韋君

7月30日。受到歐美股市的帶動,港股延續上周的漲勢 恒生指數走了一波三連漲的行情,挑戰到了250日均線的水 平。目前,市場對於美歐央行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月底止的半年税前盈利有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,但是港股大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 19,655。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呈強,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%。

#### 群益證券(香港)研究部董事 曾永堅

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。

由於上周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於本周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或可能於本周四暗示將計劃推 行第三輪長期融資操作(LTRO)。不過,我們認為ECB 於本周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 <b>差</b>	<b>買表</b> 7月30日收市價			6:00pm
名稱	H股(A股) 代號	H股價 (港元)	A股價 (人民幣)	H比A 折讓(%)
儀征化纖股份	1033(600871)	1.44	6.37	81.41
洛陽玻璃	1108(600876)	1.33	5.12	78.63
山東墨龍	0568(002490)	1.89	6.91	77.50
南京熊貓電子	0553(600775)	1.6	5.17	74.54
經緯紡織	0350(000666)	3.7	11.09	72.56
東北電氣	0042(000585)	0.59	1.76	72.43
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	0.9	2.58	71.31
廣船國際 工油創業環况	0317(600685)	4.83	13.7	71.00
天津創業環保 昆明機床	1065(600874) 0300(600806)	1.77 1.75	5.02 4.84	71.00 70.26
北人印刷	0187(600860)	1.75	4.55	69.99
ルヘロ刷 海信科龍	0921(000921)	1.28	3.45	69.48
山東新華製藥	0719(000756)	1.81	4.8	68.98
上海石油化工	0338(600688)	2.06	5.39	68.56
金風科技	2208(002202)	2.54	6.25	66.57
北京北辰實業	0588(601588)	1.38	2.72	58.27
中國鋁業	2600(601600)	3.14	5.97	56.74
大連港	2880(601880)	1.55	2.94	56.63
大唐發電	0991(601991)	2.68	4.89	54.92
廣州藥業股份	0874(600332)	13.34	24.03	54.34
華電國際電力	1071(600027)	2.33	4.09	53.14
<b>兗州煤業股份</b>	1171(600188)	11.42	18.67	49.69
中國東方航空	0670(600115)	2.67	4.12	46.69
紫金礦業	2899(601899)	2.44	3.66	45.16
上海電氣	2727(601727)	2.85	4.27	45.10
晨鳴紙業 東文電気	1812(000488)	2.67 11.02	3.95	44.40
東方電氣 中國中冶	1072(600875) 1618(601618)	1.61	15.69 2.29	42.23 42.17
中海發展股份	1138(600026)	3.18	4.51	42.00
中海油田服務	2883(601808)	11.88	16.45	40.60
四川成渝高速	0107(601107)	2.36	3.23	39.90
中國遠洋	1919(601919)	3.17	4.2	37.92
新華保險	1336(601336)	24.1	30.64	35.30
深圳高速公路	0548(600548)	2.82	3.58	35.21
中海集運	2866(601866)	1.92	2.43	35.01
金隅股份	2009(601992)	4.77	6.01	34.72
江西銅業股份	0358(600362)	17.04	20.59	31.93
華能國際電力	0902(600011)	5.54	6.66	31.58
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.67	2	31.32
安徽皖通公路	0995(600012)	3.35	3.84	28.24
中國南方航空	1055(600029)	3.83	4.27	26.22
中興通訊 廣深鐵路	0763(000063) 0525(601333)	10.26 2.46	11.39 2.71	25.90 25.33
庾/木蛾/丘 中國國航	0753(601111)	5.5	6.04	25.33
中煤能源	1898(601898)	6.91	7.53	24.52
比亞迪股份	1211(002594)	13.08	14.2	24.23
中聯重科	1157(000157)	8.9	9.59	23.66
中信銀行	0998(601998)	3.8	3.86	19.02
上海醫藥	2607(601607)	10.84	10.68	16.51
鞍鋼股份	0347(000898)	3.8	3.68	15.06
濰柴動力	2338(000338)	23.75	22.99	15.03
中國銀行	3988(601988)	2.92	2.72	11.70
中國石油股份	0857(601857)	9.55	8.85	11.24
中信証券	6030(600030)	13.48	12.06	8.06
中國石油化工	0386(600028)	6.95	6.1	6.28
中國人壽	2628(601628)	21.15	18.39	5.40
工商銀行 中國太保	1398(601398) 2601(601601)	4.32 24.9	3.71 21.34	4.22 4.02
平幽本体 交通銀行	3328(601328)	5.1	4.3	2.44
民生銀行	1988(600016)	7.04	5.9	1.85
農業銀行	1288(601288)	3.13	2.49	-3.40
青島啤酒+	0168(600600)	45.15	35.91	-3.42
建設銀行	0939(601939)	5.07	3.93	-6.12

4.18 21.98

43.61 14.47

9.81

29.15

3.33

60.75

7.19 14.12

-7.84 -9.09

-14.58 -17.10

-17.11

-18.39

-21.12

中國南車中國神華

中國平安

招商銀行

江蘇寧滬高速

1766(601766)

1088(601088)

0390(601390)

2318(601318

0914(600585)

0177(600377)

3968(600036)

1186(601186)

■ 股市縱橫

# 哈電發力可追落後

美股上周五勁揚,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元報收。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。

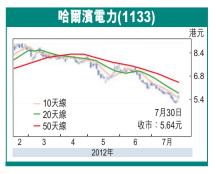
### 手持200億訂單將重啟

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 本發生福島核災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

民幣,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。

哈電上周曾造出5.14元的年低位,雖 昨收市價較低位回升了近1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。

亞太區股市昨日追隨上周美股大升而 大部分高升,只有內地股市跌0.89%斯 人獨憔悴,而印度股市升1.81%、港股 升1.61%及星菲升逾1%等的表現出眾, 日本股市亦續升0.8%。港股高開230點 重上19,500水平,金融、資源、電信股 成升市動力,惟升勢亦受阻250天線心理 壓力未能升越19,600,高見19,594,並 以19,585近高位報收,全日升310點,成 交442億元。匯豐控股成績表已揭盅,有 關「洗黑錢」的罰款撥備大致屬預期範 圍之內,對匯豐股價料不會有太大壓 力,大市在8月份反覆向19,600/20,000推 進的機會仍大。 ■司馬敬

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。

#### 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 周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,而背後引致債息 回落及拍債超購,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。

匯豐控股中期盈利82億美元,減9%,派息0.18美 元,大致符預期。至於有關美國洗黑錢案,已作出

張怡

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元在上周已築底有承接。

#### 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元最悦目,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,意味着銀行資本充足率達標有6年的過渡期。

星獅地產(0535)昨日停牌等私有化股東大會結 果,最終未獲足夠票數遭否決,其中獨立股東反對 票佔61.7%。星獅股東會前股價一個月已急跌,實 際上已預示私有化方案凍過水,今日復牌,股價反 應未必大。星獅停牌前為0.244元,大股東原以每股 0.28元提出私有化,小股東認為要1元才合理。事實 7億美元撥備罰款,以市場曾預期10億美元計,上 上,星獅現價大折讓67%,私化價值欠吸引力。

■紅籌國企/窩輪

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,港股經過上周五 急彈後,受外圍股市造好刺激,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。

昨市所見,過去一段時間備受沽壓中資行 業龍頭股的反彈行情仍佳,當中國藥控股 (1099)、哈爾濱動力(1133)和潍柴動力 (2338) 等便均漲逾5%。值得一提的是,潍柴 較早前曾預計中期盈利下跌不逾50%,而觀乎 該股彈力彈橫,可見其經過早前的顯著調 整,已基本消化市場的不明朗因素。江西銅 業(0358)上周在走低至16.34元水平復獲支 持,昨收17.04元,升0.14元,升幅0.83%,成 交增至924萬股,動力有所增強,加上為連續 第3個交易日反彈,其10天線(17.02元)亦告 失而復得,在股價走勢漸改善下,該股後市 反彈之勢也續可看好。

江銅今年第一季度,錄得營業收入287.75億 元人民幣,按年上升14.2%;純利則倒退9.6% 至14.34億元人民幣,每股收益41分人民幣。 受制於內地目前的銅存貨仍多,預計將續限 制相關產品價格上升,因此集團上半年業績 仍難樂觀。不過,中央於「十二五」期間將 嚴格控制包括銅在內的十種有色金屬冶煉產 能,並積極淘汰落後產能,而人行連番減 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** 。

### 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,走勢續呈強,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,兑換率為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

行業汰弱留強,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

□滬深股評⊿

中國國際金融

## 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 比增長25%,淨利潤達0.96億元,同比增長 28.6%,完全符合預期。

一季度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 原因是高毛利的新產品檢品機實現了1,198萬 元的規模銷售。

5月初公司在德魯巴展會的成功參展為公司 的優質印後產品走向世界舞台提供了一個良 好的契機。加上日本、美國子公司的推動作 用,預計今年全年海外收入達到1億-1.5億元 是大概率事件。大部分高毛利的海外訂單將 在下半年交付,保證全年盈利水平維持在高 位。在儲備產品方面,公司數字印刷機的試 用範圍已經擴大到了20台左右,技術路線趨 向成熟,為公司中長期成長增添亮點。

我們維持盈利預測不變,預計公司2012-2014年淨利潤為2.0億元、2.52億元和3.20億 元,對應每股收益1.43元、1.80元和2.28元。

在上半年經濟下行的環境下,公司充分利 用海外、非傳統領域兩個新市場逆勢擴張的 成長路徑已經一再被驗證,業績增長也逐漸 兑現,中長期成長路徑逐漸明晰。目前公司 股價對應18.4倍和14.7倍2012年、2013年市盈 率,估值相對於公司良好的成長性仍然具有 誘惑力。看好公司持續成長性,期待三、四 季度的跨年行情,繼續堅定推薦。

### H股透視

#### 金利豐證券研究部



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,惟巨額賠償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,日前再有報道指投連 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

> 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),有助擴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

### 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,目前重上50天線,快步隨機指數(STC)%K線 升穿%D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。