在同業中都處偏低水平。在信行強勢已成下，其下一個目標將上移至上市價的5.86港元。

PMI對辦 A股ETF挺漲

美股隔晚標普創收市紀錄新高，報1,987，主要受科技類股續佳推動，而道指小跌26點仍逼近17,100。周四亞太區股市續普遍向好，焦點仍落在追落後內地A股及港股市場，匯豐中國7月製造業PMI初值顯著上升至52點，反映內地經濟回升速度加快，帶動上證急升1.28%為區內升幅最大市場，港股則漲破24,000關。新西蘭加息後股市仍升0.55%，印度升0.48%。港股高開逾百點輕破24,000關，在資金加大力度追捧中資金融、中移動(0941)、港交所(0388)、內房、汽車股外，追縱A股的ETF股份在大成交下急升，恒指攀上24,150高位，最多升178點，尾市近高收報24,141，全日升169點或0.71%，成交增至860億元。大市連升三天近700點，而成交額由約470億大增至860億元，在內地7月PMI數據急升的刺激下，增強外資回流炒落後A股及港股的信心，有利港股進一步向24,300/24,500推進。



數碼收發站

匯豐公布中國7月製造業採購經理人指數(PMI)初值指數升至52，較6月指數大升1.3，創18個月高位，並連續兩個月高於50的盛衰線之上。分項指數方面，產出指數升至52.8，創16個來最高，同樣連續第2個月處於擴張水平。新訂單指數亦創18個月新高，新訂單及新出口訂單連續3個月擴張。

匯豐上述數據以反映中小企製造業為主，在中央政府近月力促小微企貸款下，匯豐數據帶出的信息凸顯了政策奏效。可以預見，8月1日官方公布的PMI數據持續上升可期，有利確認內地經濟自7月起加快增長。

三大行有機適度降準

中國作為世界第二大經濟體，最新的PMI數據對歐美經濟均屬利好消息，對股市也有正面影響。據報道，李克強總理在國務院常務會議上強調，「必須緩解當前融資成本高問題，要深化金融改革。加快發展中小金融機構，促進市場競爭，增加金融供給。」李總理上述言論，實際上要求金融機構加大力度向實體經濟提供資金，估計人行定向寬鬆力度會有增無減，目前四大行未獲降準，會否在符合支持實體經濟的措施下獲降準而配合釋出大量資金，成為三大行(工、中、建)下半年業務的增長點？

大市 透視

港股價量齊升延漲勢



第一上海首席策略師

7月24日。港股大盤繼續突破後的強勢，恒指連續三天創年內新高，並且站到了24,000以上水平的新高台階，在盤中最高曾見24,150，是2011年4月以來的最高。中資股繼續是追捧的主要對象，目前全國已有27個城市對房產限購政策進行了不同程度的調整，李克強總理在國務院會議中表示將保持信貸合理增長，匯豐編制的7月內地製造業PMI初值報52勝預期，都是刺激推動的消息因素。而隨着內地宏觀面出現好轉，估值偏低板塊，如內房股和內銀股，是資金熱捧對象。至於內地A股方面，市場反應也是挺正面的，上綜指走了一波三連漲，周四再漲了1.28%至2,105收盤，開始進入我們預期的2,100至2,150區域。

成交量和整體性，是我們判斷港股後市走勢的兩項指標。以目前情況來看，兩項指標的表現都很不錯，有利強化港股的升勢，估計後續性會較強，並且可以有更大的擴散面。事實上，恒指在周二開始創新高，當天的主板成交量有717億多元，而到了周三，主板成交量進一步放大至798億多元，周四更是突破了800億元水平。資金持續流入，是推升股市的最大和最根本動力來源。

板塊輪動 選股跟進

另外，國指追上的速度明顯加快，終於升穿了年

證券 分析

萬裕零件需求可望提升



金利豐證券研究部執行董事

萬裕科技(0894)近年成功轉型，成為全球鋁電解電容器、高分子電容器、雙電層電容器等數種重要電子元件之主要供應商之一，以SAMXON及X-CON品牌作銷售。集團近年首度推出疊片式高分子固態電容器、雙電層電容器及雙電層電容器模組等新產品，超級電容器可應用於新能源汽車上，隨着中央積極推動新能源汽車的使用，有望提升集團的零件需求。

萬裕科技的鋁電解電容器生產設施於東莞、無錫和江西，每月總產能超過10億件。

初的高點10,882，創出年內新高。恒指和國指終於出現同步創高位的行情，是年內的首次，相信港股已有進入整體強勢的機會，而對股份板塊的擴散面亦將逐步放大。現階段，板塊輪動是可以預見的未來市況發展，而最終達至普漲狀態，也是行情發展的必然模式。操作上，可以保持正面看法，選好股票來跟進。

恒指再現裂口跳升，短期上衝動力仍強，但要注意技術性超買狀態已浮現，震盪可能性出現增加，而24,000是目前的初步支撐。恒指收盤報24,142，上升170點，主板成交量進一步增加至860億多元，而沽空金額錄得有95.8億元。盤面上，內房股持續強勢並出現擴散，融創中國(1918)、雅居樂(3383)、綠城中國(3900)，都漲了超過5%。受惠於A股的強勢，內險股開始追落後，中國平安(2318)漲了3.72%，中國太保(2601)漲了2.01%，中國人壽(2628)漲了2.56%。(筆者為證監會持牌人)



擬在清遠拓展新節能業務

另外，在清遠、烏魯木齊及雅安擁有三家鋁箔廠房，並在湖北武漢設有化學品生產廠房。為配合研發新電子元件及新節能技術之策略，集團於今年3月與清遠市高新技術產業開發區管理委員會磋商，可能收購廣東省清遠市高新技術產業開發區一塊土地之使用權，未來用作發展集團的新節能業務。

持現金4.3億 財務穩健

去年集團收入按年微跌5%至13.22億元，純利倒退23.6%至6,102萬元，主要由於去年全球經濟放緩，加上集團持續調整銷售策略，放棄利潤偏低之產品及其客戶所致。期內，雖然原材料及生產成本大幅上漲，惟毛利率仍只微跌1.7個百分點至約22%，EBITDA比率維持於15.9%，淨借貸比率為28.3%，

統一證券(香港)

證券 分析

錦江酒店具注資概念

錦江酒店(2006)作為內地第二大酒店集團，擁有豐富的酒店資產，是上海國企改革的先行者。錦江母公司早於2010年就籌劃整體上市，如今上海新一輪國資國企改革將啟動，錦江國際集團持股75%的錦江酒店將是主要注資平台之一，母公司尚有多項酒店資產未注入上市公司。

上海上市的錦江股份(600754)最近擬以每股15.08元(人民幣，下同)價格，非公開發行A股2.01億股，其中聯想旗下弘毅投資以現金認購1億股，錦江酒店集團以現金認購1.01億股，集資總額不超過30.35億元。是次集資中約20.35億元將用於補充公司主營業務及門店發展所需資金。

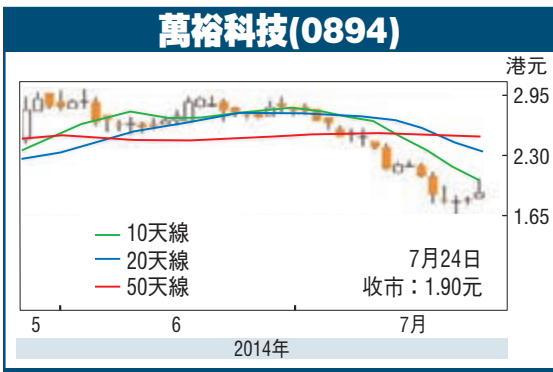
是次引入私募基金正好也是一次國企引入民資的範例，相信錦江酒店也可能循此模式將母公司多項酒店資產注入公司。

自2010年始公司的營業額維持在90億至126億元之間浮浮沉沉，期內不停置換資產，標售了若干效率欠佳的酒店又買入若干酒店權益。

今年盈利料增逾5成

合併資產則維持在180億至210億元左右，每股淨資產估計達3元以上，現價市賬率(PB)0.8倍。盈利方面，2011年賺5.36億元是近年最佳，2012年跌至3.17億元後，去年重現增長賺4.44億元，往績市盈率約24倍，2014年預估可盈利7億元，增幅57.6%，每股盈利0.151元(港元，下同)，以市盈率20倍估股價有機會到3.02元(昨天收市2.50元)，但國企改革才是焦點。炒改革有動力則持有，失去動力即沽，這是炒中資股的潛規則。

股價於7月6日長紅之後，代表新一輪炒作的開始，在國企改革憧憬下呈震盪區間走勢，持股續抱，空手伺機介入。



加上手持現金4.33億元，財務穩健，相信集團具備充足的財務資源供未來擴充產能。

走勢上，7月22日以「十字星」見底回升，昨日10天線得而復失，MACD熊差距收窄，STC%K線續走高於%D線，短線走勢料有改善，可考慮1.8元以下吸納(昨天收市1.90元)，中線上望2.5元，不跌穿1.66元可續持有。本欄逢周五刊出 (筆者為證監會持牌人)