

第一上海首席策略師 葉尚志

大市透視 大市有延續漲勢機會

8月2日。港股走了一波五連漲之後，出現漲後回整的態勢，美聯儲未有推出三度寬寬，內地A股再出現回整，是港股趁機回吐的消息借口。但是，港股僅是出現縮量回跌，並且守在250日均線的上方，相信整體上依然處於上攻勢頭，我們對後市維持相對正面的態度。

A股築底彈升機會高

美聯儲議息結果出來了，暫時未有加推量寬政策的宣布，高漲的氣氛有所降溫，美股出現溫和回吐，但是仍能保持上攻勢頭。至於內地A股方面，在周三彈過後又再回整，房地產板塊領跌。但是對於早前提過的「物極必反」形勢，相信依然有效。形勢上，目前的觸發點因素未算強大，但是A股仍有彈升機會，估計以雙底形態來築底彈升的可能性較高。上證綜合指數再度下探2,100尋找支撐，10日和20日均線正位於2,129和2,153，如能站回到這兩條線的上方，可以確認彈升勢頭出現。

恒生指數出現縮量整固，高位沽壓未見明顯加劇，估計港股大盤仍處「裡應外合」的相對利多局面。恒生指數收盤報19,690，下跌130點，主板成交量回降至432億多。技術上，恒指的250日均線正位於19,622，是目前的心理支撐關口，守穩其上，有隨時再展升勢挑戰20,000整數關。

港銀行股有上升勢頭

盤面上，藍籌股的中期業績陸續出來。東亞銀行(0023)半年賺了29.88億元，表現勝預期，股價逆市上升0.74%至27.4元收盤。事實上，香港銀行股有整體上拉的跡象，在早前已出了中報的恒生銀行(0011)和渣打集團(2888)，股價都展現出看好行情，而仍未有中報的中銀香港(2388)，股價亦已挑戰至年內高位24元，收盤報23.95元。長和系在收盤後亦發了中報，長實(0001)賺了154.56億元，和黃(0013)賺了102.08億元，兩者表現都優於預期，估計對股價有刺激推動作用。

富昌證券

百麗次季業務已改善

中國經濟增長放緩，前景不明朗，衝擊零售業屬意料之內。相比同業第二季度銷售下滑，百麗國際(1880)作為內地最大女鞋零售商，在經歷第一季鞋類同店銷售增長僅2.8%後，第二季已見明顯改善，雖不及去年同期的增長20%，但可以錄得10.5%，在行業中已屬理想。

收購Big Step有助消化庫存

運動服飾業務方面，亦由上季的下跌2.4%扭轉至增長5%。為在較惡劣的經濟環境中維持盈利，集團已放緩開店速度，以改善現有店舖銷售為主要策略。現時貨品價格有低單位數增長，相信下半年毛利率能夠保持穩定。新收購的Big Step料可幫助消化體育用品庫存，進一步擴大此部分收入。加上國家致力於經濟穩增長，積極促進內需，將為零售業帶來正面影響。股價日前突破250天線阻力後向好，建議可於14元買入(昨收市報14.02元)，目標15.5元；跌破13元止蝕。

AH股差價表 8月2日收市價

名稱	H股(A股)代號	H股價(港幣)	A股價(人民幣)	H比A折讓(%)
儀儀化纖股份	1033(600871)	1.51	6.12	79.73
洛陽玻璃	1108(600876)	1.34	5.1	78.42
山東墨龍	0568(002490)	1.85	6.63	77.08
南京熊貓電子	0553(600775)	1.53	5.13	75.50
輝煌紡織	0350(00666)	3.77	11.11	72.13
昆明机床	0300(600806)	1.66	4.85	71.89
天津創業環保	1065(600874)	1.81	4.97	70.09
東北電氣	0042(00585)	0.57	1.54	69.6
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	0.96	2.57	69.32
廣船國際	0317(600685)	4.99	13.29	69.16
海信科龍	0921(000921)	1.24	3.3	69.14
山東新華製藥	0719(000756)	1.79	4.67	68.52
北人印刷	0187(600860)	1.57	4.09	68.47
上海石化	0338(600688)	2.07	5.17	67.11
金風科技	2208(002202)	2.52	5.81	64.38
北京北廣實業	0588(601588)	1.38	2.67	57.55
中國鋁業	2600(601600)	3.17	5.86	55.57
大連港	2880(601880)	1.6	2.94	55.3
大唐發電	0991(601991)	2.75	5.04	55.18
廣州藥業股份	0874(600332)	14.86	26.27	53.54
華電國際電力	1071(600027)	2.49	4.26	51.99
鳳鳴紙業	1812(600488)	2.53	3.99	49.92
兗州煤業股份	1171(601188)	12.1	18.69	46.83
紫金礦業	2899(601899)	2.47	3.66	44.57
中國東方航空	0670(60115)	2.74	4.05	44.43
上海電氣	2727(601727)	2.98	4.25	42.41
中國中冶	1618(601618)	1.62	2.31	42.4
中海發展股份	1138(600026)	3.27	4.56	41.1
四川成渝高速	0107(601107)	2.35	3.25	40.61
中海油田服務	2883(601808)	11.94	16.1	39.09
東方電氣	1072(600875)	11.5	15.09	37.41
中國遠洋	1919(601919)	3.23	4.23	37.28
深圳高速公路	0548(600548)	2.78	3.55	35.68
中海集運	2866(601866)	1.89	2.41	35.59
新華保險	1336(601336)	24.3	30.83	35.26
華能國際電力	0902(600011)	5.62	7	34.06
金隅股份	2009(601992)	5.05	6.13	32.34
滙豐動力	2338(600338)	20.5	23.5	28.35
江西銅業股份	0358(600362)	17.7	20.1	27.67
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.81	2.03	26.77
廣深鐵路	0525(601333)	2.47	2.76	26.5
安徽皖通公路	0995(600012)	3.54	3.93	26.02
中興通訊	0763(600063)	10.18	11.25	25.68
中國國航	0753(601111)	5.41	5.94	25.19
中聯重科	1157(000157)	9.08	9.86	24.36
中國南方航空	1055(600029)	3.79	4.11	24.26
比亞迪股份	1211(002594)	13.4	14.3	23.03
中國能源	1898(601898)	7.31	7.52	20.16
上海銀行	0998(601998)	3.89	3.96	19.32
上海醫藥	2607(601607)	11.1	10.77	15.35
中國銀行	3988(601988)	2.95	2.75	11.89
中國石油股份	0857(601857)	9.6	8.91	11.5
鞍鋼股份	0347(600898)	4.15	3.75	9.1
中國人壽	2628(601628)	21.25	18.67	6.51
中國太保	2601(601601)	25.1	21.86	5.69
交通銀行	3328(601328)	5.13	4.43	4.89
中國證券	6030(600030)	13.94	11.96	4.27
中國石化	0386(600028)	7.05	5.95	2.68
工商銀行	1398(601398)	4.48	3.78	2.65
民生銀行	1988(600016)	7.24	6.02	1.22
農業銀行	1288(601288)	3.15	2.51	-3.08
中國中鐵	0390(601390)	3.39	2.62	-6.27
青島啤酒H	1168(600600)	45	34.6	-6.82
建設銀行	0939(601939)	5.25	4.01	-7.53
中國神華	1088(601088)	29	22.05	-8.02
中國平安	2318(601318)	61.05	44.84	-11.83
中國南車	1766(601766)	5.89	4.3	-12.51
中國鐵建	1186(601186)	6.7	4.72	-16.59
安徽海螺	0914(600585)	21.05	14.82	-16.66
招商銀行	3968(600036)	14.24	10.01	-16.84
江蘇寧滬高速	0177(600377)	7.3	5.11	-17.34
中國交通建設	1800(601800)	6.7	4.66	-18.09

股市縱橫

銀泰趁調整中線吸納

港股昨現急升後的調整行情，但部分內地消費股的走勢則頗見硬淨，其中一向被視為國策受惠股的銀泰百貨(1833)便全日均呈升勢，曾走高至7.65元，收市報7.4元，收窄至升0.08元或1.09%，成交增至4,060萬元。

擴大內需特別是消費需求已成為內地經濟長期平穩較快發展的根本立足點，亦是今年工作的重點。為了做好擴大消費工作，商務部於清明節至勞動節期間，已在全國組織開展首個消費促進月活動。中央全力「穩增長」，預計稍後推出的刺激消費政策，將有利行業的發展，銀泰股價今年以來累積的跌幅已不小，在政策面利好下，對該股後市反彈不妨看高一線。

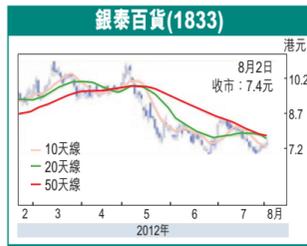
銀泰於2011年錄得純利增19.9%至8.21億元(人民幣，下同)，每股基本盈利43分，派末期息7分。集團今年首6個月總銷售按年上升16.8%至約63.55億元，同店增長9.2%至約59.38億元。不過，集團第二季總銷售按季下跌20%，同店銷售則減少21%，估計也成為近期股價走壓的原因。

下半年同店銷售可望改善

自07年3月上市以來，集團主力發展東部較富庶的市場，加上經營模式主要透過專櫃將店面分租給不同品牌，再從中收取佣金，從集團多年來公佈的業績均錄得可觀的增長，顯示其經營策略奏效，若單因其次季銷售表現

放緩，便看淡其前景，似乎欠缺公允。講開又講，高盛的研究報告也估計，踏入下半年，銀泰同店銷售將逐步改善，料其全年計同店增長11%、收入上升逾20%，並給予其買入評級，目標價11.3元。另一方面，銀泰今年1月出售浙江慈溪銀泰置業項目，約帶來稅前收益3.3億元，當中大部分將於今年入帳，故管理層已預計今年盈利有約兩成的增長。

銀泰日前再落實出售965.8萬股武商股份，總代價為2.05億元人民幣，預期出售令集團錄得稅前收益約1.35億元人民幣。出售完成後，集團於武商的持股量將降至22.6%。據悉，銀泰會動用



出售所得款項淨額降低債務水平，及為未來發展提供額外營運資金。銀泰仍持有價值不菲的非核心業務權益，將會逐步撤除，單是今年便會較往年多，可成為支撐盈利增長的動力。該股今年預測市盈率約12倍，處於合理水平，現價較年高位的13.4元已回落不少，惟較年低位的6.93元，錄得的升幅則不算大，趁股價仍落後部署作中線收集，博反彈目標為暫睇上月初阻力位的8.59元。

長和業績對辦可收集

數碼石 收發站

美聯儲局議息後未有推出刺激經濟措施，道指隔晚回落37點收12,971，仍屬近日股市大升後的健康調整，周四亞太區股市反應平穩，主要市場互有升跌，紐股挺升0.95%，而內地股市力守2,100關後反彈上2,111，有助港股氛圍。港股低開36點後以調整市為主導，午市一度跌169點低見19,651，而250天線(19,622)前明顯有實力買盤吸納而帶動尾市反彈，恒指收報19,690，全日跌130點或0.66%，成交減至433億元。大市小幅調整等候歐央行議息結果，倘消息符預期，仍有利大市向二萬關推進。 ■司馬敬

8月期指全日高低位為19,789/19,611，收報19,630，跌162點，較恒指低水60點，但扣除月內匯豐控股(0005)等藍籌中期股息因素，期指未見大型造淡跡象。

美聯儲局議息後未有推出QE3，屬市場預期之內，原因是美最新經濟數據並非太差，加上最新就業及失業率到今日才公布，伯南克看清形勢留待9月12日的議息會才推出亦合何車，故美國及亞歐股匯市場對「落空」消息反應平穩，基本上屬短線獲利回吐。當然，市場的「戲肉」是等待歐央行昨晚晚議息結果，是否恢復買債、放寬抵押品條件，都屬市場期待內容。歐央行公布結果前西班牙拍賣逾30億歐國中長期國債揭盅，超過目標上限，但收益率均上升。其中拍賣10.62億歐元2014年到期國債，平均收益率飆升至4.848%，認購倍數3.0；拍賣10.24億歐元2016年到期國債，平均收益率升至5.971%，認購倍數升至2.7；拍賣10.46億歐元2022年到期國債，平均收益率升至6.647%，認購倍數2.4。

至於港股的焦點，是收市後長和公布中期業績，雖面對上半年環球經濟增長放緩，誠哥派出的成績表中規中矩，長實(0001)上半年股東應佔盈利為154.56億

元，倒退54%；每股溢利為6.67元，派發中期股息每股0.53元。長實盈利減幅符預期，主要是攤佔旗下和黃(0013)盈利貢獻減少，而去年和黃因分拆和記港口信託上市而產生371億盈利。至於和黃股東應佔盈利102.08億元，按年跌78%，派中期息每股0.55元。若撇除去年同期出售和記港口投資收益的因素，上半年盈利實際升12%。上半年收益總額達1,949.93億元，較去年同期上升6%；EBITDA達404.87億元，較去年同期上升8%。

誠哥業績值得自豪

誠哥以「不談政治」主持記招，但圍繞集團業務前景仍具前瞻內容，表示未來海外業務將增長快速，並估計未來兩年，集團99%業務會做得好，會有賺錢機會。從長和系多年來進軍海外市場取得壯大發展，在全球53個國家和地區，員工20幾萬，盈利貢獻不斷增長，誠哥已經功過兩歸前怡和等洋行大班，值得自豪，而長和早在上世紀80年代已作出不遷回的決定，就是立足香港，業務擴展世界謀取更大盈利，故對媒體多年來問他會否撤資，都作出否定回答。長和業績對辦，從中線角度看，遇調整不妨收集。

紅籌國企/高輪

中糧超賣嚴重具值博

內地股市反彈一日後又再走疲，上證綜指昨收市倒跌0.57%，而這邊廂的港股在累積較大升幅後也趨軟，但觀乎部分中資股仍見受捧。A+H股方面，兩地股份表現似未見同步，就以廣州藥業為例，其A股(600332.SS)漲近3%，為當地成份股之中表現較突出的股份，惟其H股(0874)卻見先走高後回順，收市稍升0.4%，走勢明顯較為遜色。

此外，中資板塊也主要以個別發展為主，就以汽車股而言，當中華車中國(1114)漲近4%，反觀被視為汽車強勢股的長城汽車(2333)則見獲利回吐，收市跌1.14%。在昨日調整市中，近期反覆尋底的中國糧油控股(0606)則復見較佳的承接力，曾走高至3.97元，最後回順至3.92元收報，升0.07元，升幅1.82%，成交稍減至1,113萬股。中糧於上周三造出3.68元的年內低位，而近期則見緩步回升，較低位回升的幅度僅6.52%，相比今年初所處的6元水平，仍跌逾3成，在資金逐步回流實地中資股下，其仍具收集價值。

中糧過去一段時間股價受壓，相信與公司發盈警影響盈利有關。據集團的盈利報告預計，上半年淨利潤較2011年同期可能顯著減少，主要由於國際市場大豆價格上漲，內地大豆等油籽壓榨產能持續增加，相關產品價格漲幅不及原料，令產品毛利空間受限，同時人民幣匯率

張怡

變化使匯兌收益大減；以及內地原糧採購價格顯著上升，而澱粉、大米等產品市場疲弱，也拖累業績表現。儘管中糧盈利倒跌，惟今年預測市盈率仍低於4倍，論估值仍不算貴，候股價超賣上車，博反彈目標為50天線的4.55元，惟失守3.68元支持則止蝕。

恒指購潮19292鑊氣盛較可取

港股急升5日後調整，但技術走勢仍佳，若繼續看好後市表現，可留意恒指瑞銀購潮(19292)。19292昨收0.111元，其於今年12月28日到期，行使價為19,800，現時溢價5.07%，引伸波幅18.3%，實際槓桿11.35倍。此證為輕微價外輪，不過因尚有較長的期限可供買賣，現時數據又屬合理，加上成交又為同類股證中最活躍的一隻，故續為可取擇場選擇。

投資策略：

- 紅籌及國企股走勢：市場沽壓不大，續有利中資股後市表現。
- 中糧控股：今年以來超賣情況仍嚴重，近日尋底走勢似有喘穩跡象，料短期續有反彈空間。
- 目標價：4.55元 止蝕位：3.68元

富達證券(香港)

證券推介

受種種不利因素拖累，紫金礦業(2899)的股價從今年的高位已累積跌逾37%，最多曾跌逾42%。經過被一連串的拋售後，該股股價目前在2.5元附近的低位徘徊，但在\$2.3附近的價位屢試不破；對比5月份的股價低位，已呈現非常明顯的雙底現象，有開始反彈的趨勢。

首季產量低屬暫時性

紫金礦業股價大幅度下跌，主要是由較早之前發生的污染事件及2012年第一季度業績大幅下滑所致。據報顯示，該股今年首季營業收入及淨利潤皆比同期下降23%，這主要是受其非金屬礦產品價格下降及黃金產量下跌的雙重影響：(1) 相關礦產的金屬價格，較去年同期各跌逾20%；(2) 第一季度其黃金產量僅6.2噸，較去年同期下跌逾5%，距離全年30噸的目標產量存在較大的差距，亦較市場預期為低。但是，筆者認為該些導致股價下跌的原因都是屬於暫時性的。在金屬價格方面，該些金屬期貨價格已經逐步見底，加上預期QE3等效應將推高金屬價格，有望反映在其業績上；另外，在黃金產量方面，該股於4月時公佈，計劃以1.8億澳元收購澳洲上市公司Norton Gold Fields Limited的全部權益，近日該收購已獲通過。若收購完成，將增加該股的資源儲備量154噸，金產量將增長約14%。

金價整固後將再展升勢

從短、中線來看，金價在1,500美元已經找到強大支持，多次在該水準急速反彈；加上經濟前景仍未明朗，真實利率將持續至2014年，而美元轉弱和進一步量寬亦會刺激金價上升。更重要的是，從長期來看，由於中國人口的購買力增加，中國家庭有可能持續購買黃金，從而支持金價上升。數據顯示，去年中國已經超越印度，成為全球最大的黃金珠寶消費國；另外，全球各國央行惜售黃金，並持續每年增加黃金儲備，該舉動應該會對黃金價格帶來支持作用。筆者預期金價將於年底前持續回升至1,800美元以上。

預測PE7.2倍 息率4.85%

綜上所述，筆者認為該股大部分利空因素都是暫時性的，並已反映在最近數月的股價下挫跌勢當中。根據里昂證券推算，金礦股現值水準僅反映出金價每盎司為1,300美元的情況，整體行業估值被市場嚴重低估；從技術分析來看，其股價已呈現雙底跡象，預計有較大的反彈空間。彭博資料顯示，在7月份，共有6間大行對該股發表研究報告，全部都給予「買入」評級，當中更有2間大行給予其「跑贏大市」評級。筆者認為以該股目前7.2倍預測市盈率(PE)、股息率4.85%來計算，股價被嚴重低估，年底前目標價3.8元(昨收市價2.47元)，宜於現價吸納。

滬深證券

紅寶麗新材料成增長動力

紅寶麗(002165.SZ)2012年上半年公司實現營業收入8.40億元(人民幣，下同)，同比減少14.75%；營業利潤0.64億元，同比減少16.34%；淨利潤0.50億元，同比減少30.67%，對應每股收益(EPS)為0.09元；扣非淨利潤為0.49億元，同比減少14.12%。受宏觀經濟，主營業務組合聚醚和異丙醇胺量價齊齊，是營收和利潤減少的主要原因，營業外收入同比減少約1,400萬元，造成淨利潤同比增速低於營收增速。

分產品來看，佔比超過70%的硬泡組合聚醚業務營收同比減少14.78%，毛利率增加了2.08個百分點至14.75%，異丙醇胺業務營收同比減少12.81%，毛利率也大幅下滑5.24個百分點至20.91%，由於硬泡組合聚醚佔比較大，因此綜合毛利率小幅提高0.63個百分點。

4萬噸異丙醇胺規模世界最大

內地冰櫃(箱)佔據了約50%以上的硬泡組合聚醚消費量，2012年1-6月冰箱產量同比下降7.4%，家電行業的短暫調整給組合聚醚帶來些許陰影，冷鏈物流領域的需求有望帶來增長亮點。年底組合聚醚產能將達15萬噸，規模優勢進一步凸顯。公司異丙醇胺主要用於出口海外市場，歐債危機下國際需求低迷對公司影響較大，而國內市場略顯空白，潛力巨大。公司目前擁有4萬噸異丙醇胺規模，世界第一。公司100萬平米高阻熱聚醚胺板材已對外銷售，後續1,500萬平米項目緊急在建中。1,200萬平米的太陽能EVA封裝膜已建成投產，處於銷售前夕。新的利潤增長點將形成。預計2012-2014年EPS分別為0.20元、0.26元和0.31元，考慮到短期之內受累下游需求增速放緩，公司的業績將在一定的不確定性，給予目標價5.00元，謹慎增持評級。

