



## 大市透視 第一上海首席策略師 葉尚志

## 放量再衝 反彈浪出現強化

6月24日。港股終於拉了一根放量大陽上去，把這一波反彈浪的穩定性和後續性都提高了，對於港股的中短期後市走勢發展，可以持有謹慎樂觀的態度。由於嚴重超跌的關係，港股在打到了近期低點21,509點後，展開了一波技術性反彈的行情，但是在欠缺基本面的支撐下，穩定性是來得相對疲弱的。但是，這種偏軟的態勢出現了結構改變的機會。

國際能源組織(IEA)在周四晚上宣布，開放石油儲備入市，似乎高油價高通脹的形勢，已經引起了全球的極大關注。消息把油價進一步壓下去，紐約期油下跌調整至90美元關口水平，還有一些國際農產品價格也開始展現回落的趨勢，在美國芝加哥交易所買賣的小麥商品價格，更是下跌至接近1年來的最低點。通脹升溫壓力有望出現緩解，對沖了一下全球經濟增速放慢的負面影響，相信港股這一波反彈，已從單純的技術性回升，轉為帶有一點宏觀基本面味道的上行行情，估計穩定性和後續性會來得好一點。

恆生指數在周五出現高開高走，一舉上破了22,000點整數關和10日均線，資金回流市場的速度出現加快，盤面上呈現出大致普漲的狀態，而一些在早前出現了嚴重超跌的板塊如航運、輪船和汽車股，都趁機展開報復性的回升，令到市場氣氛再度熱鬧起來。但是，對於一些行業景氣未能恢復過來的板塊，還是要注意追高的風險。

## 反彈阻力在22600水平

恆生指數周五收盤報22,172點，上升了413點，主板成交量激增至837億多元，是6月份以來的最大日成交量。目前，恆生指數逐步確立了反彈的勢頭，階段性的底部位置該已在21,509點築起來，初步支持也在21,700點水平建立。總的來說，在宏觀面未能確認好轉之前，對於港股的回升走勢都僅能以反彈行情來看待，但是反彈空間有擴大機會，較大的反彈阻力在22,600點水平，也就是250日均線的位置。

## 證券分析

中銀國際

## 東方表行估值折讓大

東方表行(0398)是一家成熟的手錶經銷商，公司的利潤率不斷提高，在香港、澳門和內地市場的同店銷售額增速也達到18%以上。該集團是勞力士手錶在香港和內地市場的主要經銷商，此外，集團還計劃通過持股40%的聯營公司在內地市場銷售斯沃琪集團旗下的一些中檔手錶。集團在內地、香港和澳門分別擁有36家、12家和2家自營店。

在我們最近對公司進行的常規路演中，管理層表示，公司計劃在內地、香港和澳門分別新開10家以上、1家和1家門店，總資本支出約2.4億港元。此外，管理層預計2012財年(截至3月)同店銷售額增速應在20%以上。

今年，國際手錶品牌紛紛大幅提價。管理層預計，2012財年手錶銷量將同比增長10% (平均售價提高7%，3-5%的增長來自產品組合調整)，總體同店銷售額增速將超過20%。根據市場盈利預期，該股目前2012財年(截至3月)市盈率為8.8倍，較香港和內地同業大幅折讓44%，較國際奢侈品牌商的手錶及珠寶經銷商的估值更是折讓達60%。(摘錄)

## AH股差價表 6月24日收市價 \*停牌 人民幣兌換率0.83112

名稱	H股(A股) 代號	H股價 (港元)	A股價 (人民幣)	H比A 折讓(%)
南京熊猫電子	0553(600775)	2.03	7.44	77.33
洛陽玻璃	1108(600876)	3.11	11.03	76.57
儀征化纖股份	1033(600871)	2.61	9.23	76.50
東北電氣	0042(000585)	1.39	4.26	72.89
明鏡機床	0300(600806)	3.95	11.35	71.08
山東新華製藥	0719(000756)	2.62	7.48	70.90
天津創業環保	1065(600874)	2.26	6.10	69.22
上海石油化工	0338(600688)	3.40	8.66	67.38
北人印刷	0187(600860)	2.68	6.82	67.35
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.73	4.18	65.61
廣船國際	0317(600685)	12.64	29.09	63.90
廣州藥業股份	0874(600332)	7.05	15.63	62.52
華電國際電力	1071(600027)	1.53	3.36	62.17
大唐發電	0991(601991)	2.60	5.65	61.76
海信科龍	0921(000921)	3.04	6.42	60.66
北京北辰實業	0588(601588)	1.75	3.62	59.83
經緯紡織	0350(000666)	6.25	12.87	59.65
中國南方航空	1055(600029)	4.15	7.90	56.35
紫金礦業	2899(601899)	3.90	7.01	53.77
上海電氣	2727(601727)	4.06	6.84	50.68
中國鋁業	2600(601600)	6.43	10.72	50.16
中國東方航空	0670(600115)	3.38	5.21	46.10
四川成渝高速	0107(601107)	3.91	5.63	42.30
江西銅業股份	0386(600362)	25.00	34.79	40.29
農鴻紙業	1812(000488)	5.05	7.00	40.06
中海集運	2866(601866)	2.65	3.63	39.34
中國遠洋	1919(601919)	6.12	8.36	39.17
金隅股份	2009(601992)	11.64	15.76	38.63
中國中冶	1618(601618)	3.02	3.97	36.79
華能國際電力	0902(600011)	4.07	5.28	35.95
中國國航	0753(601111)	7.76	9.88	34.74
廣深鐵路	0525(601333)	2.23	3.04	33.57
中海油田服務	2883(601808)	14.28	17.37	31.69
中海發展股份	1138(600206)	7.19	8.44	29.22
克州煤業股份	1171(601188)	30.05	34.17	26.93
中國中鐵	0390(601390)	3.54	3.94	25.35
中國石油化工	0386(600028)	7.55	8.22	23.68
深圳高速公路	0548(600548)	4.40	4.66	21.55
中聯重科	1157(600157)	14.88	15.34	19.40
瀋柴動力	2338(000338)	44.90	45.47	17.95
中興通訊	0763(000063)	27.05	26.94	16.57
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	3.57	3.49	15.01
中國石油股份	0857(601857)	11.12	10.82	14.61
中煤能源	1898(601898)	10.40	9.88	12.54
中信銀行	0998(601998)	5.10	4.84	12.45
中國鐵建	1186(601186)	6.37	5.89	10.14
中國南車	1766(601766)	7.58	6.93	9.12
東方電氣	1072(600875)	28.05	25.10	7.15
中國銀行	3988(601988)	3.85	3.25	5.57
安徽皖通公路	0995(600012)	6.30	5.29	1.05
中國神華	1088(601088)	36.00	29.63	-0.95
鞍鋼股份	0347(000898)	8.30	6.82	-1.12
民生銀行	1988(600016)	7.39	6.03	-1.83
上海醫藥	2607(601607)	20.95	16.62	-4.74
青島啤酒	1688(600600)	44.80	34.49	-7.93
建設銀行	0939(601939)	6.49	4.96	-8.72
交通銀行	3328(601328)	7.39	5.64	-8.87
安徽海螺	0914(600585)	35.85	27.28	-9.19
工商銀行	1398(601398)	5.89	4.48	-9.24
江蘇寧滙高速	0177(600377)	7.19	5.43	-10.02
中國人壽	2628(601628)	25.70	18.77	-13.76
招商銀行	3988(600036)	18.92	13.37	-17.58
農業銀行	1288(601288)	4.00	2.79	-19.12
中國太保	2601(601601)	31.95	21.60	-22.90
中國平安	2318(601318)	78.95	47.69	-37.55
金風科技	2208(002202)	8.30	*	-

## 證券推介

## 中遠太平洋核心盈利佳

2010年中遠太平洋(1199)錄得盈利2.7億美元同比大漲約90%，今年經營性盈利前景則受金融海嘯結束後的營運復甦帶動。隨着全球貿易活動的復甦，我們對於公司綜合集裝箱相關業務表示樂觀並維持買入評級，維持目標價於18元，相當於預期市盈率15.3倍。

中遠太平洋2010年業績令人鼓舞，帳面及經營性盈利分別增長1.1倍和90%至3.61億美元及2.70億美元。非經營性盈利8,500萬美元主要來自2010年一季度公司將物流業務出售予母公司。2011年公司開局理想，第一季度錄得帳面純利按年下降18%至1.09億美

元，而基礎純利則按年上升1.3倍至9,700萬美元。

公司業績喜人，主要因為三大核心業務：集裝箱碼頭、集裝箱租賃及集裝箱製造都錄得全面的盈利攀升。2010年三項業務盈利比例為39：31：30，2009年則為39：34：15，已出售的物流業務貢獻09年其餘12%的盈利。

中遠太平洋旗下港口總吞吐量及權益吞吐量於10年分別躍升19%及29%至4,852萬標準箱及1,224萬標準箱。在經歷了按年上升19%與29%的飛躍後，公司2011年一季度於核心港口業務錄得相若增速，總吞吐量及權益吞吐量分別大漲

20%及29%至1,146萬標準箱與306萬標準箱。

## 鹽田碼頭貢獻增加動力

來自鹽田碼頭的貢獻增加，是公司另一個盈利增長動力。該公司於2010年中向馬士基收購該深圳港口營運商的10%額外股權，令持股量增至15%。鹽田碼頭盈利貢獻顯著增加不僅因為持股量增加，同時因為碼頭資產被視為聯營公司後在會計處理方式上亦由股息會計法改為權益會計法。我們預計鹽田碼頭將佔這部分利潤的30%。

集團集裝箱租賃業務將得到集裝箱航運市場復甦的支持。截至2011年第一季度末，公司船隊規模按年上升8%至169萬標準箱，其中自有箱、租賃箱及管理箱的比例為52：7：41。至2011年一季度末，集裝箱出租率按年上升4.5個百分點至98%。相信集裝箱價格的回升也是租金的堅強後盾。

於此同時，中集集團2011年第一季度盈利暴漲2.8倍至人民幣13.59億元，佔公司盈利45%，受惠於高箱價及充沛的購買訂單，銷售量按年大增3.3倍至558,900標準箱。中集預計2011全年銷售量將至少按年增加30%至約190萬標準箱，2011年上半年盈利按年增長1.5到2倍至人民幣22.8億元到27.4億元。港口吞吐量回升也將為公司帶來更多集裝箱船訂單，從而間接提升對集裝箱的需求。(摘錄)

## 併購消息利好 旭光回勇

## 寒竹石馬收發站

美股隔晚先急跌後回穩，道指曾失守12,000點大關，最多挫逾200點，埋單計數收窄至跌不足60點，有利市場投資氛圍。亞太區股市昨日也以近普漲回應，其中滬深及印度股市升逾2%最突出。港股輕微高開後，即輾轉步入升軌，在內地股市升勢擴大，以及技術面突破22,000點心理關口下，推動倉買盤大舉入市，亦刺激大市愈升愈有。恆指收市報22,171，升412點或1.98%，成交增至837.81億元。現貨月期指收報22,148，升464點，炒低水收窄24點，而臨近周末假期前，好友依然「勇者無懼」，後市反彈之勢自然可以看高一線。

司馬敬

張怡

## 保利香港反彈有餘未盡

內地股市於周末前的升勢依然強勁，滬綜指收市漲達2.16%，而這邊廂的港股也錄得近2%的升幅。受惠於兩地股市造好，有突出表現的中資股也告明顯增多，當中廣汽集團(2238)漲達8%，而華晨(1114)和吉利(0275)也升超過7%。發改委擬申請取消汽車限購政策，另外中央亦支持發展節能環保車，都成為一眾汽車股造好的原因。中資個股方面，中信資源(1205)升達1成，為表現較佳股份，集團較早前落實以4億元出售8%煤炭業務，在股價目前已造出年内低位後，其也趁市況趨穩而作出較佳的反彈。

內房股塊昨日的整體升勢也見不俗，當中龍頭股的華潤置地(1109)更大升逾6%。潤置日前表示，上半年已完成全年銷售目標300億人民幣的43%，首5個月租金收入更達10億港元，按年升近65%，而集團不會考慮大幅下調價格，但會用最優惠價推盤，也令其盈利表現備受看好。同屬內房股的保利香港