

大市透視 第一上海首席策略師 葉尚志

港股入市資金仍弱

7月16日。在未能擺脫縮量的背景下，港股的彈性依然來得疲弱。雖然美股在上周五出現顯著反彈，但是對於港股未可構成刺激推動作用。事實上，美股是環球股市的龍頭，在表現上是相對最強的。然而，美股的反彈，對於弱勢地區股市如港股，就不一定能夠帶來很大的牽動作用。這種強勢股市和弱勢股市的相關性，尤其是目前全球股市都處於回整階段行情時，在操作上要特別注意，港股有跟隨美股跌、但跟不上美股漲的可能。

內地A股再度向下探底，是拖累港股的主要原因之一。內地已公布了一系列最新的宏觀經濟數據，經濟下行風險憂慮未可解除。在上周末期間，溫家寶總理在四川調研後表示，當前經濟還未有回復穩定增長狀態，困難時刻可能要持續一段時間。消息加劇了市場的憂慮，上證綜合指數在上周走了一波三連漲之後，同一掉頭下跌1.74%至2,147收盤，跌穿了上周的低點2,152，估計有進一步下探年內低點2,132的傾向。

電訊設備股全線向下

恒生指數出現高開後回壓的行情，中資股壓力還是來得比較沉重，而權重股匯豐控股(0005)和中移動(0941)，依然是托市護盤的主力。恒生指數收盤報19,121，上升29點，主板成交量萎縮到僅有352億多元，是年內的最少日成交量。在資金介入積極性依然疲弱的背景下，要提防盤面的穩定性正處於虛弱狀態。技術上，恒生指數的反彈阻力仍見於19,400，有下探18,700的傾向。總體操作上，還是建議不宜過分激進，等待低位介入的交易機會。

盤面上，一些積弱的板塊繼續備受沽壓，股價延續向下尋底的行情。電訊設備股全線向下，中興通訊(0763)領跌下滑了16.32%，京信通信(2342)跌9.27%，TCL通訊(2618)跌12.07%。至於航空股方面則繼續有好表現，東航(0670)發出了上半年業務的盈喜，但是股價未受影響，漲了2.27%，而國航(0753)和南航(1055)亦分別上升1.8%和2.67%。航空股在過去兩周，都能表現出明顯的抗跌力，建議可以繼續關注跟進。

投資觀察 群益證券(香港)研究部董事 曾永堅

國務院經濟會議受關注

投資市場憂慮環球經濟放緩及對歐債危機演變仍感不安，儘管目前恒指、不少藍籌股及大型中資股估值偏低，但市場普遍傾向觀望自7月中旬開始至8月的企業業績期，來重新評估企業的盈利能力及下半年的盈利預測，因此，預計資金於現階段欠缺大規模進場的意慾。值得注意的是，投資市場加強預期中國國務院年中經濟形勢會議(最快將於本週三召開)推行更多財政政策，而人民銀行亦將繼續於下半年放鬆貨幣政策，有關預期及實質措施將舒緩港股短期內的大跌風險。

全球矚目的中國第二季GDP按年增長為7.6%，與市場的綜合預估區間7.7%至7.5%相若。在數據發布前夕，部分市場人士受中國製造業採購經理指數、通脹數據以及貿易數據表現皆反映內需持續弱化所影響，曾擔憂中國次季GDP增速可能降至7%左右，對港股於7月上旬曾經帶來利空困擾，幸而第二季GDP的實際表現消除市場過份的憂慮。

以技術面研判，目前恒生指數首個支持於18,965點，首個技術阻力於19,350/19,400區間。預期將受惠新一輪財政政策及貨幣政策放鬆的板塊如基建鐵路、中資保險、節能相關以及水泥建材等，短期內表現將優於大盤。

AH股差價表 7月16日收市價 \*停牌 人民幣兌換率0.82248 (16:00pm)

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

股市縱橫

新盤旺銷 九建可期待

儘管美股上周五頗見「亢奮」，道指大漲逾200點報收，但這邊廂的港股昨日卻先升後回，表現無疑令捧場客大失所望。不過基於過去三個交易日，恒指在19,000點的支持暫時仍經得起考驗，在市場沽壓依然不大下，預計市場焦點會繼續轉投部分二三線股。據地產代理的資料顯示，在過去周末，新盤交投整體依然趨平穩，共錄逾101伙成交，當中長實(0001)將軍澳峻濠佔近半數，兩日錄得約50伙成交；恒地(0012)西半山晚譽周日則沽約9伙；至於九建(0034)西環加多近山，兩日約沽8伙。九建旗下西環加多近山

是於上周五正式開售，據悉，首批51伙在推出後3小時內已告沽清，而已售單位平均呎價約1.75萬元，共套現超過4億元。來自發展商的消息指出，該盤短期內有機會再加推，數量約10伙，中高層單位有望加價5%至10%，預計40樓以上單位，呎價會由2.3萬元起，接近頂層呎價更達2.8萬元。值得一提的是，九建於5月下旬推出的單幢式精品豪宅項目西洋菜北街468號「景怡峯」自開售以來，也有理想的銷售表現，單是首100個單位已套現逾4億元，而該項目共提供208個單位，面積由300餘平方呎至800餘平方

呎不等。九建接連推出兩個新樓盤即叫好叫座，而集團與市建局合作的麥花臣球場重建項目，因項目地理位置比景怡峯更為優越，日後售價也會相應提高，有利進一步提升售樓收益。

資產淨值折讓逾5成

此外，集團下半年位於堅尼地城的CADOGAN亦將開售，料悉售可套現30億元，而分別於年底及明年初推出的南區薄扶林道及大角咀福澤街，稍後也接洽登場，都對九建業績有貢獻，因此股價後市表現仍值得看高一線。講開又講，九建今年起已進入「推



盤豐收期」，管理層亦已定下「基本要求」，為未來兩、三年均推出兩至三個新盤，保持每年供應700至800個單位，為盈利持續增長提供保證。九建昨收7.7元，近月來股價主要在7.5元至8元水平徘徊，該股現價仍維持PE5.8倍，較每股資產淨值的17.183元，大折讓53%，其估值被嚴重低估可見一斑。現水平上車持中線，博反彈目標為年高位的10.14元。

大市守萬九等消息

動石馬 收發站 周一亞太區股市對美股上周五急升市表現平穩，內地股市不升反跌影響周邊股市情緒，惟非股仍升1.6%表現較突出。內地股市憂慮企業發盈警而進一步下跌，上證綜合指數跌1.74%收報2,147，成為區內跌幅最大市場。港股高開172點突破50天平均線後未能企穩，反覆回落至19,120爭持，午市受內地股市跌幅擴大，最多倒跌31點低見19,061點，尾市反彈上19,121報收，僅升28點，成交縮減至353億元。大市未能追隨美股較顯著反彈，但守穩19,000水平，說明大戶仍在觀望今明美聯儲局主席伯南克發言帶出的啟示，以及觀望內地出招撐經濟的動向。 ■司馬敏

本周美國企業將陸續公佈季度業績，續左右美股表現。聯儲局主席伯南克周二、周三將出席參眾兩會聽證會，市場關注會否提及刺激經濟方案。另一方面，內地上半年GDP為7.8%，為3年來首次「破八」，數據雖較預期理想，但為了避免硬著陸，中央加快推出刺激經濟方案已成定局。

匯豐控股(0005)跟隨上周五美國金融股造好，未有受今日出席美國國會聽證會就打擊黑錢不力作解釋拖累，收市升0.8%報67.1元。新地郭氏兄弟上周五正式被廉署起訴後，昨日復牌，市場反應尚算平穩，沽壓中的承接力亦相當，股價由開市時的95.15元回落至94.1元，在大盤承接下回升上94.50元，較停牌前收市價跌0.95元或0.9%，全日成交8.14億元，足證市場在過去兩個多月對有關案件已作消化，在新地作出新管治安排及近期如常買地、賣樓，公司運作未受影響，故昨日股價表現未再引起大震盪，國浩資本就新地最新事態發表評論，認為整個司法程序將歷時經年，但應不會影響上市公司的日常運作；並認為新地股價本年至今下跌2.0%，大幅落後

同期同業及恒指的表現。由於現價相對於公司資產折讓達42%，以及本港房地產市場發展仍屬正面。國浩資本維持新地的買入評級，預料股價於90元水平有支持，目標價維持於107元不變，相對資產淨值折讓35%。

大凌8400萬購國債

財政部在港發行230億元人民幣國債已順利完成，其中向香港機構投資者和國外中央銀行發行175億元，向港個人投資者發行55億元2年期人民幣國債。部分上市公司亦把握機會認購，大凌集團(0211)昨發通告，以6,857萬元人民幣(相等於8,400萬港元)認購人民幣國債，國債息率為年息2.38厘，預定發行日期為2012年7月19日，2014年7月到期。有關國債於7月20日港交所掛牌上市。

翻查資料，大凌分別斥資逾千萬於2010年2月和10月，購入中銀香港(2388)後債票據及和黃(0013)票據，今次動用8,400萬元，反映其對國債極具信心。停牌近2年的遠東控股(0036)今早復牌，停牌前股價為0.77元，股價難免受壓。

紅籌國企/高輪

上海電氣具追落後潛力

內地經濟增長3年來首次未能「保八」，市場投資者對中國短期經濟前景觀望態度，滬深股市昨日亦以反覆走疲回應，滬綜指走低至40個月低位報收，跌1.74%。A股持續尋底，而這邊廂的港股回升力度也不強，都影響到投資者的入市意慾。中資股個股方面，普天電纜(1202)宣布逾2億元人民幣組光纖合資，股價復牌見異動，收市漲達14%，並成為極少數表現較突出的股份。多隻核電設備股經過上周五急跌尋底後，昨日股價普遍出現喘穩走勢，就以上海電氣(2727)為例，該股自去年10月中旬以來，均一直穩守於3元樓上，但上周五的沽壓大增下，曾被位跌至2.72元始獲支持，而觀乎昨回試2.75元已獲支持，收市報2.79元，升0.03元，表現雖不算突出，但因現價離低位支持位不遠，而相比新加坡政府投資(GIC)較早前增持均價的3.425元，則仍有不少水位可走，在值博率已增下，故不妨加以留意。

另一方面，去年3月份日本福島核事故後，中國暫停核電新建專案審批，事隔已逾1年，有分析預計，內地重啟核電項目的審核時間，可能會在今年第3季度，相關因素亦有望對處於尋底階段的板塊股份，有利好的刺激。上海電氣因成功承製了全球首台AP1000國產化核電主設備，加上其核電成套設備製造產能在同行中居領先地位，

中油購輪16253期長較可取

中石油(0857)昨漲1.51%，為表現最突出的重磅中資股之一，若繼續看好其後市表現，可留意期限較長的中油麥銀購輪(16253)。16253昨收0.126元，其於明年11月4日到期，換股價為9.8元，兌換率為0.1，現時溢價17.66%，引伸波幅40.82%，實際槓桿4.16倍。雖然此證為價外輪，爆發力也不強，但就勝在有利於的年期可供買賣，現時數據又屬合理，在港股短期走勢未明朗下，其仍為較可取的捧場之選。

投資策略：

- 紅籌及國企股走勢：本地市場觀望氣氛仍濃，投資者入市意慾不強，中資股也暫難有太大作為。上海電氣：中央年內有望重啟核電項目審核，集團承製設備具競爭優勢，有力爭取訂單。目標價：3.5元 止蝕位：2.6元

張怡

港股透視 交銀國際



中國鐵鈦(0893)日前發布上半年盈利預警稱，由於公司所在攀西地區3月份以來週週間歇性停電及限電措施，致使公司上半年鐵精粉產量有較大幅度下降。受此影響，公司上半年淨利潤將較去年同期大幅下跌，初步預期下跌幅度不超過40%。

攀西限電影響比預期大

公司二季度受限電措施影響超於我們預期。雖然在此前報告中對攀西地區的限電措施及公司鐵精粉減產已有預期，但公司上半年的鐵精粉減產幅度仍高於我們的預期。由於公司下半年鐵精粉生產能否完全恢復至正常水平還存在不確定性，我們將公司2012年全年的鐵精粉產量預測值由此前的234萬噸下調21.8%至183萬噸。同時由於5月、6月份以來攀西地區的鐵精粉價格有小幅下調，我們將公司2012年的鐵精粉銷售均價也做小幅下調。

越南今月起禁鈦精礦出口

近期鈦精粉價格維持穩定。雖然越南政府從7月1日開始正式實施對鈦精礦出口的限制令，由於市場對越南鈦精礦出口禁令已有充分預期，因此內地鈦精礦價格近期仍保持平穩，沒有出現明顯波動。我們預期下半年鈦精礦業務對公司盈利的改善作用將低於預期。

鋼鐵業低迷拖累鐵精粉價

由於公司二季度受限電措施影響較大，導致鐵精粉產量嚴重下滑，預計年內難以恢復。同時內地鐵精粉市場受鋼鐵業低迷的拖累，預計後期也將面臨挑戰的風險。據此我們將公司2012/2013年的鐵精粉產量及銷售價格做相應下調，將公司2012/2013年的每股盈利下調至0.22元/0.28元，下調幅度分別為26.3%/15.7%。我們將公司投資評級下調至「中性」，同時將公司目標價由2.8元下調至1.9元(昨收市1.12元)。

滬深股評

宜華木業內銷步加速期

宜華木業(600978.SS)目前面臨三大轉型：外銷主導向內外銷並濟轉型，純製造企業向品牌運行企業轉型，傳統型企業向科技補血型企業轉型。未來幾年公司將加大內銷業務的開拓，對上游資源的掌控及下游終端營銷網絡的構建力度，並不斷提高產品科技含量和產品附加值。出口業務回升：1)美國地產市場逐步回暖；2)公司開始在美國東部地區構建營銷網絡，在美國市場的總份額將有所提升。預計2012年出口業務同比增長15%-20%，毛利率提升1-2個百分點。

加盟店料增至400家

渠道拓展力度進一步加大，預計2012年體驗館新開8家，經銷商加盟店全年增至400家。預計2012年內銷收入5億元(人民幣，下同)左右，同比增長60%，由於經銷商加盟店和工程單業務增長較快，全年實現盈虧平衡的概率較大。加蓬林地有30萬公頃，且林地中將近40%屬於原始森林，木種價值、木材蓄積量豐富。公司計劃第一步配套10萬立方米出材量，第二步提高至20萬立方米，原木砍伐量接近30萬立方米。若項目順利完成收購，未來木材自給率將超過50%，

達到70%-80%。預計公司2012年中期每股收益0.22元，同比增長10%；2012-2013年每股收益分別為0.28元、0.36元，同比增長31%、28%，對應市盈率分別為16倍、12倍。我們認為海外房地產業已顯示回升跡象，且公司內銷建設進入加速期，加盟店、工程單上量，預計全年業績將一定程度回升，維持「增持」評級。風險提示：內銷渠道拓展不達預期；海外經濟持續低迷影響出口業務增長。



興業證券股份