

大市透視 第一上海首席策略師 葉尚志

A股下跌拖累 港股三連跌

6月25日。受到內地A股的下跌拖累，港股走了一波三連跌的行情，市場氣氛持續謹慎，觀望的態度依然濃厚。目前，由匯豐編制的6月份製造業PMI指數在上周四出表後，重燃起市場對於內地經濟下行風險的憂慮，A股連跌了第四個交易日，上證綜合指數周一再跌了1.63%至2,224收盤。技術上，上證綜合指數已下跌至前期低點2,242以下，已處於相對低點水平，在政策面繼續放鬆的憧憬下，我們相信A股在低點的承接力有逐步轉強的機會，以中長線的角度來看，現水平未宜過分看空。

18700重要支持位

恒生指數出現平開低走的行情，處於縮量下跌調整的狀態，實質性沽壓暫時未見加劇。兩隻權重股匯豐控股(0005)和中移動(0941)，出現逆市上行的走勢，有技術性托市的味道。事實上，中移動成為沽空王，是空頭建倉的目標，沽空金額錄得有4.5億元。在未有新資金流入做多的前提下，空頭壓盤的影響仍大，短期大盤市況有繼續反覆震動的可能。

值得注意的是，期指市場將在本周四進行結算，結算前的轉倉掉期活動已告展開，下月期指的非平倉合約亦已累積至超過10,000張。在轉倉掉期活動逐步出現白熱化的影響下，對於大盤會構成短期反覆波動的技術性因素。恒生指數收盤報18,897，下跌98點，主板成交數進一步縮減到374億元。目前，18,700依然是重要的支撐點，要回站到19,300以上才可望扭轉短期弱勢盤面。

一拖可中線吸納

盤面上，在缺乏新消息刺激和流動性的背景下，建議可以關注一些個股的行情走勢。「三農」一直是中央管理層的重點關注議題，是長遠的政策支持重點，而相信第一拖拉機(0038)會是受惠股。目前，一拖的股價已從年初高位9元水平，回落至6元水平，處於過去8個月的相對低位，建議可以關注中長線低吸的機會。

投資觀察 群益證券(香港)研究部董事 曾永堅

歐盟峰會料改緊縮政策

美國、中國及德國發佈的製造業相關數據顯示三地製造業狀況呈現不同程度的放緩，但皆預示全球經濟活動放緩壓力增加。

剛於上周五結束的歐元區四大國(德國、法國、意大利及西班牙)領袖在羅馬的會議，對一項較重要議題達成共識，就是四國領袖皆同意有必要推行總值1300億歐元的刺激經濟增長措施。儘管有關措施只是相等於歐元區內生產總值的1%以及市場早前已對此有所預期，但德國領袖的首肯意味其已改變一直以來皆倡議單靠緊縮財政開支以控制歐債危機的看法。因此，四國會議正式達成注進增長措施的共識，將標誌歐盟處理歐債問題的路線，已由過去單靠緊縮轉而至增長與緊縮尋求平衡的方向。

投資市場的焦點投放在6月28日及29日於布魯塞爾舉行的歐盟峰會，會議重心將於成員國能否建立更緊密的財政聯盟，以尋求推進行聯盟及債務一體化能有較顯著的進展。預計投資人普遍傾向持審慎觀望的態度，國家主席胡錦濤將於本周五訪港，市場預期將有惠港政策，有助市場氣氛改善，預估恒生指數本周將於18,700至19,500區間反覆震盪。

AH股差價表 6月25日收市價 \*停牌 人民幣兌換率0.82039 (16:00pm)

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

股市縱橫

油價趨穩 中海油可收集

歐債危機繼續擾亂金融市場，雖然昨日港股市中的成交量為萎縮，但投資者入市意慾仍弱下，對短期大市表現暫也難有太大寄望。不過在昨日弱市之中，部分實力藍籌股的承接力仍佳，其中中移動(0941)一度走高至82.95元，成功升穿上周高位82.8元，收市回順至82.15元報收，仍升1.17%。

此外，市場憧憬中央將宣佈進一步促進香港經濟發展的新政策，也支持被視為主要受惠股行的中銀香港(2388)逆市走強，收市報23.55元，若短期可以升破上周兩度受制的24元阻力，預計下一個目標將可望上移至年高位的24.45元。

紐約期油上周五反彈曾觸及每桶80美元，而油價在昨日亞洲時段，也曾上破80美元，而大部分時間則主要在79元之上爭持。油價近期持續受壓，不過美國國際能源署(IEA)總幹事則表示，由於新興市場需求依然保持強勁，加上數處關鍵原油供應源暫時關閉，市場不應預期油價將繼續滑落。

油價不宜看得太淡，作為中資實力油股的中國海洋石油(0883)，股價亦已累積了相當跌幅，昨早市考驗14元關口獲支持後，並曾掉頭倒升，再上試20天線約14.5元附近，收市則報14.28元，倒跌0.1元或0.7%，成交7.9億元。

集團較早前公佈首季運營數據，油氣淨產量按年跌6.3%，至7,980萬桶油當量，油氣銷售收入則按年增3.7%，至488.4億元，期內平均實現油價每桶為120.79美元，按年大增19.4%。油氣產量的按年降幅主要受蓬萊19-3油田停產影響，及在產油田的資源遞減所致。

新油田發現 增長動力足

儘管蓬萊油田漏油事故對中海油產油量難免構成負面影響，但管理層依然無意調整產油目標，繼續維持全年3.3億桶至3.4億桶產油目標。中海油最近



於渤海海域成功獲得新發現旅大21-2，屬淺水發現，平均水深20米，是近年來在渤海碎屑岩探井中獲得最厚的油層，經測試，目前該井可日產油608桶，將可望成為未來盈利的增長動力。

中海油今年預測市盈率約7.2倍，估值並不貴，而息率近4厘，論股息回報也不俗。趁股價調整伺機上車，博反彈目標暫睇5月初以來阻力位的17元。

炒港股ETF 中移動受捧

數碼收發站

亞太區股市在觀望本周歐盟峰會氛圍下普遍先升後回，跌幅約半個百分點，惟內地股市卻急跌1.63%成為區內跌幅最大市場，拖累周邊股市，韓股因而急跌1.19%、台股亦跌0.77%，而港股跌0.51%收低於萬九點之下。港股承接上周五美股回升走勢僅高開23點重上萬九點關後，隨即掉頭向下，低見18,861，其後逐步縮窄跌幅，並掉頭倒升上19,067，午市受內地股市急跌退收報18,897，全日跌97點，成交只有374億元。大市未能乘勢反彈上10天線水平後回落，但仍守20天線18,870，周四期指結算前，18,700/19,000爭持仍持續。 ■司馬敬

期指市場大戶已展開轉倉活動，6月期指收報18,961，高水64點，成交增至9.23萬張，而7月期指收報18,962，較恒指高水65點，成交合約增加至2.34萬張。6月期指能否高於萬九點以上結算，相信這兩天好淡大戶的角力會更明顯。

投資者在歐盟峰會(周四、周五)前亦會較審慎。技術上，恒指上周在接近50天線(19,660)的阻力較大，相信恒指要進一步整固才可突破，本周尾段料有粉飾窗櫺活動。

內地股市在端午節假後復市，上證綜指急跌36點收2,224，頗有下試2,200關之勢，深綜指更急跌2.51%。內地股市疲弱，料與將公布的6月份製造業指數(PMI)進一步下跌有關，50點關會否失守成關注點。上周匯豐先行發表中國6月PMI初值跌至48.1，創7個月低點，令市場相信將公布的內地官方數據進一步下跌已難避免。不過，倘內地數據反映經濟進一步下

滑，勢必使人行加大放水力度支撐經濟，故市場已憧憬人行在7月再減存準金率。

匯豐中銀跑贏大市

昨日匯豐控股(0005)及中移動(0941)逆市上升，成為支撐大市重磅股。歐債危機形勢有好轉，對匯豐有正面影響，昨收報67.8元，升0.5%，成交13億元，明顯未受穆迪下調評級影響。至於中移動則挺升1.2%收報82.15元，市場理解為即將受惠港股ETF開放的受益股份。中移動現價PE10.9倍，既是內地電信股龍頭，亦是三大電信股現價PE中最低估值，成為港股ETF首選對象。

中銀香港(2388)續跑贏大市，收市升0.9%報23.55元，市場已熱炒中央將有惠港的擴大人民幣業務措施公布。

至於恒大地產(3333)終止跌回揚，在獲大行力撐下，股價曾高見4.02元，收市升2.6%報3.93元。一眾內房股亦告回穩。

紅籌國企/高輪

張怡

華晨退近承接區博反彈

內地股市於昨日端午節假期後復市，滬深股市仍以反覆下跌為主，而這邊廂的港股也缺乏方向，不過觀乎電力板塊在兩地的表現相對仍佳。就以華電國電為例，其A股(600027.SS)漲5.68%，而H股(1071)也升6.76%。另一方面，近期持續受壓的汽車股則個別發展，當中慶鈴汽車(1122)便見異動，曾高見1.88元，收市報1.81元，升1.69%。慶鈴日前曾造出1.76元的年內低位，股價昨初現較佳的反彈行情，反映其經過一段時間的尋底，已漸吸引低吸買盤收集。

前期汽車強勢股的華晨中國(1114)，近1個月以來，主要在6.84元至7.95元的區間內徘徊，昨低見6.98元水平復獲支持，其後的反彈曾一度攀高至7.2元，最後則以7.07元收報，跌0.04元，表現雖不算突出，但股價回落至橫行區底部支持附近，在市場沽壓漸收斂下，仍值得留意。

寶馬汽車最近宣布，將與合作夥伴華晨投資5億歐元擴充中國產能，反映該歐資大車廠對中國市場前景仍然樂觀。事實上，寶馬(BMW)5月中國汽車銷售按年增長31.5%，增長速度較4月30.8%快，也顯示屬於高奢侈品的豪華車受經濟興衰的影響較小。此外，集團亦已因應市場需求，推出更多產品，尤其入門級豪華車，都可望令其增長繼續高於整體汽車市場。

渣打最近發表的研究報告，亦已上調華晨評級，由「與大市同步」升至「跑贏大市」，料其明年銷量及盈利增長加快，目標價由7.8元升至8.9元，即較現價尚有約25%的上升空間。可考慮作上落市買賣，趁股價退至7元附近收集，而攀高至8元水平則獲利，惟失守5月21日低位支持的6.63元則止蝕。

中移呈強 購輪17200較可取

中移動(0941)昨漲逾1%報收，為表現較突出的重磅藍籌股，若繼續看好其後市表現，可留意中移大和購輪(17200)。17200昨收0.209元，其於今年10月3日到期，換股價為86.88元，兌換率為0.1，現時溢價8.3%，引伸波幅26.13%，實際槓桿14.43倍。此證雖為價外輪，但數據則尚算合理，交投也算是同類股證中較暢旺的一隻，故續為較可取的捧場選擇。

投資策略：

紅籌及國企股走勢

港股調整壓力未消，中資股暫也難有太大作為。

華晨中國

旗下寶馬汽車合營廠銷售前景仍樂觀，可考慮在承接區底部附近部署收集。

目標價：8元 止蝕位：6.63元

滬深股評

興業證券股份

成商核心門店盈利穩增

成商集團(600828.SS)目前經營商業面積約22萬平米，其中自有物業面積約16萬平米；目前正在開發的商業面積(含即將收回的物業)約14萬平米，也主要為自有物業。其物業主要在分佈在成都、綿陽、南充、瀘州等地的核心商圈的黃金地段。

瀘澤兩店有望實現盈利

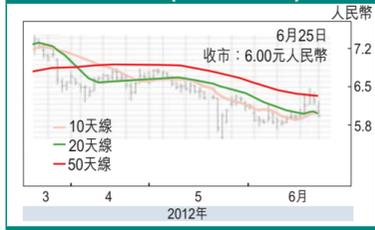
主營業務增長穩定，未來業績有保證。公司在成都地區核心門店已進入成熟階段，收入和盈利增長穩定；成都周邊的龍泉店虧損逐年減少，瀘州店於今年3月關閉；南充、綿陽、瀘州三地門店增長迅速，將是未來的又一增長點；新收購的瀘澤兩店今年一季度虧損大幅減少，全年有望實現盈利。

新增項目和即將收回項目將帶來盈利提升空間。鹽市口二期項目和茂業中心項目接近尾聲，預計2013年可以投入運營，兩店的開業將進一步鞏固公司在成都核心商圈的領先地位；春熙店仲裁結果出爐，雖然物業具體收回時間還難以確定，但憑借其極優越的地理位置，在

西部地區消費潛看好

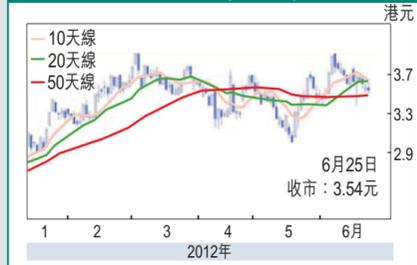
看好西部地區消費增長潛力，公司現有項目增長穩定，新項目和即將收回的春熙路項目為公司盈利帶來廣闊的上升空間。預計2012-2014年每股收益(攤薄後)分別為0.38元、0.47元、0.62元人民幣，對應市盈率15.5倍、12.6倍、9.5倍，首次給予增持評級。

成商集團(600828.SS)



港股透視 金利豐證券研究部

光大國際(0257)



光國受惠國策前景佳

內地城市化加快推進，令垃圾處理成為城市規劃的一大考驗。早前有報道指，內地每年垃圾總量逾3億噸，為世界上最多的國家，而且仍在不斷增長。光大國際(0257)從事多元化環保業務，去年處理生活垃圾244.2萬噸和固體廢物4.6萬立方米，垃圾發電業務提供的上網電量約5.53億千瓦時。

垃圾發電項目增至16個

集團的煙氣排放標準為目前國際最高的歐盟2000標準，有助其保持垃圾發電行業的領先地位。集團今年先後簽訂南京、邳州、吳江及寧波的垃圾發電項目，令旗下項目數目增至16個，新項目預計於2013至2014年投入營運。發改委於今年4月起上調垃圾發電統一標杆電價至每千瓦時0.65元人民幣；而集團過往在山東省和江蘇省項目的平均電價介乎0.6元至0.65元人民幣，收入可望因而提升。

另外，集團上月底出售旗下唯一非主營項目青洲大橋，預期可帶來現金流入6.6億元，提供額外資源擴展集團的核心環保業務，對集團影響屬利好。集團的污水處理同樣受惠國策，年污水處理量約6.57億立方米。

物色海外垃圾發電項目

另外，集團近年亦計劃拓展海外市場，德國地面光伏發電已併網發電，未來擬於印度和馬來西亞等地物色垃圾發電項目，可望帶動收入增長。

走勢上，6月8日呈「烏雲蓋頂」遇到阻力，走勢有所轉弱，失守10天線及20天線，目前移動匯聚指數(MACD)熊差距擴大，快步隨機指數(STC) %K線繼續走低於%D線，短線料先行整固，可候低於3.5元水平吸納(昨收市3.54元)，反彈阻力3.9元，不跌穿3.4元可續持有。