

大市透視 第一上海首席策略師 葉尚志

中小盤股逐步獲重新關注

6月20日。港股回整了一天後再度延續彈升的勢頭，走勢上進入了短期關鍵時間點。希臘選舉結果出來後，消除了市場的短期不明朗因素。而西班牙在周二成功拍賣了約30億歐元的短期國債後，10年期的長債收益率亦從7厘的警戒線水平出現回落。消息面該是短期利多的，但是要有新的觸發點來提振人氣、刺激資金入市。如果內地A股能夠走出已持續了一段時間的盤整局面，上證綜合指數能夠升穿2,330的圖表阻力，相信會是對港股的最大鼓舞，而我們是持有相對樂觀看多的態度。恒生指數在周三出現高開後，表現出區間震動的態勢，日內波幅進一步收窄至僅有110點，短期多空對戰進入了決勝負時刻。恒生指數收盤報19,519，上升102點，主板成交量進一步縮減到414億元。技術上，恒生指數已升近周一的高點19,578和50日均線19,704，如果能夠向上一舉突破，估計可以觸發技術性買盤入市，把指數進一步推高朝着20,000來進發。值得注意的是，即月期指在收盤時轉炒高水超過50點，是近月來少見的情況，多頭似乎有偷步發難的跡象。

匯豐中移動沽空比例超標

盤面上，內房股繼續回吐調整的走勢，但是內地保險股和內銀股都能夠保持穩健，板塊輪動的效應狀態未有出現破壞。而兩隻權重股匯豐(0005)和中移動(0941)，卻再度成為空頭建倉的目標，沽空金額分別錄得有6.2億元和3.6億元，沽空比例都是達到了超標的水平。值得注意的是，在大盤升穿19,000並且逐步穩定下來後，市場焦點開始有轉移到中小盤股方面去的跡象。煤炭相關股方面，中國泰發(0866)漲了9.26%，永暉焦煤(1733)漲了23.26%。而整固了一段時間的鐵路股板塊，亦有再次啟動的跡象。中國中鐵(0390)漲了2.56%，中國鐵建(1186)漲了3.03%，中交建(1800)漲了1.33%。

投資觀察 群益證券(香港)研究部董事 曾永堅

西債危機續困擾市場

西班牙主權債務問題再度成為困擾金融市場的主要領域。雖然西班牙周二拍賣合共30.4億歐元的短期票據需求達到目標區間上限，但收益率較早前同期債券的標售水準大幅飆升，達至2011年11月歐洲央行首次推行長期再融資操作(LTRO)之前市場充斥恐慌氣氛時的高水平，導致市場開始疑慮歐盟上周提出對西班牙銀行業提供不少於1000億歐元的援助方案，是否已不足以控制目前的西班牙債務危機。

西班牙經濟已陷入衰退且前景灰暗，其銀行體系遭受當地房地產泡沫破產而產生大量貸款壞賬破壞後(央行曾表示約有1750億歐元呈問題的房地產相關資產)，銀行業的不良貸款比率由3月的8.37%升至4月的8.72%，為過去十八年以來最高水準。加上，該國銀行體系繼續面臨存款流失，4月的存款數額較3月下跌2.5%，按年更下跌5%。

在目前的西班牙經濟形勢之下，上述數據開始令市場憂慮歐盟提出的1000億歐元貸款不足以填補西班牙銀行面臨的資本缺口以及紓解其增加主權債務壓力的趨向，甚至憂慮該國於短期內可能需要尋求全面救援。

受銀行業問題惡化所困擾，西班牙主權債務成本近期顯著趨升，引發市場憂慮該國的財務壓力大增將深化主權債務危機的風險，其風險溢價趨升亦迫使該國無法繼續在市場募資的機率增加。儘管西國周二拍賣短期公債在收益率大增下錄得不俗需求(標售倍數為2.16倍)，但十年期公債如短期內未能展現回落趨勢，市場對西班牙主權債務問題惡化的恐懼勢將加深。

雖然預期港股短線將受惠市場憧憬聯儲局將推行新一輪措施而彈升，但預估恒生指數短線將受制於19,700/800區間。

AH股差價表 6月20日收市價 \*停牌

人民幣兌換率0.81955(16:00pm)

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

股市縱橫

中升反彈初現可留意

美股道指隔晚在聯儲局公布議息結果前續有好表現，在外圍好景下，這邊廂的港股昨日亦能延續反覆向好的態勢，但大市攀高至周一高位已未見再進，惟炒股唔炒市則成為市場特色。事實上，在昨日僅400多億成交的市況中，剛於上周三掛牌的東吳水泥(0695)卻見湧高26%至上市新高的1.43元報收。東吳水泥被炒高，主要是受到「中國女股神」劉爽旗下的西京投資增持的消息所刺激，而後者最新的持倉量為8.99%。有心水清股友則認為，除了有劉爽的增持因素外，東吳水泥兩大股東本身持股已高達75%，在貨源明顯歸邊下，一旦有資

金掃貨，股價自然一放絕塵。永暉焦煤(1733)也為昨日炒味頗濃的二三線股份，該股昨收1.59元，漲23%，成交高達9,933萬元。永暉焦煤較早前獲中國鋁業(2600)斥資23.92億元入股29.9%權益，成為最大單一股東，涉及11.28億股，相當於每股作價2.12元。雖然永暉昨日急升，但離中鋁的入股價仍有距離，而相比2010年10月來港上市時的招股價的3.7元，更是「潛水」甚深，所以此番再獲買盤垂青炒上，料後市反彈的空間仍有望擴大。

中升控股(0881)也為近期受市場冷落的實力股，該股由4月16日的16.64元

高位水平回落，及至本周二退至10.2元始獲較佳的承接，昨初現反彈走勢，收報10.52元，升0.12元或1.15%，因較高位回落的幅度仍達36%，在超賣依然嚴重下，仍為可留意的低吸選擇。

股價急跌漸消化配股因素

中升過去一段時間股價持續受壓，主要是受市傳公司大股東以15.33元至15.54元配售6,500萬股舊股，套現最多10億元的消息所拖累。

集團管理層近期對業務表示信心，指今年頭5個月公司汽車銷售仍錄得雙位數增長，並展望年內在內地建立



或收購多40間經銷店，擴闊銷售網點，從而提升於業界的領導地位。

磋商收購計劃有利拓展

另一方面，集團在完成收購的德國汽車改裝公司卡爾森後，現時又與一些對象磋商收購計劃，因此消息面也屬利好。該股今年預測市盈率約7.7倍，論估值也不算貴，趁股價反彈初現上車，上望目標暫睇50天線的13.33元。

好友落注 伯南克出招

數碼收發站

美聯儲局「出招」刺激經濟今晨揭盅，是延長「OT」或新增措施雙管齊下，對近日環球股市大幅反彈續起支配影響。周三亞太區股市除紐股外全線上升，並以日本及印尼股市漲逾1%升幅較大。港股承接美股升勢高開135點見19,552，金融成領漲股，全日大市在觀望美「出招」公布前轉入約百點上落，收報19,519，升102點或0.53%，成交維持414億元的較低水平。6月期指轉炒高水53點收報19,572，反映好友投伯南克信心一票。 ■司馬敬

美股道指在聯儲局公布政策前夕再急升95點上12,837水平，近周以來累升數百點，說明了醒目資金已大舉補倉迎接伯南克的利好消息公布，而亞太、歐洲股市也追隨了美股的走勢而走出低迷局面，港股也擺脫了「五窮月」的劣勢，自18,000點邊緣，重上19,000關，高企19,500水平。

近周以來的升市動力來自中國三年以來再度減息刺激經濟，希臘國會重選終於排除了「脫歐」危機，為歐元區財長解決西班牙銀行危機增添有利氛圍。IMF借貸規模已增加至4,560億美元，大增防火牆的實力。至於西班牙、意大利將面臨尋求援助，歐盟、歐元區亦在有效監控下作支援部署，形勢已比上月希臘爆「脫歐」危機為佳。

力撐經濟迎「大選」

美聯儲局今晨將公布刺激經濟措施，由於5月份就業數據差勁，PMI數據放緩，加上今年是美國大選年，奧巴馬力求營造刺激經濟方案以爭取連任勝選，故今晨揭盅的方案，延長今月底屆滿的OT扭曲操作以達到壓低長期利率，已屬市場壓一的預測，焦點將關注是否加碼，如新增購買按揭債券等。事實上，自去年9月以來，聯儲局推行的OT扭曲操

作，已經出售4,000億美元短期國庫證券，把收益重新投資於長期債券。面對5月份經濟數據急放緩，伯南克推出更多刺激措施力撐經濟的可能性甚大。當然，從時間上推敲，即使今次議息會議後「落藥」不符市場期望，但下一次即8月份再出招，仍趕及「迎合」大選年，對市場仍存在利好憧憬。

總括而言，美聯儲局「出招」，若符合市場預期，將有利風險資產加碼回流股市，反之「出招」令市場失望，大市順勢調整，但相信不會引發新一輪拋售期，理由是8月份議息再出招的機會更大，遇急跌市，反而為未入市基金一次低吸機會。

匯豐勢強衝70元

金融、資源、原材料股在各國合力提振經濟下，近日已成為資金回流吸納對象，而內需股成為追落後的另一優勢板塊。

匯豐控股(0005)昨日挺升1.55元收報68.45元，成交20.43億元，可說是希臘「脫歐」解除、歐債危機紓緩的最具代表利好股份，從走勢來看，匯豐大有上衝70元關之勢。港股近日在19,300/19,500持續整固，在淡友已紛紛補倉後，這一波升市有機向二萬關推進。

紅籌國企/高輪

張怡

潤電升勢有餘未盡

內地股市昨日反覆走疲，而港股則續走強，但投資者入市意慾不大，則限制了中資股的表現。中資個股方面，中國重汽(3808)於連升3個交易日後，昨有逾4%進賬，但成交只有201萬股，升勢明顯未能獲交投配合。值得留意的是，近期一直呈強的電力板塊則轉以個別發展為主，就以近日曾創出年內新高的華電國電(1071)為例，便再度在2.3元水平遇阻，昨收2.19元，倒跌3.52%。華電近日獲景林資產管理增持，而大行花旗又料其第三季利潤倍增，在其基本因素仍然向好下，該股近日遇阻調整，反而可視為趁低收集的機會。

在多隻電力股調整聲中，華潤電力(0836)昨日卻仍見持續走強，曾高見14.96元，收市報14.92元，仍升0.18元，升幅為1.22%，成交量達590萬股，而收市價乃為今年3月21日以來的高位。多隻國企電力股已先後創出年內新高，作為紅籌龍頭電力股的潤電，因股價尚未創新高，而隨着內地正步入用電高峰期、煤價亦已由上半年大幅回落，加上國家正銳意採取電價階梯制度，都將有利該股的後市表現。

另一方面，中央大力鼓勵企業利用新能源發電，潤電今年新增風電裝機容量1,000兆瓦，目前已建1300兆瓦，預期至年底可達2,000兆瓦，佔集團總裝機容量2.6兆瓦約8%，佔比高於去年的6.6%，將可望成為國策

的受惠股。另外，據管理層表示，今年為行業整合好時機，目前已與幾家大型民營煤礦企業洽談收購，機會相當大，亦有望成為股價造好的催化劑。在股價已然破位下，料下一個目標將上移至年高位的15.96元，惟失守10天線的14.41元則止蝕。

匯豐購輪17998爆發力較強

匯豐(0005)昨漲2.69%，成為升市的主要「火車頭」，若繼續看好該股後市表現，可留意匯豐法興購輪(17998)。17988昨收0.216元，其於今年9月12日到期，換股價為71.88元，兌換率為0.1，現時溢價8.17%，引伸波幅29%，實際槓桿11.5倍。此證雖為價外輪，但就勝在數據尚算合理，交投也為同類股證較暢旺之一，加上其爆發力較強，故續為可取的捧場選擇。

投資策略：

紅籌及國企股走勢：

港股反覆尋頂，續有利中資股的中短期表現。

華潤電力：

受惠煤價回落，國家銳意採取電價階梯制度，都有助提升盈利表現。

目標價：15.96元 止蝕位：14.41元

滬深股評

華寶證券

金龍機電業績增長強勁

金龍機電(300032.SZ)從傳統單價較低的微特電機業務逐步向單價較高的觸摸屏、蓋板玻璃、CCM攝像模組和VCM馬達業務發展，我們預計2013年公司淨利潤同比2011年將有4倍以上的增長。為0.12元-2014年每股盈利(EPS)預計分別為0.45元(人民幣，下同)、1.50元和1.93元，首次給予買入評級，目標價24元，對應2013年16倍PE。

微特電機全球第六大

公司微特電機主要用於手機振動馬達，年銷量居全球第六，為內地最大。公司年產2億隻微特電機項目將在未來幾年陸續投資，將鞏固公司在內地領先的地位。蓋板玻璃行業領先，成本優勢明顯，將是公司未來主要盈利增長點。公司蓋板玻璃項目今年9月一期月產300萬片項目將達產，全部銷售給三星。今年12月二期月產300萬片項目將達產。公

司採用韓國連宇自動化生產線，預期良率將達80%，遠高於同行60%的平均值，所需工人少，成本將極具優勢。預期2013年蓋板玻璃業務將給公司帶來1.2億以上的淨利潤。

觸摸屏業務將逐步起量

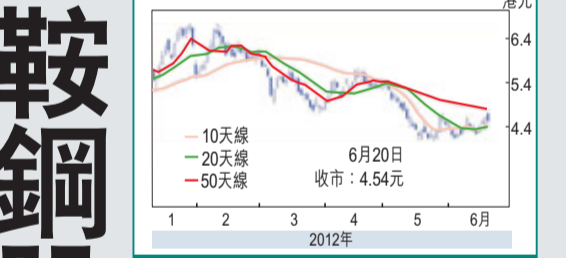
公司投資建設的年產1500萬片觸摸屏項目已經達產，主要用於平板電腦上，目前月出貨量10萬片左右。未來有望逐步起量，觸摸屏業務營業收入和淨利潤將有較快的增長。

VCM馬達應運而生，CCM模組期待突破。公司投資建設年產3,000萬隻VCM馬達的生產線，在行業性缺貨的背景，該項目將有良好的發展前景，2013年營業收入有望達到1.4億元。

公司CCM模組已經完成研發和試製，由於單價遠高於公司傳統產品，未來如能突破大客戶，公司業績有超预期增長的可能。

H股透視 交銀國際

鞍鋼股份(0347)



鞍鋼股份(0347)日前出台了7月份價格政策，鋼材價格總體大幅下調，其中中厚板、熱軋板、冷軋板分別下調200元(人民幣，下同)/噸、130元/噸、300元/噸，下調幅度分別為5.09%、3.54%和6.61%。

三季度虧損料仍將延續

由於上周寶鋼、武鋼出台的7月份價格政策均以下調為主，因此公司發佈的7月份價格政策在預期之中。但此次大幅下調7月份鋼材價格將進一步加劇公司的經營壓力。由於即將到來的7、8月份為鋼材消費的淡季，我們認為公司8月份價格上調的可能性偏低。近期原材料價格雖有所回落，但其幅度明顯弱於鋼材價格的回調幅度，公司成本壓力巨大。我們認為除非公司採取強有力的扭虧措施，否則公司三季度仍難以避免虧損。

板材鋼企經營環境嚴峻

根據中鋼協統計，5月份內地粗鋼產量為6123萬噸，同比增長2.5%。5月內地日粗鋼產量高達198萬噸，雖然較4月份有小幅回落，但仍處於較高水平。從鋼材需求結構來看，板材需求依然偏弱，5月份內地中厚板產量同比下降7.9%，但棒線材同比仍有10%的增長。同時6月中旬內地鋼材社會庫存中線螺庫存仍在持續下降，但板材庫存已開始出現上升。當前鋼材市場的特點決定了以板材生產為主的大型鋼企後期面臨的市場環境更為嚴峻。

受近期內地鋼材價格走低影響，公司大幅下調了7月份鋼材出廠價。由於近期原材料價格下跌幅度明顯弱於鋼價走勢，我們認為公司盈利狀況在三季度難有好轉。我們維持對公司2012/2013年的每股盈利(EPS)為-0.18/0.01元的先前預測，雖然當前公司面臨極度嚴峻的市場經營環境，但公司股價僅為每股淨資產價格的0.5倍，已處於歷史最低水平，因此我們認為公司股價再度下調的空間不大。故我們暫維持公司「中性」的投資評級，維持公司5.5元的目標價。