

2006年7月5日

整固中的循環買盤

行業表現

強勁：航運及公路股

疲弱：金礦、保險及鋼鐵股

市場焦點

大市周二升勢持續，但由於缺乏新的消息刺激，上升動力不大。恆指收市上升42點，報16,369點，為連續第四個交易日報升。H股指數升勢未止，在對上九個交易日累計上升711點後，周二再升22點。各類股份個別發展。運輸股普遍造好，保險股及個別原材料生產股則有回吐。中港之間進一步開放天空，刺激公布收購港龍航空後股價持續下滑的**國泰航空(0293.HK, \$13.70, 持有)**強力反彈。投資者一般預期大市經近日強力反彈後將進行整固，總成交因此跌至221億元。**中國銀行(3988.HK, \$3.675, 沽售)**超越**匯豐控股(0005.HK, \$136.00, 持有)**成為全日最活躍成交的股份，在A股周三於上海掛牌買賣前夕，中行H股創出上市後新高。若其A股首日上市的升幅少於20%，中行或會成為少數H股股價高於A股的國企股之一。分析員：麥德光

大市展望

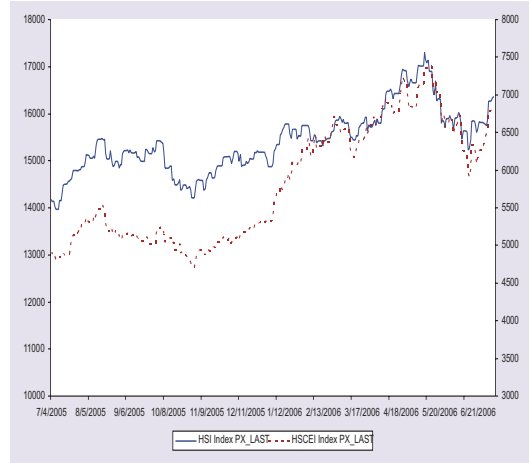
由於美國於獨立日假期休市，投資者預見外圍股市不會帶來啟示，港股周二表現遂乏善足陳。這顯示港股短期仍會十分受外圍股市影響。勞工部周五公布的就業數據，將是美國經濟表現的重要指標，同時或可證實經濟增長有放緩之勢的說法是否成立。分析員：麥德光

每日投資點評

安徽皖通(0995.HK, \$5.75, 持有)

- 受盈利前景改善及更為慷慨的派息政策帶動，安徽皖通年初至今股價急漲53%，是表現最矚目的國企公路股之一。其優於預期的2005年及2006年第一季度業績促使我們調升該股盈利預測，目標價相應調升至6元。
- 該股2005年純利大升43%至6.86億元人民幣(每股盈利：0.41元人民幣)，主要是拜旗下高速公路通行費標準的調整所賜。末期及全年唯一派發的股息激增180%至每股0.28元人民幣，派息比率上升近倍至68%。為了保護道路設施，政府要求公司旗下高速公路按貨車的重量而非車輛類型徵收通行費。超載車輛亦會被罰款。
- 安徽皖通旗下收費公路的2005年車流量數據表現參差。連霍公路安徽段、宣廣高速公路，以及205國道天長段新線的車流量按年上升4%、5%及14%；合寧高速公路及高界高速公路則跌1%及7%。新的通行費標準令公司每車輛平均路費收入增加20-47%，刺激2005年通行費收入總額彈升30%至15.4億元人民幣。每車輛平均路費收入的提升，帶動公司2005年經營溢利率及純利率上升6至10個百分點，至63%及46%。

恆生指數及國企指數表現 - 12個月



市場統計

指數	最高	最低	收市	升跌
恆生指數	16,379	16,312	16,369	+42 (+0.3%)
恆生香港中資企業指數	2,333	2,315	2,332	+11 (+0.5%)
恆生中國企業指數	6,859	6,759	6,815	+22 (+0.3%)
標普香港創業板指數	1,187	1,164	1,171	-11 (-1.0%)
總成交金額(百萬港元)	22,261	本年每日平均: 32,471		
主板	22,135	99%	32,273	
藍籌	5,437	24%		
紅籌	1,906	9%		
國企	4,921	22%		
其他	9,870	44%		
創業板	126	1%	194	
恆生指數期貨合約	最高	最低	收市	升跌
6月份:	16,450	16,361	16,428	+77
成交量 / 未平倉合約	24,349	104,662		
7月份:	16,430	16,349	16,414	+72
成交量 / 未平倉合約	492	633		
恆生中國企業指數期貨合約	最高	最低	收市	升跌
6月份:	6,895	6,755	6,800	+3
成交量 / 未平倉合約	13,033	47,020		
7月份:	6,888	6,768	6,810	-4
成交量 / 未平倉合約	353	1,156		

移動平均數

	10天	50天	250天
恆生指數	15,945	16,168	15,389
國企指數	6,490	6,707	5,794

其他主要亞洲股市指數

指數	收市	升跌
所有普通股指數(澳洲)	5,105	+13(+0.2%)
綜合指數(吉隆坡)	924	+5(+0.5%)
KOSPI(南韓)	1,286	-9(-0.7%)
日經225指數	15,639	+67(+0.4%)
泰國證券交易所指數	695	+11(+1.5%)
上海A股	1,768	-17(-0.9%)
深圳A股	455	-3(-0.7%)
海峽時報指數(新加坡)	2,449	+10(+0.4%)
台灣加權	6,735	+16(+0.2%)

資料來源：彭博

- ▶ 安徽皖通決定動用17.9億元人民幣，將合寧高速公路最繁忙的一段(長42公里，佔該公路全長三分之一)由雙向四車道拓寬為雙向八車道。我們預期，在拓寬工程進行的三年期間，合寧高速的業務運作不會太受影響。計及拓寬工程的費用，公司未來三年的資本開支將激增至約33億元人民幣。公司截至2005年底持有淨現金2.30億元人民幣，加上每年的營運現金流入約達10億元人民幣，應付有關項目的投資應不成問題。
- ▶ 安徽皖通根據中國會計準則編制的2006年第一季度盈利按年上升27%至1.75億元人民幣。營業額上升4%至4.09億元人民幣。盈利的增長部分源於維修成本的下降。預測該股2006年盈利達7.97億元人民幣(每股盈利:0.48元人民幣)，按年上升16%。以上述目標價計算的市盈率為13倍。建議候低吸納。分析員:曹福達

中國電力(2380.HK,\$2.80,持有)

- ▶ 第二輪「煤電聯動」措施終於啟動。繼華能國電(0902.HK,\$5.20,持有)後，中國電力亦公布上網電價的調整詳情。
- ▶ 在公司三家全資附屬電廠中，山西神頭一廠的上網電價調升幅度最大，為每兆瓦時29.40元人民幣，升幅15.1%。上網電價調升幅度排行第二及第三的是河南姚孟電廠及安徽平圩電廠，每兆瓦時獲調升20.20元人民幣及8.00元人民幣，升幅為6.9%及2.5%。公司持有50%權益的常熟電廠的上網電價每兆瓦時上調14.00元人民幣，升幅3.9%。此外，常熟電廠由於裝置煙氣脫硫設施，每兆瓦時上網電價可獲額外調升15元人民幣。
- ▶ 以同一省份比較，中國電力旗下電廠的上網電價調升幅度較華能為大。華能位於河南、江蘇及山西的電廠的上網電價調升幅度分別為每兆瓦時13.20元人民幣、4.00至8.00元人民幣，及16.40元人民幣。不過，神頭一廠及姚孟電廠的上網電價經調整後，仍較華能的同一省份電廠為低。
- ▶ 有鑑於上網電價的調升幅度較預期為大，我們將中國電力2006年盈利預測調升3%至8.86億元人民幣(每股盈利:0.28元人民幣)，按年上升34%。估計2007年盈利按年上升26%至11.16億元人民幣(每股盈利:0.36元人民幣)。2006年目標市盈率仍為11倍，目標價由2.90元調升至3.00元。建議候低吸納。分析員:王宏志

十大升幅股票

聯交所 編號	股票	股價 (元)	升跌 (%)
2302	科鑄技術	0.560	+23.1
690	聯康生物科技	2.400	+21.2
989	潤迅通信國際	0.300	+20.0
258	湯臣集團	2.475	+19.3
8249	屹東電子	0.199	+17.1
154	北京發展	0.850	+14.9
766	中盈控股	0.780	+14.7
810	華寶大中華	0.400	+14.3
931	宏通集團	0.066	+13.8
8022	雅高企業	0.125	+13.6

資料來源:彭博

十大跌幅股票

聯交所 編號	股票	股價 (元)	升跌 (%)
8250	普施基因生物	0.088	-29.6
491	漢傳媒	0.014	-22.2
8032	大中華科技	0.045	-18.2
898	萬事昌國際	0.114	-14.3
735	東成控股	0.250	-13.8
371	上華控股	0.260	-13.3
526	通達工業	0.091	-13.3
305	萬能國際	0.062	-11.4
2389	旺城國際	0.248	-11.4
2965	明日國際	1.410	-11.3

資料來源:彭博

十大活躍股票

聯交所 編號	股票	股價 (元)	成交額 (百萬元)
3988	中國銀行	3.68	1930.0
5	匯豐控股	136.00	897.6
2628	中國人壽	12.25	838.2
939	建設銀行	3.58	724.3
883	中國海洋石油	6.30	684.0
857	中國石油股份	8.45	615.8
16	新鴻基地產	79.25	475.3
941	中國移動	44.75	412.9
1	長江實業	84.45	371.9
13	和記黃埔	71.45	371.2

資料來源:彭博

恆生指數成份股表現

股份代號	股份	收市價 (元)	與上日比較 (%)	成交額 (百萬元)	市盈率 (倍)	周息率 (%)	指數升降	市值比重 (%)
金融股								
5	匯豐銀行	136.00	0.1	897.6	12.9	4.2	3.6	37.1
11	恆生銀行	98.90	0.3	154.4	16.7	5.3	1.5	29.5
23	東亞銀行	31.85	0.0	35.0	17.4	4.0	0.0	3.6
2388	中銀香港	15.30	0.3	292.1	12.0	5.3	1.6	0.9
公用股								
2	中電控股	45.80	1.0	95.0	9.7	5.2	3.4	5.3
3	中華煤氣	17.15	0.0	56.9	18.1	2.0	0.0	2.1
6	港燈集團	35.60	0.4	46.1	8.9	6.5	1.0	1.8
地產股								
1	長江實業	84.45	0.4	371.9	14.0	2.4	2.2	10.8
12	恆基地產	40.75	0.5	44.8	6.8	2.5	1.1	3.7
16	新鴻基地產	79.25	0.1	475.3	18.3	2.8	0.8	1.4
83	信和置業	12.35	0.0	62.7	10.2	1.6	0.0	3.7
101	恆隆地產	14.00	(0.4)	54.9	7.2	3.6	(0.6)	1.0
綜合企業及工業股								
4	九龍倉	27.20	(1.3)	56.0	4.8	2.9	(2.7)	45.5
8	電訊盈科	5.60	0.0	109.4	22.4	3.3	0.0	1.3
13	和記黃埔	71.45	0.0	371.2	21.3	2.4	0.0	0.7
17	新世界發展	12.85	(0.8)	100.3	14.9	2.3	(1.1)	5.8
19	太古公司 'A'	81.00	1.2	260.0	6.6	2.5	2.7	0.9
66	地鐵公司	18.70	0.0	33.1	12.1	2.2	0.0	1.4
144	招商局國際	25.50	3.9	119.7	23.6	2.0	6.8	1.9
179	德昌電機	5.70	1.8	15.4	28.5	2.3	1.1	1.1
267	中信泰富	23.35	(0.2)	33.2	12.8	4.7	(0.3)	0.4
291	華潤創業	16.10	0.6	23.4	15.8	2.4	0.7	1.0
293	國泰航空	13.70	1.1	113.9	14.0	3.5	1.6	0.7
330	思捷環球	63.30	0.3	104.2	22.7	3.1	0.8	0.9
494	利豐	16.25	2.2	120.1	29.2	2.8	3.5	1.5
551	裕元	21.45	(1.4)	7.3	14.4	3.5	(1.5)	1.0
762	中國聯通	7.00	0.7	75.4	18.5	1.5	2.0	0.7
883	中海油	6.30	0.8	684.0	10.5	3.2	6.7	1.7
906	中國網通	14.20	1.4	77.4	7.0	3.3	4.1	5.2
941	中國移動	44.75	0.0	412.9	17.1	2.3	0.0	1.8
992	聯想集團	2.53	(1.0)	20.0	128.2	2.1	(0.7)	16.8
1038	長江基建	23.00	1.8	33.6	8.6	4.1	2.8	0.4
1199	中遠太平洋	17.60	1.1	80.2	14.8	3.8	1.4	1.0

資料來源: 恆指服務有限公司

註: 計算息率及市盈率時應用了經公佈的歷史性數據

恆生中國企業指數成份股表現

股份代號	股份	收市價 (元)	與上日比較 (%)	成交額 (百萬元)	市盈率 (倍)	周息率 (%)	指數升降	市值比重 (%)
168	青島啤酒	8.85	1.1	5.8	36.2	1.9	0.3	0.4
177	江蘇寧滬	4.45	1.1	13.7	35.3	3.2	0.3	0.7
323	馬鞍山鋼鐵	2.60	(1.0)	95.6	5.9	-	(0.2)	0.5
338	上海石油化工	3.75	0.7	71.4	14.9	3.2	0.2	1.1
347	鞍鋼新軋鋼	7.00	(3.4)	84.4	10.1	-	(0.9)	0.8
358	江西銅業	7.25	(2.7)	136.7	11.0	5.0	(1.2)	1.2
386	中國石油化工	4.43	0.6	259.4	9.7	3.2	1.7	9.2
489	東風集團	3.50	(2.1)	21.8	13.9	11.4	(0.9)	1.3
548	深圳高速公路	2.95	1.7	8.3	21.7	5.0	0.3	0.5
576	浙江滬杭甬	4.73	1.1	13.2	14.8	4.4	0.3	0.8
598	中國外運	2.38	0.0	14.9	16.2	2.3	0.0	0.6
694	北京首都機場	5.10	4.1	37.4	22.6	3.1	1.1	0.8
728	中國電信	2.50	1.0	131.3	7.6	2.5	1.4	4.4
753	中國國航	3.18	0.8	11.3	12.8	0.9	0.3	1.0
763	中興通訊	23.85	(5.7)	51.9	18.3	0.9	(1.0)	0.5
857	中國石油	8.45	0.6	615.8	11.6	5.1	4.4	15.4
902	華能國際電力	5.20	2.0	104.2	13.4	-	1.3	2.0
914	安徽海螺水泥	12.80	2.4	12.9	42.5	0.7	0.5	0.7
939	建設銀行	3.58	0.0	724.3	14.9	0.5	0.0	13.8
991	大唐發電	5.00	(2.9)	75.4	11.2	-	(0.9)	0.9
1055	中國南方航空	1.78	0.6	2.3	-	0.0	0.0	0.2
1071	華電國際電力	2.13	0.0	33.7	12.3	3.2	0.0	0.4
1088	中國神華	14.50	0.3	138.4	15.8	-	0.7	6.0
1138	中海發展	6.15	7.9	210.9	7.8	-	2.4	0.9
1171	兗州煤業	5.75	1.8	81.4	10.2	0.0	0.8	1.4
1211	比亞迪	15.55	(0.6)	11.4	16.3	0.0	(0.1)	0.3
1919	中國遠洋	3.90	1.3	14.0	3.8	3.7	0.5	1.0
2318	平安保險	23.35	(1.3)	153.3	35.4	0.0	(3.2)	4.0
2328	中國財險	2.78	(0.9)	45.3	28.6	3.1	(0.4)	0.8
2600	中國鋁業	6.05	1.7	303.1	9.7	3.5	1.6	2.9
2628	中國人壽	12.25	(0.4)	838.1	36.8	0.7	(1.5)	10.9
2698	魏橋紡織	9.65	0.0	10.6	7.4	-	0.0	0.5
2727	上海電氣	2.78	1.8	44.3	18.8	1.5	0.6	1.0
2777	富力地產	34.95	0.0	57.5	18.48	2.35	0.0	0.9
2866	中海集運	2.23	1.1	22.2	3.9	4.3	0.3	0.6
2883	中海油田服務	3.85	(1.3)	20.9	19.3	1.7	(0.3)	0.7
2899	紫金礦業	4.08	(1.2)	123.2	64.6	2.2	(0.7)	1.5
3328	交通銀行	5.05	1.0	320.9	23.5	2.2	4.8	9.4

資料來源: 彭博

註: (1) 除非文中另加說明, 否則「元」代表港元。 (2) 股價及指數均為2006年7月4日之收市價(恆指: 16,369)
(3) 本報告乃英文報告之譯本, 一切原意與數據以英文本為準。

投資建議

買入: 現價較AFV低出10%以上
持有: 現價處於AFV之+/-10%範圍內
沽售: 現價較AFV高出10%以上

經評估合理價值(AFV)乃參考市盈率、息率、資產淨值、折讓現金流量、管理質素及企業值/未計利息、稅項、折舊及攤銷前盈利比率等各項估值而得出之價值, 並以市場息率及相對估值作為背景因素。

免責聲明

本報告由從事證券及期貨條例(Cap. 571)中第四類(就證券提供意見)受規管活動之持牌法團-大福資料研究有限公司(「大福資料研究」)-所發行, 並准許由大福證券有限公司(「大福證券」)及/或大福投資服務有限公司(「大福投資服務」)(二者均為從事第一類(證券交易)受規管活動之持牌法團)在香港分發。本報告所載之資料和意見乃根據本公司認為可靠之資料來源及以高度誠信來編製, 惟大福資料研究、大福證券、大福投資服務或大福證券集團其他任何成員(「大福證券集團」)並不就此等內容之準確性、完整性或正確性作出明示或默示之保證。本報告內之所有意見均可在不作另行通知之下作出更改。本報告的作用純粹為提供資訊。本報告對任何公司或其證券之描述均並非旨在提供完整之描述, 本報告亦並非, 及不應被解作提供明示或默示的買入或沽出證券的要約。大福資料研究、大福證券、大福投資服務或大福證券集團在法律上均不負責任任何人因使用本報告內資料而蒙受的任何的直接或間接損失。本報告只供指定收件人使用, 未獲大福資料研究許可前, 不得翻印、分發或發行本報告以作任何用途。撰寫研究報告內容的分析員均為根據證券及期貨條例註冊的持牌人士, 此等人士保證, 文中觀點均為其對有關報告提及的證券及發行者的真正看法。