

大市透視 第一上海首席策略師 葉尚志

大市仍處頭肩底運行

6月18日。港股延續上周五出現的突破走勢，希臘大選結果出來後，消除了市場上的短期不明朗因素，空頭出現進一步的回補。支持緊縮政策的希臘政黨，贏取了國會的過半數席位，亞洲區股市對於相關消息率先做出反應。日本股市、台灣股市、韓國股市，都漲了有平均1.7%的幅度。而歐元兌美元亦在亞洲交易時段，進一步彈上1.2700水平。目前，市場對於政策面仍有所期待，G20集團高峰會正在召開，美國聯儲局議息會議亦將在周二和周三舉行，能否有新一輪刺激穩定政策推出，是市場的最新關注點。

恒生指數出現高開後回順的走勢，雖然希臘選舉結果已揭盅，但是整體不明朗因素未可完全消除，資金追高的意慾依然未見積極，是令到日內漲幅出現收窄的原因。恒生指數在開盤時衝高至19,578的全日最高位後出現回整，收盤報19,428，上升194點，主板成交量回降至479億元。技術上，恒生指數仍處於中短期頭肩底的運行形態，頸線位置19,000是目前的支撐位水平，圖表量度升幅可見19,600至20,000區間。另一方面，恒生指數在19,255至19,396出現跳升裂口，不排除有被填補的機會，但對於後市向好發展形勢影響不大。

留意落後股及二三線股

盤面上，內地周末調降存款準備金率的預期未能兌現，內銀股高開後回整，是拖低大盤表現的元兇，工商銀行(1398)更是出現逆市下跌的走勢，跌0.45%至4.42元收盤。然而，內地政策面走向寬鬆已幾成定局，進一步調降存準率僅是時間上的考慮，相信內銀股可以繼續穩中偏好的發展走勢。目前，市場上的板塊輪動狀態保持完好，內房股、內地保險股、以及個別重磅指數股如騰訊(0700)和中銀香港(2388)，都在繼續上推的行情。事實上，在權重大盤股已輪流炒上推高的背景下，落後股、二三線股有開始陸續跟上的跡象，操作上建議要做好關注熱點切換的準備。

投資觀察 群益證券(香港)研究部董事 曾永堅

希臘紓危機仍待觀察

投資市場普遍視為決定歐元區是否面臨體危機的希臘國會大選，隨著支持緊縮政策的新民主黨取得重選後的最多選票，可短暫紓緩市場的緊張情緒。希臘能否留在歐元區，還要端視新民主黨組成聯合新政府後能否繼續執行原定的緊縮協議。

事實上，歐債問題發展至今，歐洲政府要真正解決歐洲高負債國的問題以及實際地恢復投資市場的信心，離不開兩條長期路線，其一為歐元區國家願意步向「政治聯盟」的方向，形式如同美國的聯邦制，可讓核心經濟強國如德國願意背負解決歐債問題的更大承擔，令「財政聯盟」可加快推進；此外，能令「銀行聯盟」及「歐元區共同債務」的建議可獲通過而盡快開始建構運作細節，才可實際地控制危機逐漸蔓延至西班牙及意大利。另一條路線為讓目前的歐元區先解體，重新建立新歐元區，只讓經濟實力、國民生產力以及社會工作文化意識相近的歐洲國家組成新貨幣聯盟體制。

由此反映，歐美國家目前仍然傾向運用紓解市場流動性壓力的短期措施，期望以時間來換取經濟轉好的機會，以改善高負債國的財政狀況。預計希臘國會重選結果可初步改善市場緊張氣氛，有助港股短線反彈，預估恒生指數初步目標區為19,500/19,600區間。

AH股差價表 6月18日收市價 *停牌

Table with columns: 名稱, H股(A股)代號, H股價(港元), A股價(人民幣), H比A折讓(%)

股市縱橫

信德落後趁低吸納

希臘大選結果，紓緩了該國可能退出歐元區的擔憂，對投資氛圍有利。不過可能是港股近期低位回升的幅度不少，在投資者傾向「見好即收」下，致令市況在逼近19,600點附近已未能再進。而投資氣氛改善，相信將有助吸引資金重投之前被冷落的實力股，信德集團(0242)為其中之一。

信德股價自5月中以來，主要在2.65元至2.88元的區間內上落，昨收2.76元，處於橫行區的中部位置。港股近月來大上落落，惟對信德的股價影響並不大，其走勢保持穩定，多少也反映幕後人頗為惜售。

值得一提的是，信德今年初曾宣布

以「8供3」比例，每股供股價為2.02元，集資近20億元，用作營運及新投資機會。據悉，當時何家三女將何超瓊、何超鳳及何超蓮均承諾供股，而供股亦早於2月初除權，觀乎除權後至5月初，股價尚能企於3元水平之上，如今低於此水位，無疑也是該股價值博率不俗之處。

信德本身財政狀況一向十分健全，並無迫切的資金需要，此次向市場「抽水」，有分析認為是主要股東有意透過供股低價大幅增持。講開又講，作為信德董事總經理的何超瓊，於去年7月21日曾動用1.7億元「大手」增持3,629萬股信德股份，當時每股增持

的平均價達4.695元。大股東積極增持公司股份，亦是對公司前景投下信心一票的表現。

售非核心資產 內地覓投資

集團最近宣布出售沙田星皇光行部分地庫商舖投資物業，現金代價6.45億元，估計出售溢利2.62億元。信德出售非核心資產，加上亦已完成供股，在手頭資金充裕下，料稍後不排除有「大製作」出台。何超瓊近期在接受媒體訪問時也確認，正在進行洽商，尋找在內地的一些可能投資機會，並希望信德在澳門的經驗可以令集團成為潛在合資企業中具有吸引力的



希臘紓危機 風險資金回流

數以萬計 收發站

希臘國會重選揭盅，新民主黨力壓左盟贏得大選，將可連同支持緊縮政策的黨派成立新政府取得國會過半數議席，暫時消除一個多月前左盟聲言若贏得大選「脫歐」的危機，周一亞太區股市普遍上升1%，而菲股更升2.43%；韓、台、日股亦急升1.7%-1.96%。內地股市只保持溫和升幅，而港股延續上周升勢再高開344點見19,578，隨後在短線回吐下反覆於19,400水平爭持，金融、電信及資源股成為資金追捧對象，尾市受歐股升後回順而以19,427報收，全日升194點或1.01%，成交479億元。大市如預期升近19,600水平，希臘避過脫歐危機，市場焦點將投放周三美聯儲局「出招」，續有利大市反覆向收復二萬關推進。 ■司馬敬

6月期指在好友主導下多以高水姿態出現，尾市收報19,459，較恒指高水32點，成交合約增至8.31萬張。值得一提的是，7月期指收報19,464，較現貨恒指高水37點，有「七翻身」意味。

希臘國會重選的結果比市場預期為好，執政的新民主黨取得逾30%議席，超過激進左盟取得的約26%，而支持緊縮政策的社運黨取得33個議席，新民主黨連同社運黨已取得國會300個議席中過半數的議席，隨即可組成新政府，消除了投票前兩大黨對決不相伯仲的不明朗局面。換言之，左盟威脅勝出大選後推翻已簽署條約的「脫歐」危機已解除，有助歐盟、歐元區月前已進行的援助方案得以貫徹落實，有利風險資金回流股市。

隨著希臘危機暫告紓解，本周的焦點還會投放到本周二及周三美聯儲局議息會議，會後聲明及有關政策將左右金融市場走向。在希臘避過脫歐危機後，美聯儲局「出招」的壓力亦稍為紓減，市場期望的QE3可能落空，改為延長本月底屆滿的OT(延長扭曲操作)，續以買長

債沽短債達到壓低長債利率的目的。市場期望今聯儲局可能同時買入按揭證券，藉以把30年按揭利率降至如正常時期般接近國債利率，有利支持樓市回升。

長和謹慎進取有優勢

希臘危機紓緩，一直對歐債危機中持謹慎進取投資財團，無疑是一個好消息。在港財團中，長和系可說是受惠者，蓋過去兩三年長和系在歐洲執平貨，涉及基建及電訊，投入近千億，堪稱危中有機的贏家。

在台灣主打人民幣業務的中國銀行(3988)對外宣布，將在未來三年內安排2,000億元人民幣融資支持台資企業的業務發展，進一步推動兩岸經貿往來合作。中行表示，目前中行的台資企業客戶基礎不斷擴大，已建立業務合作關係的台資企業700多戶，近三年累計發放授信折合人民幣近1,700億元，與台資企業合作的各項業務實現穩步增長。中行、中銀香港(2388)仔實最終是人民幣業務發展的最直接受惠銀行。

紅籌企/高輪

張怡

一拖回歸A股實力更強

內地及港股昨日均於早段搶高後收窄升幅，不過觀乎有表現的中資股股依然不少。藥業股方面，包括廣州藥業(0874)和中國製藥(1093)均於昨早停牌，前者表示待發涉及股債敏感事項，而後者則待發布有關非常重大收購事項的公告。同屬藥業股的國藥控股(1099)昨攀高至21.15元報收，升達6.71%，為表現較突出的中資股。

市場資金有跡象流入有消息支持的中資股，農業股因有國策支持，適逢該板塊不少股份近期尚處於年內偏低水平，故仍可加以留意。事實上，為了貫徹落實黨中央國務院有關「三農」重點工作實施方案，農業部日前已明確多項種業扶持政策出台時間表。此外，財政部將進一步加大強農惠農富農政策力度，增加農機購置補貼規模，都將有利相關板塊的後市表現。

農業股前景備受看好，當中第一拖拉機(0038)因在大型拖拉機市場的佔有率已達36%份額，中央擬「以舊換新」加速市場更換舊機和產業升級的需求，其龍頭地位將可望成為國策下的主要受惠者。一拖較早前獲中證監批准，將於年內發行1.5億股A股，集資約8至10億元人民幣，主要用於擴大產能和更新設備。

一拖回歸A股在即，若日後成功上市，除了令本身的財政狀況更為健全外，也可望再度恢復派息，屆時對機構投資者的吸引力勢將提升。

滬深股評

中儲具規模優勢

中儲股份(600787.SS)擁有內地最大的倉儲物流網絡，物流貨場面積達230多萬平方米，庫房面積150多萬平方米。業務地域分佈廣，在全國30多個中心城市和港口城市設有70餘家物流配送中心和經營實體。

倉儲物流與貿易業務並駕齊驅：2011年貿易、物流業務的收入佔比分別為88.86%、11.14%，毛利佔比分別為43.23%、56.77%。

公司物流業務收入近幾年保持兩位數增長，貿易業務在波動中增長。物流業務毛利率明顯高過貿易業務，隨著物流業務收入的增長，物流業務毛利貢獻度呈現上升趨勢。

國資委最大倉儲物流企業

大股東中儲總公司多次資產注入上市公司。實際控制人中國誠通集團為國資委旗下最大的倉儲物流企業，擁有全國性倉儲設施和運輸網絡及裝備，中儲股份作為誠通集團旗下唯一的物流倉儲上市公司，未來資本運作仍具想像空間。

低成本土地資產是業績助推器：公司擁有較多的土地資源，其中部分以較低的成本獲得。這一

升。該股近期在守穩6.08元支持後展開反彈行情，昨收6.49元，因低位回升的幅度仍不大，可趁股價走勢漸改善跟進，博反彈目標為3月下旬以來一直受制的8元關，但失守6.08元支持則止蝕。

友邦購輪18695較貼價之選

友邦保險(1299)昨漲逾1%，為表現較佳的重磅藍籌股之一，若繼續看好其後市表現，可留意友邦法興購輪(18695)。18695昨收0.154元，其於今年10月3日到期，換股價為26.5元，兌換率為0.1，現時溢價6.62%，引伸波幅29.7%，實際槓桿8.6倍。此證為輕微價外輪，但因數據較合理，交投也算暢旺，故仍為較貼價之選擇。

投資策略：

紅籌及國企股走勢：

港股反彈之勢延續，續有利資金流入中資板塊。

第一拖拉機：

受惠中央加大強農惠農富農政策力度，其將回歸A股，有利恢復派息，將有助股價反彈走勢擴大。

目標價：8元 止蝕位：6.08元

東北證券股份

港股透視 金利豐證券研究部



內地5月份家電下鄉產品銷售額按年大增72.6%至182.8億元(人民幣，下同)，發改委早前公佈最新的家電補貼名單，共涉及265億元，更首次將平板電視納入節能補貼產品，將有助節能電視的銷情，消費者購買一級能效的平板電視，家電企業最高可獲400元補貼。創維(0751)液晶電視機3D電視機銷售量於內地電視機市場排名第一，相信可從節能補貼政策中獲益不少。

加強農村銷售管道

由於集團加強內地農村市場的銷售管道及持續改善產品組合，5月電視總銷售額按年上升20%，而月總銷量則按年上升22%至60.9萬台，按月大幅下跌21.9%，不過4、5月兩個月總銷量仍錄得11%增長。

由於市場的迅速變化，液晶電視已轉型至LED液晶電視，其中3D LED液晶電視成為集團焦點產品。在市場推廣策略和一系列的促銷活動下，集團3D LED液晶電視於中國內地市場之銷售錄得理想的增幅，5月銷量按年急升9.8倍至14.9萬台。

3D LED電視售15萬台

隨着內地已經開始試播首個3D電視頻道，預期市場對3D產品的需求將保持強勁增長。另外，集團今年3月推出毛利較高的雲電視，有助進一步提升盈利能力。5月總共售出3.63萬台雲電視，佔總銷量6%，較上月的4.3%有所增加。

集團以自家品牌進軍海外市場，於印度、菲律賓、印尼等國家成立子公司，加強電視銷售管道管理。去年9月底止中期，海外市場的LED液晶電視銷售總量比去年同期上升1,216.1%。

走勢上，快步隨機指數(STC) %K線跌穿%D線，移動匯聚背馳指標(MACD)牛差距收窄，惟過去兩個交易日呈「身懷六甲」的利好形態，中線走勢維持向好，可考慮3.5元(港元，下同)吸納(昨收市3.67元)，上望3.9元，不跌穿3.3元可續持有。

