



## 大市透視 第一上海首席策略師 葉尚志

## 內房股近期表現出抗跌力

6月23日。港股呈現反覆回軟的走勢，多空雙方繼續對峙局面。美聯儲局主席伯南克發表講話，再度調低美國全年經濟增長預測，消息拖累歐美股市出現反彈後的回壓，對港股構成負面影響。然而，內地A股卻走出了一波獨立的上行行情。由匯豐編制的內地製造業PMI指數在周四公布了，6月份的數字下跌至50.1，是去年7月以來的最低。在經濟增速放慢的背景下，加上人民銀行在周四停發央票，市場憧憬內地調控壓力有放鬆一下的可能，帶動A股走高，上證綜指漲了1.47%至2,688點收盤，倘若能夠進一步升穿20日均線2,701點，估計市場人氣有望獲得強化。

## 提防大盤有二度探底可能

恒生指數在周四呈現回軟的態勢，雖然說市況是處於多空對峙的階段性局面，但是空頭主導後市走勢發展節奏，這一點是不爭的事實。除非宏觀基本面能夠出現好轉，否則股市目前仍將扭轉調整的弱勢。恒生指數收盤報21,759點，下跌101點，主板成交量有647億多。從周四的數據來看，空頭有再度發動的初步跡象，港股的總體沽空金額增加到58.5億元，即月期指在收盤時的低水幅度也擴大至75點，要提防港股大盤有回壓二度探底的可能。

盤面上，匯豐(0005)周四出現跳空下跌，股價跌了0.91%至75.9元收盤，沽空金額再度放大至5.2億元，沽空比例達到35.3%，歐債問題依然是空頭再度建倉的最好題材，但是在現水平來開新的空倉，估計隨時有出現迫空動作的可能。香港地產股和銀行股出現逆市靠穩的走勢，呈現出超跌後的企穩表現。恒基地產(0012)漲了2.55%，新鴻基地產(0016)漲了1.39%，恒生銀行(0011)漲了1.41%，東亞銀行(0023)漲了0.31%。另一方面，內房股近期表現出堅穩的抗跌力，龍頭股中國海外(0688)走了一波四連漲的行情，周四再漲了1.02%至15.9元收盤，建議可以關注一些落後的內房股，如世茂房地產(0813)和富力地產(2777)。

## 證券分析

國浩資本

## I.T全力拓展自創品牌

I.T(0999)作為香港和中國大陸的一間領先的時裝及配飾零售商，公佈截止2月底的2011年財政年度業績，純利按年增長48%至3.88億元。每股盈利按年增長45%至0.33元。末期息達每股0.104元，相當於全年派息比率44%。

經營費用佔總收入的比重從2010年度的50.9%微升至2011年度的51.1%，這反映出公司成本控制方面的良好管理。經營利潤率因此從2010年度的10.3%提升至2011年度的12.1%。

展望未來，公司計劃2012年度在中國大陸市場增加30%的新銷售面積，同時引入更多品牌，並以自創品牌之增長為首要任務。據管理層透露，公司3-4月份在香港及中國的同店銷售增長約為20%，高於2011年度水平。

本行估計2012年度的盈利將增長29%至5.0億元，每股盈利增長25%至0.414元。目前股價相當於預測市盈率17.1倍，而市盈增長率僅為0.68倍，本行認為估值偏低。本行重申I.T的買入評級，6個月目標價8.30元，相當於2012年度20倍的市盈率。

(摘錄)

## AH股差價表 6月23日收市價

人民幣兌換率0.83043

名稱	H股(A股) 代號	H股價 (港元)	A股價 (人民幣)	H比A 折讓(%)
南京熊貓電子	0553(600775)	2.05	7.41	77.03
儀征化纖股份	1033(600871)	2.50	8.98	76.89
洛陽玻璃	1108(600876)	3.08	11.01	76.77
東北電氣	0042(000585)	1.36	4.20	73.12
昆明機床	0300(600806)	3.84	11.21	71.56
山東新華製藥	0719(000756)	2.56	7.40	71.28
天津創業環保	1065(600874)	2.22	6.01	69.33
上海石油化工作業	0338(600688)	3.28	8.43	67.70
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.67	4.11	66.26
北人印刷	0187(600860)	2.78	6.67	65.40
廣州廣業股份	0874(600332)	6.55	14.92	63.55
廣船國際	0317(600685)	12.10	27.40	63.34
華電國際電力	1071(600027)	1.50	3.28	62.03
海信科龍	0921(000921)	2.93	6.29	61.33
大唐發電	0991(601991)	2.58	5.50	61.05
經緯紡織	0350(000666)	6.00	12.57	60.37
北京北辰實業	0588(601588)	1.73	3.57	59.77
中國南方航空	1055(600029)	3.90	7.33	55.83
紫金礦業	2899(601899)	3.79	6.84	54.00
金風科技	2208(002202)	8.34	14.72	52.96
中國鋁業	2600(601600)	6.25	10.50	50.58
上海電氣	2727(601727)	4.04	6.68	49.79
中國東方航空	0670(600115)	3.17	4.98	47.15
四川成渝高速	0107(601107)	3.88	5.54	41.85
中國遠洋	1919(601919)	5.76	8.13	41.18
晨鴻鴻業	1812(000488)	4.87	6.85	40.97
金隅股份	2009(601992)	11.02	15.41	40.63
中海集運	2866(601866)	2.54	3.49	39.58
江西銅業股份	0358(600362)	24.95	33.83	38.77
中國中冶	1618(601618)	2.97	3.92	37.10
中國國航	0753(601111)	7.20	9.29	35.65
華能國際電力	0902(600011)	4.03	5.16	35.16
廣深鐵路	0525(601333)	3.17	3.92	32.86
中海油田服務	2883(601808)	14.16	16.92	30.52
中海發展股份	1138(600206)	6.93	8.24	30.17
克虧煤業股份	1171(601088)	29.85	34.41	27.98
中國中鐵	0390(601390)	3.43	3.86	26.22
中國石油化工作業	0366(600028)	7.33	8.10	24.87
中聯重科	1157(000157)	13.92	15.25	24.22
離岸動力	2338(000338)	42.60	44.13	19.85
深圳高速公路	0484(600548)	4.39	4.52	19.36
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	3.43	3.42	16.73
中國石油股份	0857(601857)	10.90	10.74	15.74
中興通訊	0763(000063)	27.40	26.51	14.19
中信銀行	0998(601998)	4.91	4.74	14.00
中煤能源	1088(601088)	10.20	9.68	12.52
中國鐵建	1186(601168)	6.18	5.75	10.77
中國南車	1766(601766)	7.26	6.66	9.50
東方電氣	1072(600875)	27.95	24.73	6.16
鞍鋼股份	0347(000898)	7.84	6.67	2.41
中國銀行	3988(601988)	3.74	3.17	2.05
安徽皖通公路	0995(600012)	6.14	5.20	1.97
中國神華	1088(601088)	35.50	29.62	0.49
民生銀行	1988(600016)	7.23	5.87	-2.26
建設銀行	0939(601939)	6.27	5.06	-2.88
安徽海螺	0914(600585)	34.75	27.59	-4.57
上海醫藥	2607(601607)	20.85	16.38	-5.68
青島啤酒	0168(600600)	43.45	33.69	-7.08
工商銀行	1398(601398)	5.72	4.38	-8.43
交通銀行	3328(601328)	7.23	5.53	-8.55
江蘇寧滙高速	0177(600377)	7.11	5.37	-9.93
中國人壽	2628(601628)	24.80	18.22	-13.01
農業銀行	1288(601288)	3.77	2.73	-14.65
招商銀行	3968(600036)	18.16	13.13	-14.83
中國太保	2601(601601)	30.65	21.06	-20.83
中國平安	2318(601318)	75.70	45.87	-37.02

## 股市縱橫

## 港鐵防守強趁低可吸

美國聯儲局隔晚議息，一如市場共識，現行利率維持不變，會後聲明及伯南克的記者會，都沒有新猷，影響所見，美股趁機獲利回吐，道指收市跌80點。外圍市況欠方向，港股昨日也未有太大作為，一向表現較穩的內銀股卻成為市場主要沽售對象，反而本地地產股，卻獲補倉買盤承接，當中多次獲「四叔」增持的恒基地產(0012)便告反彈，成功募集資金，將有助集團全力拓展新能源汽車，配合國策對行業支持，相關業務將為集團帶來較大貢獻，而股價已尋底多時，估計之前造

達6,500萬元。

比亞迪(1211)也是昨日淡市下升勢較悅目的股份，該股曾高見22.9元，升1.25元或5.77%，成交達1.46億元。比亞迪剛公布A股認購情況，按發行價格每股18元(人民幣，下同)計算，共凍資269.9億元；其中，公開超購22倍，而機構投資者則凍資13.14億元。比亞迪發行A股已近尾聲，成功募集資金，將有助集團全力拓展新能源汽車，配合國策對行業支持，相關業務將為集團帶來較大貢獻，而股價已尋底多時，估計之前造

出的21元水平的低位有不俗承接。

## 樓市旺景 盈利動力足

本地地產股回穩，部分更見逆勢造好，反映市場對相關股份的前景並未看得太淡。港鐵(0066)近日跟隨大市尋底，惟造出26.35元的年低位後，已復獲大盤收集，該股昨跌市下抗跌力甚強，最後平收26.9元。集團目前按可加可減機制，於本月19日起正式加價，平均加幅2.2%，估計可帶來額外逾2億元票務收益。除了票務收入有所提升外，本地樓

市保持較佳的上升勢頭，相關業務提供的收入來源仍大，都將是其業績可看好的原因。事實上，港鐵最近公布未來1年招標的住宅項目，間接已鎖定未來數年地產收益，加上5月獲政府批出兩塊優質地皮，都令其未來來自地產業務的收益備受看好。

高盛的研究報告已因應港鐵公司地產業務的發展進度，把2011財年每股收益預期上調36%，但把2012和2013財年每股收益預期分別下調6%和7%；該行雖將其目標價從36.50港元下調至36.10港元，但相比現價尚有一定水位可走。地鐵業務攻守皆宜，何況現價企於年內低水附近，因此仍不妨趁低吸納，中線上望目標為30元。

## 玖紙提早還錢顯實力

## 債券研究站

美聯儲局調低經濟增長預測及QE2預期在6月底結束，美股道指隔晚急跌80點，影響所及，周四亞太區股市續承壓，但市場對美維持超低息的聲明則有正面作用，區內股市互有升跌，並以內地升1.47%、印度升1.01%表現最為突出，港、台、泰股表現較為差勁。港股顯著低開並一度跌逾200點，但退至21,633周初低位即重獲承接，尤以華資地產股低位反彈最悅目，加上內地股市止跌後急速反彈，帶動港股曾倒升40餘點，高見21,925，惟尾市再受道指期貨回落而反覆回落，終以21,759報收，跌101點或0.46%，成交額646億元。期指則低水75點，上落市中淡友仍佔上風。

司馬敬

## 紅籌國企/高輪

## 上海醫藥有力「浮上水面」

市場關注的聯儲局議息結果及伯南克最新談話，向市場發出三項信息，(一)維持0-0.25低息，QE2如期在6月底結束，但會維持超低息一段長時間；(二)調低今年經濟增長預測，由原先的3.13至3.3下調至2.7至2.9；(三)上調今年通脹預測，今年核心個人消費支出物價指數，由原先的1.3至1.6，升至1.5至1.8。

## 確保低息 伯南克等運到

不過，伯南克對4月以來的經濟增長及就業情況比預期差，卻有信心在下半年會有所改善，對經濟前景並不悲觀。消息公布後，美元自低位反彈，油價則回落。伯南克似乎向市場展示的藍圖，確保超低息支持經濟復甦，等待QE2發揮的作用，套用港人術語，乃等運到。至於如何確保超低息一段長時間，相信除了聯儲局維持0-0.25厘政策外，還會利用到期債券回籠的資金購買國債，