

【大市透視】 第一上海首席策略師 葉尚志

## 危中有機 關注博反彈機會

6月4日。受到歐美股市跌勢加速的拖累影響，港股進一步延續擴展跌浪，在整體不明朗因素未能消除的背景下，空頭依然是市況目前的主導。歐債危機仍在升溫，歐元兌美元繼續走疲創新低，市場的憂慮情緒正在擴散，而歐洲央行將於周三舉行議息會議，會否宣布減息來穩住經濟，是目前焦點所在。值得注意的是，美股的短期跌勢亦開始加劇，道瓊斯工業平均指數一舉打破了去年底收盤價和250日均線，有進一步下探12,000點關口的傾向。然而，如果以交易的角度來看，連最強的美股都終於跌下來的話，相信全球股市短期跌浪有進入尾聲階段，博反彈時會少了一個潛在考慮因素。

### 萬八點以下分注吸納

恒生指數出現低開低走，在開盤初段打到18,056點的全日低位後，呈現出橫盤反覆徘徊的日內行情，彈性依然未見增強，估計市況仍處於向下尋底的格局。恒生指數收盤報18,186點，下跌373點，主板成交量回降至517億多元，資金在低位介入的積極性仍弱。目前，恒生指數在18,600至19,000點區間運行了一周後，再度出現破底而落的走勢，說明了港股仍在延續由5月份展開的中期跌勢，而短期跌浪有進入恐慌拋售的階段。事實上，以目前的運行模式來看，港股很有可能要通過恐慌拋售來釋放沽壓，短期跌浪才有找到底部位置的機會。因此，以短線交易的角度來看，現時可以說是進入了危中有機的階段。如果大盤進一步打低到18,000點以下，建議可以分注逐步低吸博反彈，但是先以鎖定優質指數股為抄底目標。

盤面上，個股板塊的跌勢是來得比較全面的。權重指數股方面，匯豐控股(0005)和中移動(0941)持續受壓，是近期拖累大盤的元兇。但是，兩隻權重股已累跌了15%至20%的幅度，空頭趁低回補的可能性出現增加，建議可以關注低吸博反彈的交易機會。另一方面，內銀股亦跟隨大盤出現回跌，但是大體上未有破底。由於內地經濟下行風險正在加劇，市場憧憬人行有加快加大放鬆政策措施的可能，形勢上對於已出現了深度打壓的內銀股，可以帶來趁機反彈的空間條件。如果內銀股進一步往下打的話，亦建議可以關注低吸博反彈的交易機會。

【投資觀察】 群益證券(香港)研究部董事 曾永堅

## 內地料加大力度撐經濟

在歐洲發佈不利經濟數據前，市場對歐洲債務問題的憂慮已持續加深。中美兩地的經濟數據皆不理想。首先，美國勞動市場數據反映需求正減少；加上4月份美國個人收入只增加0.2%，反映收入增長幅度不足以令消費持續上升，意味美國正面臨消費開支動力弱化的實況。5月份美國勞動市場相關數據反映聯儲局於本月底「扭曲操作」結束後，將有需要推出更多刺激經濟的措施，令推行第三輪量化寬鬆措施(QE3)的機率大增。

至於中國方面，同樣面臨內外需求皆弱化的形勢。5月份製造業PMI表現雖然某程度上受季節性因素所影響，但生產、新定單及新出口定單皆下跌，當中反映需求的新定單指數跌至50以下水準，顯示整體需求疲弱，導致生產放緩，令製造業企業面臨去庫存壓力增加。上述數據反映出中國經濟面臨環球經濟放緩風險增加及歐債危機惡化之下，中央政府將加大預調微調貨幣政策的力度包括在必要時提早減貸款利率及進一步推行更多財政政策，來穩定經濟增長。

綜合而言，全球經濟數據表現不理想，短期內將先對港股構成利空影響。不過，預期全球主要央行短期內將採取新一輪措施，或對港股跌勢帶來緩和及穩定作用，預估恒生指數短期內於18,000/17,800區間獲初步支撐。

### AH股差價表

6月4日收市價

\*停牌

人民幣兌換率0.82033 (16:00pm)

名稱	H股(A股) 代號	H股價 (港元)	A股價 (人民幣)	H比A 折匯(%)
洛陽玻璃	1108(600876)	1.43	6.60	82.23
儀征化纖股份	1033(600871)	1.56	6.76	81.07
南京熊貓電子	0553(600775)	1.69	6.17	77.53
東北電氣	0042(000585)	0.62	2.07	75.43
昆明机床	0300(600806)	1.96	6.50	75.01
重慶鋼鐵股份	1053(601055)	1.06	3.43	74.66
山東墨龍	0568(002490)	4.81	14.81	73.34
山東新華製藥	0719(000756)	1.74	5.30	73.07
天津創業環保	1065(600874)	1.85	5.56	72.7
經緯紡織	0350(000666)	4.20	12.56	72.57
廣船國際	0317(600685)	5.29	15.04	71.15
海信科龍	0921(000921)	1.49	4.17	70.69
上海石化化工	0338(600688)	2.19	5.77	68.86
金風科技	2208(002202)	3.06	7.09	64.59
中國鋁業	2600(601600)	3.11	6.65	61.64
北京北辰實業	0588(601588)	1.35	2.88	61.55
大連港	2880(602880)	1.66	3.32	58.98
華電國際電力	1071(600027)	1.67	3.30	58.49
大唐發電	0991(601991)	2.61	5.04	57.52
中國東方航空	0670(600115)	1.19	4.01	55.20
廣州藥業股份	0874(600332)	21.30	24.06	54.65
兗州煤業股份	1171(600198)	12.22	21.91	54.25
上海電氣	2727(601727)	3.17	5.41	51.93
中海油田服務	2883(601808)	10.48	16.88	49.07
紫金礦業	2899(601899)	2.59	4.15	48.80
江西銅業股份	0358(600362)	15.52	24.77	48.60
比亞迪股份	1211(002594)	15.02	23.65	47.90
晨鳴紙業	1812(000488)	3.06	4.59	45.31
中國中冶	1618(601618)	1.72	2.57	45.10
中海發展股份	1138(600026)	3.89	5.71	44.11
中海集運	2866(601866)	1.91	2.78	43.64
金隅股份	2009(601992)	5.64	7.85	41.06
中國遠洋	1919(601919)	3.51	4.86	40.75
四川成渝高速	0107(601107)	2.69	3.68	40.04
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.72	2.35	39.96
中國南方航空	1055(600029)	3.48	4.68	39
深圳高速公路	0548(600548)	2.95	3.94	38.58
中煤能源	1898(601898)	6.38	8.79	37.66
安徽皖通公路	0995(600012)	3.35	4.35	36.82
廣深鐵路	0525(601333)	2.46	3.16	36.14
中國國航	0753(601111)	4.76	6.00	34.92
東方電氣	1072(600875)	17.18	21.31	33.86
華能國際電力	0902(600011)	4.98	5.66	27.82
上海醫藥	2607(601607)	9.24	10.49	27.74
中信銀行	0998(601998)	3.79	4.13	24.72
新華保險	1336(601336)	28.90	30.91	23.30
中興通訊	0763(000063)	14.26	14.79	20.91
中聯重科	1157(000157)	10.26	10.61	20.67
招商局	3988(601988)	2.94	3.00	19.61
滙豐動力	2338(000338)	32.35	32.40	18.09
中國人壽	2628(601628)	17.06	16.95	17.43
鞍鋼股份	0347(600898)	4.21	4.05	14.73
中國中鐵	0390(601390)	2.75	2.64	14.55
中國石化化工	0386(600028)	6.77	6.09	14.43
中國神華	1088(601088)	26.30	25.21	14.42
中國石油股份	0857(601857)	9.71	9.30	14.35
中國太保	2601(601601)	21.75	20.30	12.11
交通銀行	3328(601328)	4.97	4.55	10.39
工商銀行	1398(601398)	4.65	4.17	8.52
中信證券	6030(600030)	14.90	13.34	8.37
民生銀行	1988(600016)	6.97	6.16	7.18
中國南車	1766(601766)	5.48	4.81	6.54
農業銀行	1288(601288)	3.09	2.61	2.88
建設銀行	0939(601939)	5.32	4.44	1.71
江蘇寧滬高速	0177(600377)	7.43	5.96	-2.27
招商局	3968(600036)	14.38	11.40	-3.48
中國鐵建	1160(601160)	5.56	4.33	-5.34
中國交通建設	1800(601800)	6.83	5.29	-5.92
青島啤酒H	0168(600600)	49.05	37.79	-6.53
中國平安	2318(601318)	53.40	40.81	-7.34
安徽海螺	0914(600585)	22.50	16.56	-11.46
北人印刷	0187(600860)	*	*	*

### 股市縱橫

## 新創建調整 低吸良機

港股昨日受外圍歐美市場壞消息一籬籬所拖累，股指再度急瀉，雖大跌市交投並不太多，似予人沽壓不大之感，但現貨月期指續大低水，可見淡友壓市依然不肯罷休，因此可預期的是，市況續尋底的機會仍大。

投資者入市意慾欠佳，連帶一些防守力較強的實力股份也現「乾跌」走勢。就以新創建集團(0659)為例，繼上周五跌穿去年12月20日以來一直獲得不俗的支持的11元心理關口後，昨進一步破位而下，低見10.7元，收市報10.76元，仍跌0.26元或2.36%，成交則減至2,020萬元。儘管新創建已來到多月來的低位，不過既然該股現水平的沽壓十分有限，何況其基本因素並沒有太大的變化，故短期的破位暫時仍未宜看得太淡。

新創建為控股股東新世界發展旗下基建及服務旗艦，業務遍及香港、中國內地及澳門。截至2011年

度的上半年，本港業務佔集團總收入約86%，提供約60億元收入貢獻，按年增長40.9%。集團在港的業務包括會展中心、免稅店、建築及交通等，加上發展經已成熟，因此一直提供較穩定的收入。就以集團在港經營城巴為例，最近便獲行政會議通過延續專營權十年。

### 拓內地基建保穩定收入

集團近年加大力度拓展中國市場，重點發展內地道路和水務項目，目標提升相關的基建業務比重到60%至70%。講開又講，新創建今年1月完成收購杭州繞城公路95%實際權益後，在珠三角、長三角及環渤海一帶都擁有道路項目，亦為未來獲得穩定收入提供保證。花旗最近的研究報告指出，由於新創建出售大連港口4.8%權益，加上公司會分派50%核心盈利予股東，料今年收益率7%，對股價有支

# 美電強勢 利港股喘定

周一亞太區股市一如預期追隨美股下瀉，除印度外均以急跌市完場，並以印尼跌3.82%、菲股跌3.4%、台股跌2.98%、韓股跌2.8%及內地股市跌2.73%、港股跌2.01%等跌幅最大。內地股市全日走勢一洩如注，上證綜指險守2,300關。港股裂口低開308點見18,250，早段曾瀉至18,056(跌500點)後喘定，尾市收報18,185，全日跌372點，成交517億元。這一天藍籌股除兩燈外全線下跌，千隻股份均錄得跌幅，大市退近萬八關得以喘穩，反映港股近期累跌逾3,000點，抗跌力已然提升。

■司馬敬

### 紅籌國企高輪

張怡

## 粵投守穩支持可留意

內地股市昨日調整壓力顯增，滬綜指數收市跌2.73%，至於這邊廂的港股跌勢也告急轉直下，在市場投資氣氛轉弱下，有表現的中資股也告大為減少。昨市所見，廣州藥業(0874)逆市大漲10.65%，成為少數升勢最悅目股份。此外，受惠於金價上周五大漲3.7%，為去年8月以來最大升幅，金礦股的整體表現明顯跑贏大市，當中盈利最受惠金價揚升的招金礦業(1818)，便走高至9.39元報收，升0.58元，升幅達6.34%。

市場避險情緒升溫，粵海投資(0270)因業務防守性較強，受歐債危機的衝擊又不大，可望吸引資金趁調整建倉。就股價表現，粵投自5月上旬以來，一直在5元至5.5元的區間內上落，觀乎昨日大跌市，該股在退至5.02元已獲支持，最後以5.1元報收，反映之前所形成的橫行區低位支撐力經得起考驗。若短期繼續可守穩5元支持，估計其蓄勢反彈的機會仍大，故不妨加以留意。

有報道引述粵投管理層指，年初收購的廣州南沙黃閣工廠權益，目前仍處虧損，料隨水費上調，估計兩年後可達到收支平衡；又指出，集團正考慮整理收費道路及橋樑業務，並尋找合適買家，以優化業務架構，集中發展水務及商業地產。

由於粵投主營業務的供水業務一直提供穩定的

### 滬深股評

## 中金嶺南精礦自給率領先

中金嶺南(000060.SZ)公告，2012年3月4日起丹霞冶煉廠停產檢修至2012年5月底。目前丹霞冶煉廠已完成檢修，對現有設備進行了全面檢測與維護提升。現已恢復正常生產。

### 丹霞冶煉廠已復產

凡口礦和丹霞冶煉廠同時於3月4日停產檢修，在3月28日凡口礦(18-19萬噸鉛鋅精礦產量)完成檢修已經復產。隨着丹霞冶煉廠(10萬噸鋅冶煉產能)的復產，意味着公司的生產經營基本恢復正常。韶關冶煉廠兩套系統中的精煉部分(含綜合回收)已於2011年7月復產。目前二系統粗煉的復產(15萬噸)在等環保核查，通過後即可復產。

公司精礦自給率行業領先，海外礦山增儲潛力巨大，2011年，公司海內和海外鉛鋅精礦產量合計約32.11萬噸，冶煉產量13.24噸，精礦自給率國內領先。公司未來礦山儲量產量增長點在國外。多米尼加邁蒙礦擴產的前期可行性研究已完成。公司和泰克在愛爾蘭有5個探礦權，600萬美元投資，佔比40%。穆魯魯北部高品位硅酸鋅礦和加拿大魁北克摩布朗鋅礦(Moblan)項目在地質鑽探中。

現金流，而近年於廣州發展的大型綜合商業項目及若干商業物業項目，都可望成為未來盈利的動力所在，也是該股值得看高一線之處。該股今年預測市盈率約11倍，論估值並不算貴，而其息率達3.5厘，股息回報亦算不俗，趁股價退近承接區部署收集，博反彈目標仍睇年高位的5.83元，惟上車後一旦失守5元支持則宜先行止蝕。

### 匯豐沽輪 16665 弱市派用場

受歐債危機陰霾影響，匯豐(0005)昨曾跌穿60元心理關，若看淡該股短期走勢，可留意匯豐美林沽輪(16665)。16665昨收0.345元，其於今年8月13日到期，換股價為59.99元，兌換率為0.1，現時溢價6%，引伸波幅33.94%，實際槓桿8倍。雖然此證交投較疏落，不過就勝在數據較合理，故在正股弱勢未改下，其仍可派用場。

### 投資策略：

紅籌及國企股走勢：

港股尋底，投資氣氛續轉弱，料資金可望流入防守性較強的中資股。

### 粵海投資：

旗下供水業務獲穩定現金流，加上正優化業務架構，故不難吸引撈底資金垂青。

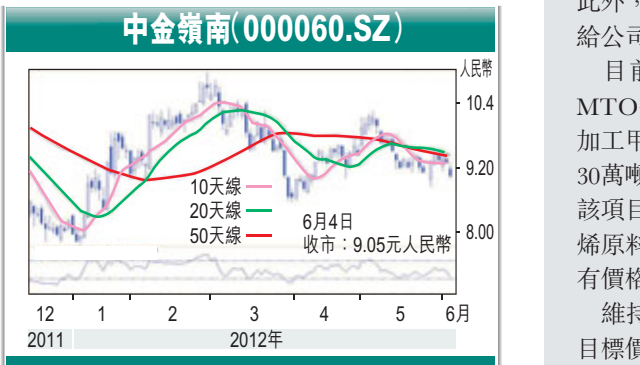
目標價：5.83元	止蝕位：5元
-----------	--------

廣發證券股份

## 紫金礦購澳金礦符發展戰略

環保核查趨嚴，公司先行一步，工業和信息化部與環保部5月31日發佈《鉛蓄電池行業准入條件》，意味着對鉛酸蓄電池企業的環保核查將趨嚴，有利於行業集中度提升。作為鉛蓄電池的上游的鉛冶煉企業，預計未來環保要求也將逐漸趨於嚴格，公司近年來已在環保上做了很多工作，積極對現有設備進行了全面檢測與維護，相對處於先行地位。

預計2012-2014年每股收益分別為0.37元、0.44元和0.48元人民幣，對應市盈率分別為24.9倍、21.4倍和19.4倍。給予公司「持有」評級。



持。該大行雖因新創建上市資產價值降低，而將目標價由14.25元下調至13.9元，但就重申「買入」評級。

值得一提的是，新創建主要股東新世界發展近年多番透過以股代息增持，最近一次是在4月24日收取9,263萬股代替總額10.4億元的中期股息，持股量由60.1%提高到62.76%。大股東棄現金而選擇收取股份，無疑也是對集團前景投信心一票的表現。趁股價處調整期部署建倉，中線目標仍睇年高位的12.96元。

股市一度急彈2.5%，意大利股市亦升1.14%。

### 長實價殘 短中綫吸引

回說股市，昨日港市的績優實力股成為淡嚮獵實對象，在期指及衍生產品的相關沽售下，可以「殘價」形容，如長實(0001)跌至86.3元(跌2.4元或2.7%)，現價往績PE僅為4.34倍，強弱指數跌至24，超賣程度可想而知，較5月初105.8元高位已大有距離，以中線角度來看，現水平已值得收集。短線而言，大市一旦反彈，長實彈力一定不弱。至於中銀香港(2388)昨亦一度跌穿21元關低見20.85元，收報21.1元，跌0.45元，均具吸引。中行(3988)周三除息(派0.155分人民幣，約1.89港元)，今為除息前最後入市收取股息機會，昨低見2.91元，收報2.94元，跌4仙或1.3%，現價計股息回報逾6厘，不失為低吸收高息機會。

美電昨升至7,7599水平，反映有大量資金流入而非資金流出，這與近期美元資產成避險資金追捧有關。港股近月累跌過巨，已吸引資金回流博反彈。

### 股市透視

交銀國際

紫金礦業(2899)發布公告，公司與澳大利亞NortonGoldFieldsLimited簽訂確定性收購執行契約，擬以每股0.25澳元的價格收購Norton的股權，收購完成後紫金持有Norton的股權至少達50.1%以上。

### 年產黃金約15萬盎司

此次收購的Norton金礦是位於西澳大利亞州的一座中等規模金礦，年產黃金約15萬盎司（約合4.67噸），擁有黃金儲量31.2噸。2011財年度Norton金礦實現歸屬於母公司淨利潤2,057.5萬澳元，毛利率約13.5%。

紫金目前已通過旗下子公司持有Norton約16.98%的股份，若要達到50.1%的最低持股比例，公司還需收購Norton33.12%的股權，出資將不低於4.42億元人民幣。紫金完成對Norton的收購後，該項目每年將為公司貢獻投資收益約6,000萬元以上，對公司淨利潤的影響約在1%左右，影響偏小。由於此次收購還需中澳兩國監管機構的審批，預計完成收購的時點可能將在第三或第四季度，今年年內對公司業績基本無影響。

紫金近年來國內礦產黃金產量增長乏力，2010年和2011年公司連續兩年的礦產黃金產量出現下降。因此積極開拓境外黃金資源成為公司未來重要的發展目標。此次對澳洲金礦的收購符合公司的既定發展戰略，但收購金礦盈利水平偏低，對公司盈利貢獻較小。我們維持對公司2012/2013年每股收益為0.24/0.26元的預測，對應2012/2013年的市盈率為8.3倍/7.7倍。維持公司「長線買入」的投資評級，維持公司3.5元的目標價(昨收市2.59元)。

### 三江化工拓丙烯產業鏈

中國三江化工(2198)擬收購關聯公司——浙江興與新能源科技有限公司75%股權。該公司的股權由杭州浩明投資有限公司和浙江嘉化集團股份有限公司分別持有75%和25%。此次的賣方即是杭州浩明投資有限公司。

杭州浩明投資有限公司由中國三江化工的董事長管建忠、韓建紅及韓建平分別持有75%、20%和5%的權益。收購行動將使公司可以取得MTO技術及相關輔助技術，以實現縱向整合，從而使公司能夠以相對安全及可控的物料成本確保乙炔的長期供應，並滿足公司環氧乙烷產能快速擴張過程中對乙炔原料的大幅增長的需求。此外，收購該公司可以將業務拓展到丙烯產業鏈，從而給公司未來帶來新的利潤增長點。

目前，浙江興與新能源科技有限公司主要從事以MTO技術（即以甲醇製烯烴為基礎技術及相關輔助）加工甲醇，從而生產乙炔及丙烯，該項目設計年產能達30萬噸乙炔和39萬噸丙烯，目前仍處於建設初期。未來該項目建成後將有望使中國三江化工能夠滿足自身的乙炔原料需求，但其完全生產成本是否能夠比進口乙炔更有價格競爭力，這方面仍將有待繼續評估。

維持「買入」評級。我們維持4.11元(昨收市2.1元)的目標價，對應於2013年3.2倍市盈率，潛在升幅92.1%。