

大市透視 第一上海首席策略師 葉尚志

恒指19650有待突破

7月30日。受到歐美股市的帶動，港股延續上週的漲勢，恒生指數走了一波三連漲的行情，挑戰了250日均線的水平。目前，市場對於美聯儲推出量寬政策的憧憬預期依然高漲，估計在美聯儲和歐洲央行周四議息結果出來前，該可以保持溫度，有利於短期市況進一步試高。另一方面，權重股匯豐控股(0005)在收盤後公布了中期業績，截至6月底止的半年稅前盈利127億美元，表現符合市場的估計預期。現階段，內地A股能否做出配合動作扭轉弱勢，是港股短期走勢的關鍵影響因素。

內地A股繼續探底的行情，上證綜合指數再跌0.89%至2,109收盤，再創年內新低。B股和ST板塊的跳水，加劇了市場人氣疲弱的狀態。然而，觀乎A股的一些大盤股，如萬科(000002)、招商地產(000024)以及銀行股和石化雙雄等等，股價表現還不算太差。以現水平來判斷，我們建議對A股不宜過分看空，如果有觸發點消息出現，A股是具備有絕地反彈的條件空間。

煤炭股板塊也走強

恒生指數連續第二日出現高開高走，雖然在盤中內地A股繼續下跌尋底，但是港股本盤仍然可以保持高位運行的日內行情，依然站在上攻的勢頭。恒生指數收盤報19,585，上升310點，主板成交量有442億多元。技術上，恒生指數的前期高點和250日均線，正分別位於19,656和19,635。如果能夠以大成交量配合來升穿這兩個點位，可以確認恒生指數出現技術性突破，有望進一步向上挑戰高位。

盤面上，內銀股走勢逐步回穩趨強，逐步成為了領漲的板塊。其中，建設銀行(0939)的漲幅居前，再漲了2.63%至5.07元收盤。值得注意的是，內銀股近來的沽空金額出現了顯著的下降，在潛在沽壓收斂的背景下，估計內銀股有進一步彈高的機會。另外，煤炭股板塊也走得不錯，市場預期煤價在第四季有出現回升的機會，是刺激股份彈升的消息因素。中國神華(1088)漲了2.64%，兗州煤(1171)漲了1.6%，中煤能源(1898)漲了4.38%。

投資觀察 群益證券(香港)研究部董事 曾永堅

歐央行出招內容受關注

全球金融市場的焦點將於本週三大央行——美聯儲局、歐洲央行及英倫銀行會否於各自舉行的會議決定推行新一輪的救市或刺激經濟措施。

由於上週五環球主要股票市場近期的緊張不安情緒明顯紓緩，主要因歐洲央行(ECB)總裁Mario Draghi的言論，引導市場普遍預期ECB將於短期內推行一些措施，紓解歐債危機形勢急轉直下的困境。由此反映，三大央行中，以ECB於本週四會議能否實際採取令市場感安心的拯救措施，為能否於短期內持續改善股票市場情緒的關鍵。

部分市場觀點預期ECB或可能於本週四暗示將計劃推行第三輪長期融資操作(LTRO)。不過，我們認為ECB於本週四較高機率先進一步放寬區內銀行抵押品要求以及存款準備金率要求，從而先試探投資市場的反應，並同時可達致不令市場因ECB沒有採取任何措施而感高度失望的效果。若果市場在上述消息發佈後反應不理想，ECB才考慮稍後發佈推行第三輪LTRO的訊息。

港股方面，匯豐控股(0005)昨天發佈上半年業績，亦展開藍籌股的中期業績期。預估恒生指數本周活動區間將於19,800至18,700點。

AH股差價表 7月30日收市價 *停牌

Table with 5 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

哈電發力可追落後

美股上週五勁揚，這邊廂的港股昨日也以全日升市回應，惟恒指逼近19,600點水平後未能再進，投資者高追意慾不強，繼續限制大市的升幅。儘管港股升勢未如理想，不過前期一直受壓的內銀股，則已接力充當升市的「火車頭」，就以建設銀行(0939)為例，便成功升穿5元關，並大部分時間維持逾2%的升幅，最後以近高位的5.07元收報。內地將公布最新的7月居民消費價格數據，市場預期通脹將進一步回落，憧憬人行有條件減存款準備金，甚至減息以刺激經濟，均有利

吸引資金回落至較低的內銀板塊上。

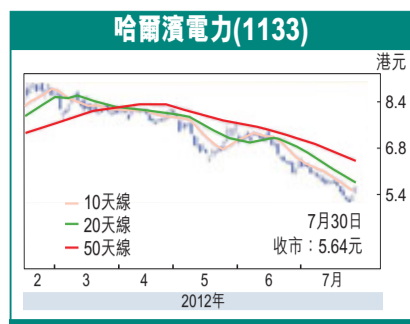
手持200億訂單將重啟

哈爾濱電氣(1133)亦為昨日表現較突出的國企股，該股曾走高至5.67元，收市報5.64元，仍升0.27元或5.03%。據內地媒體報道，中國準備重啟四個核電項目的建設，而該項目在去年3月日本發生福島核事故前就已經通過了審批。這四個核電項目總共包括建設7座核反應堆，分布在福建、浙江、廣東及山東這四個省份。哈電截至去年底持有的核電手頭訂單已達200億元人

幣，若中央重啟核電項目的建設，相關的訂單也可望陸續恢復生產，而明年及後年將是項目交付的高峰期，對集團提升盈利表現也屬有利。

預測PE4.8倍 估值低

哈電於截至去年底止，錄得盈利增22.7%至12.29億元人民幣，現價市盈率5.2倍。據市場預期，集團2012年盈利可達13.8億元人民幣，增12%，每股盈利0.99元人民幣，即預測市盈率(PE)將降至4.8倍，在同業中仍處偏低水平。此外，哈電於去年底止的每股資



產淨值為7.7元人民幣(約9.39港元)，即現價PB約0.6倍，相比同業東方電氣(1072)的1.3倍，有被明顯低估之嫌。哈電上週曾造出5.14元的年低位，雖昨收市價較低位回升了近一成，但因只是反彈初現，在資金逐步重投實力股下，該股後市回升的空間仍可看好。現水平伺機上車，中線上望目標為7元關，論值博率仍大。

匯豐撥備額衝擊力不大

7月期指昨日結算，高位挾升成主導，收報19,547，升302點，成交合約1.44萬張。6月底恒指收報19,441，期指結算仍有106點升幅，反映7月的千點波動市中，好淡大戶角力十分激烈。至於8月期指在尾市曾低收29,498，雖仍升304點，但較恒指低水87點，成交6.92萬張，主要是反映港股收市後，匯豐控股中期業績揭盅，特別是有關撥備額略超預期，有對沖風險淡倉入市，令期指急跌，一改現貨股市未收市前只低水30、40點的幅度。

述數據對匯豐控股整體盈利應不會造成太大影響。匯豐昨升1.10元收報65.25元，成交13.88億元，62/63元在上週已築底有承接。

意大利10年期債息跌穿6厘

歐洲金融市場形勢續有正面信息，昨日意大利24億歐元10年期國債及22.44億歐元5年期國債拍賣結果，收益率分別降至5.96厘和5.29厘，而上次分別為6.19厘及5.84厘，國債收益率明顯回落，反映上週末歐央行行長及德法巨頭發表全力捍衛歐元區的言論，令市場信心產生支持作用，而背後引致信息回落及拍債超額，相信與周四歐洲央行有可能擴大買債甚或放寬EFSF買債條件有關，市場實際上已有「春江鴨」資金入市。

內銀四行續受追捧

內銀四行成為昨日資金追捧對象，而這股動力早在上周五已有啟動，以建行(0939)急升2.6%收報5.07元最悅目，成交達13.8億元。此外，農行(1288)及工行(1398)分別升1.9%、1.8%亦不俗。圍繞內銀上升動力主要是傳出新增貸款規模上升及資本充足率達標有6年過渡期。內地媒體報道中國銀行業7月新增信貸預計在人民幣7,000億元左右。另外《上海證券報》引述消息人士指，定於明年1月1日起開始實施的《商業銀行資本管理辦法》規定，銀行的資本充足率達標可在2018年底前完成，意味著銀行資本充足率達標有6年的過渡期。

紅籌國企/高輪

江銅回升動力增可留意

內地股市昨日表現依然欠佳，滬深兩市本周有涉及市值689.81億元人民幣限售股解禁流通，為年內較高水平，相信是限制當地股指表現的原因。相比之下，港股經過上週五急彈後，受外圍股市利好刺激，大市昨日彈力仍強，而市場投資氣氛好轉，續有利資金流入中資股。

息，有助紓緩企業的借貸成本壓力，也都對大型銅業的江銅較為有利。江銅今年預測市盈率約8.5倍，論估值在同業中也不算貴，趁股價走勢改善順勢跟進，料短線有力挑戰阻力位的18元，惟失守近期支持位的16.34元則止蝕。

中移購輪17941較貼價之選

中移動(0941)昨漲逾1%，為成交榜居首位的重磅藍籌股，走勢頗強，若繼續看好其後市表現，可留意中移法興購輪(17941)。17941昨收0.275元，其於今年10月3日到期，換股價為90元，兌換率為0.1，現時溢價3.06%，引伸波幅23.14%，實際槓桿17倍。中移動正股走勢向好，昨更重企於換股價水平報收，此證數據又屬同類股證中較合理的一隻，爆發力亦強，所以續為較貼價選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股連續兩日反彈，有利資金流入中資股。

江西銅業

行業淡弱留強，中央出招撐經濟，均有利企業盈利改善。

目標價：18元 止蝕位：16.34元

中國國際金融

滬深股評

長榮海外訂單毛利高

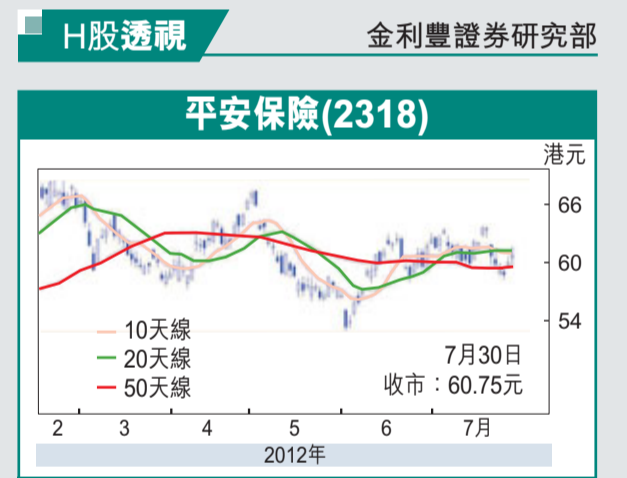
長榮股份(300195.SZ)公佈上半年業績，營業收入達到3.11億元(人民幣，下同)，同比增长25%，淨利潤達0.96億元，同比增长28.6%，完全符合預期。

一季受到展會及部分訂單延遲交付的影響，收入增速放緩至21%。進入二季度，社會包裝和海外市場需求旺盛帶動產銷兩旺，同時下遊客戶現金流好轉使訂單交付逐漸正常化，單季度收入增速達到28%，回復到高位。

海外市場收入料逾1億

上半年公司綜合毛利率為51.2%，比去年同期提高2.8個百分點，各主要產品盈利能力均有提升。其中，在社包產品佔比提高的情況下，模切機板塊毛利率仍有5.9個百分點的大幅提升，顯示出老廠生產流程優化對成本的節約作用。糊盒機板塊盈利能力提高幅度更大，從去年同期的25.4%上升到46.7%，主要原因是高毛利的產品機機實現了1,198萬元的規模銷售。

張怡



北京遭遇61年來最強暴雨，造成嚴重傷亡及財物損失。截至7月26日止的北京保監局數據顯示，保險公司接報案的估計損失金額約7.9億元(人民幣，下同)，當中財險將較受影響。消息一度拖累內險股表現，惟巨額賠付的負面消息相信已逐漸於股價反映。

減息有利儲蓄保險產品

事實上，內險企業近日受惠於連串利好消息，經營環境料將逐漸改善。中保監早前擬收緊保險中介市場准入門檻，整頓保險中介市場，可提升現有企業的市場份額。另外，人行減息會降低銀行存款的吸引力，或將資金轉移至儲蓄型保險產品，可望帶動行業收入增長。中央擬逐步放寬保險公司投資限制，日前再有報道指連險入市或將不再受25%上限約束，料可提高企業的投資回報，對整個行業實屬利好。

中國平安保險(2318)業務較為多元化，分散於保險、銀行及投資業務。通過交叉銷售和電話銷售帶動保費收入上升，集團今年上半年保費收入1,276.48億元，同比增加10.1%，相對上半年全國保費收入增長的5.9%，可見集團較為優勝。而且，去年完成合併深圳發展銀行(深：000001)，有擴大大非保險業務的規模，增加協同效應。深發展銀行近日獲批更名為平安銀行，進一步完善集團的業務網絡。

中線走勢向好上望67元

集團去年償付能力充足率為166.7%，僅略高於監管要求的150%；惟董事會日前通過發行不逾260億元A股可轉債特別議案，相信可助集團改善償付能力。走勢上，6月11日裂口高開，其後股價在57.7元(港元，下同)至63.8元長方形通道橫行整固，日前重上50天線，快步隨機指數(STC) %K線升穿%KD線，14日相對強弱指數(RSI)回升至47.8，重上5日移動線，中線走勢維持向好，可考慮於現水平吸納，上望67元(昨收市60.75元)，不跌穿57.5元可續持有。

平保業務多元化佔優