

大市透視 第一上海首席策略師 **葉尚志**

沽空比例高 大市壓力增

8月15日。受到外圍股市拖累，港股開始出現回整勢頭。內地在上周公布了最新的宏觀經濟數據後，人民幣銀行仍然未有推出新一輪放水措施，政策面的憧憬預期出現降溫落空，A股繼續反彈過後的回壓動作。上證綜合指數下跌1.1%至2,118收盤，現水平高於7月31日的低位2,100，僅有18點或0.84%，有二度探底的機會，關注能否守穩於2,100關口。

歐美股市漲勢放緩

另一方面，歐美股市保持高位運行的態勢，但是短期再漲的空間，似乎已逐步受到限制。歐元區第二季GDP數據表現符合預期，美國7月份零售銷售增長了0.8%勝預期，但是消息出來後，歐美股市未有趁機進一步向上衝高，顯示短期漲勢已有放緩的跡象，要提防回整走勢有展開的可能。

恒生指數出現低開低走的行情，在盤中曾一度下壓至20,016，險守20,000心理支撐關口。由於大市成交量再度回降至500億元以下，似乎買盤的力量來得相對疲弱，要提防大盤有進一步受壓的機會。恒生指數收盤報20,052，下跌239點，主板上成交量有423億多元。技術上，恒指的回整壓力有加劇傾向，總體沽空金額錄得有44.9億元，沽空比例連續兩日高於超標的10%，如果恒指進一步跌穿20,000心理關，要提防壓力有加劇可能。

匯豐中移動領跌

盤面上，權重股匯豐控股(0005)和中移動(0941)開始有回軟跡象，是大盤失去穩定性的原因之一。另一方面，消息傳出社保基金在上周減持工商銀行(1398)，加上內地A股出現二度探底的拖累，內銀股板塊出現回軟，招商銀行(3968)將於周五出中報，是市場的焦點。

投資觀察 群益證券(香港)研究部董事 **曾永堅**

各地央行「出口術」挾倉

投資人風險胃納近期因憧憬美中歐三地央行皆會推出不同形式及程度的貨幣措施而改善，市場氣氛及情緒大致未因歐洲與中國早前發佈的經濟數據表現欠佳而受破壞，主因目前投資市場主流看法為經濟數據表現越不理想，勢將增加當地央行推行新措施應對的機率，遂令市場對央行再次協調行動的憧憬暫時掩蓋多地經濟基本面依然處較弱狀況帶來的投資風險。

由於各地央行官員現階段仍然傾向採取「故弄玄虛」式的手法或透過「口術」的方式來支配市場對其將推行更多貨幣政策或非傳統貨幣工具的預期，令市場內普遍仍持續充斥相關政策將出台的正面預期，迫使早前大肆沽空的倉盤亦需暫時收斂或減碼以降低被「挾淡倉」的風險，有關情況成為自今年7月以來推動全球主要股指彈升以及紓減股市現階段賣壓的主要原因之一。

德國總理Angela Merkel近日對歐洲央行購買西班牙及意大利公債計劃的立場呈現軟化跡象，強化市場預期歐洲央行早前表示計劃購買西短期公債的方案短期內成功出台的機率增加，紓減投資人早前對歐債危機勢將蔓延至意大利的恐懼。另一方面，由於市場已普遍預期歐元區經濟前景將惡化，故此，部分未有如市場預期般惡劣的經濟數據如德國與法國發佈的第二季經濟增長表現，已能夠反過來視作投資市場的正面消息，成為支撐全球主要股市短線反覆偏好的藉口。

預估港股短線仍處於高位反覆性反彈動力受制的格局，恒生指數短線活動區間於20,400至19,700。場內資金流向將受企業業績表現支配。

AH股差價表 8月15日收市價

人民幣兌換率0.82073(16:00pm)

名稱	H股(A股)代號	H股價(港元)	A股價(人民幣)	H比A折讓(%)
山東墨龍	0568(002490)	2.53	10.49	80.21
儀征化纖股份	1033(600871)	1.52	6.15	79.72
洛陽玻璃	1108(600876)	1.4	5.2	77.9
南京機組電子	0553(600775)	1.58	5.31	75.58
冠錫紡織	0350(000686)	3.85	11.1	71.53
昆明机床	0300(600806)	1.79	4.98	70.5
飛船國際	0317(600685)	4.9	13.61	70.45
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	0.92	2.55	70.39
天津創業環保	1065(600874)	1.8	4.95	70.16
東北電氣	0042(000585)	0.58	1.59	70.06
海信科龍	0921(000921)	1.25	3.39	69.74
山東新華製藥	0719(000756)	1.81	4.85	69.37
北人印刷	0187(600860)	1.59	4.12	68.33
上海石油化工	0338(600688)	2.1	5.19	66.79
金風科技	2208(002202)	2.62	6.03	64.34
北京北辰實業	0588(601588)	1.33	2.7	59.57
中國鋁業	2600(601600)	3.33	6.04	54.75
廣州藥業股份	0874(600332)	15.38	27.14	53.49
大連港	2880(601880)	1.64	2.89	53.43
大唐發電	0991(601991)	2.72	4.73	52.8
華電國際電力	1071(600027)	2.39	3.69	49.57
紫金礦業	2899(601899)	2.48	3.9	48.44
四川成渝高速	0107(601107)	2.21	3.37	46.18
安州煤業股份	1171(600188)	12.26	18.59	45.87
第一拖拉機股份	0038(601038)	6.12	9.2	45.4
晨鳴紙業	1812(000488)	2.65	3.97	45.22
中國東方航空	0670(600115)	2.66	3.85	43.29
中國中冶	1618(601618)	1.6	2.27	42.15
中國油田服務	2883(601808)	12.3	16.88	40.2
上海電氣	2727(071727)	3.28	4.23	36.36
中國發展股份	1138(600026)	3.51	4.5	35.98
深洲高速公路	0548(600548)	2.77	3.52	35.41
中國遠洋	1919(601919)	3.35	4.22	34.85
中海集運	2868(601868)	1.97	2.44	33.74
金隅股份	2009(601992)	4.98	6.02	32.11
華陽國際電力	0902(600011)	5.47	6.59	31.88
江西銅業股份	0358(600362)	18.08	21.33	30.43
東方電氣	1072(600875)	13.36	15.49	29.21
安徽皖通公路	0995(600012)	3.44	3.93	28.16
廣深鐵路	0525(601333)	2.38	2.71	27.92
新華保險	1336(601336)	24	27.28	27.79
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.83	1.99	24.53
滙樂動力	2338(000338)	22.15	23.51	22.67
比亞迪股份	1211(002594)	13.86	14.43	21.17
中國南方航空	1055(600029)	3.85	4	21.00
中聯重科	1157(000157)	8.91	9.24	20.86
中煤能源	1898(601898)	7.23	7.49	20.78
中興通訊	0763(000063)	11.12	11.35	19.59
中國國航	0753(601111)	5.45	5.51	18.82
上海醫藥	2607(601607)	12.02	11.72	15.83
中信銀行	0958(601998)	3.97	3.87	15.81
中國銀行	3988(601988)	3	2.76	10.79
中國石油股份	0857(601857)	9.71	8.91	10.56
鞍鋼股份	0347(000898)	4.28	3.7	5.06
工商銀行	1398(601398)	4.5	3.8	2.81
中國人壽	2628(601628)	21.15	17.67	1.76
交通銀行	3328(601328)	5.34	4.42	0.84
中國石油化工	0386(600028)	7.41	6.13	0.79
民生銀行	1988(600016)	7.23	5.95	0.27
中國中鐵	0390(601390)	3.09	2.54	0.15
中國太保	2601(601601)	24.65	20.14	-0.45
中信証券	6030(600030)	13.36	10.7	-2.48
農業銀行	1288(601288)	3.15	2.51	-3
青島啤酒H	0168(600600)	45.2	34.48	-7.59
中國南車	1768(601768)	5.55	4.21	-8.2
建設銀行	0939(601939)	5.38	4.03	-9.57
中國神華	1088(601088)	30.15	22.18	-11.57
江蘇寧滬高速	0177(600377)	7.05	5.05	-14.58
安徽海螺	0914(600585)	20.15	14.36	-15.17
中國鐵建	1186(601186)	6.32	4.47	-16.04
中國平安	2318(601318)	59.9	41.53	-18.38
招商銀行	3968(600036)	14.4	9.94	-18.9
中國交通建設	1800(601800)	6.86	4.57	-23.20
中國交通建設	1800(601800)	6.98	4.68	-22.25

股市縱橫

嘉國業績支持逆市有勢

面對歐美股市隔晚變得不大，但港股昨日卻突見逆轉，午後在回落至5萬關附近才見較佳支持。雖然本地市場變得無所適從，但部分「問題股」的卻復見好淡惡鬥場面，反映市場並非一面倒看淡。事實上，雅天妮(0789)繼周二急漲38%後，昨便再狂飆51%。

藍籌股方面，利豐(0494)也在美資及大股東增持聲中逆市走強，曾走高至12.96元，收市報12.7元，仍升1.44%，成交高達7.26億元，好淡對撼場面之激烈可見一斑。根據港交所資料顯示，大股東馮氏家族於上周五(10日)透過匯豐信託以每股均價12.765元，增持利豐

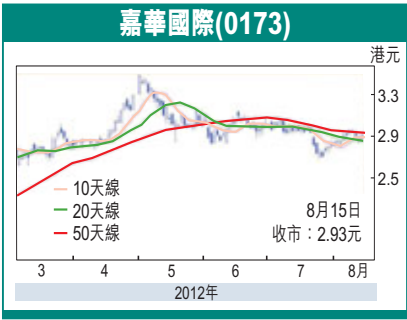
1,500萬股，涉資逾1.91億元，最新持股增至30.36%。另外，美資機構投資者Capital Research and Management亦於同日以均價12.674元，增持利豐6,427.6萬股，涉資約8.15億元，持股由5.92%增至6.69%。

港滬樓盤銷售均報捷

二線地產發展股的嘉華國際(0173)，在昨日逆市下的抗跌力亦頗見不俗，即使面對午後市場拋風四起，而該股仍可保持升勢，收市報2.93元，升0.04元或1.38%，而股價反彈，成交也增至841萬元。

消息方面，由嘉國發展的上海閘行區大型高級商住項目嘉怡水岸，於上月初公開發售，開售首日推出266套多戶型單位，即錄得逾8成單位成交。此外，集團旗下本港深灣9號在第二季累沽30-33伙，平均呎價2.1萬元，估計套現近10億元。

值得一提的是，嘉國較早前向寶鋼悉售合營公司上海寶地置業41.5%股權，預料錄得出售收益3億港元，也有助提升集團盈利表現。嘉國已定於本月28日公布中期業績，受惠於本港及內地多個項目的樓盤收益入賬，預計稍後派發的成績表亦可憧憬。



講開又講，集團持有銀河娛樂(0027)1.625億股，被視為證券投資，於去年12月底，銀娛股價為每股14.22元，而嘉國的每股資產淨值為4.947元，銀娛昨收20.55元，單是這部分的升值已達10億，嘉國自然也水漲船高。該股今年預測市盈率約4.5倍，PB約0.59倍，估值仍處偏低水平。趁股價逆市有勢上車，預計其中短期有力挑戰年高位的3.41元。

二萬關爭持待突破

數碼收發站

美國零售數據勝預期支持美股微升，周三亞太區股市普遍靠穩，惟香港、內地股市分別跌逾1%表現失色，港股低開166點後跌幅擴大，在兩大重磅股匯豐控股(0005)及中移動(0941)急回帶動下，最多跌275點低見20,016，連日急升的港地產股及資源股紛現回吐壓力，惟二萬關邊緣再吸引實力買盤入市，尾市回升上20,052報收，全日跌239點，成交423億元。大市日升日跌，凸顯大市仍處二萬關水平爭持，有待突破。 ■司馬敬

紅籌國企/高輪

中國電力升勢可持續

內地股市昨日續受壓，而港股急升一日後又再掉頭急回，都利淡投資氣氛，惟觀乎部分中資板塊仍見逆市受捧，當中又以醫藥股的升勢較為全面。中國製藥(1093)便於昨日公布中期業績前見異動，一度搶高至2.24元，收市報2.17元，仍升0.26元，升幅13.68%。中國製藥今年首季已轉盈為虧蝕8,503萬元，當時更預期截至今年6月底之中期業績可能錄得虧損，所以估計該股走高應非與業績有關。

醫藥股受捧，當中龍頭股的國藥控股(1099)亦走高至24.4元報收，再漲0.83%。國藥已定於本月22日公布中期業績，在預期盈利表現續可看好，股價反彈空間也有望延續。

中國電力(2380)在昨日淡市之中也有好表現，該股曾高見2.23元，最後以近高位的2.21元報收，仍升0.07元，升幅為3.27%，成交量增至1,149萬股。中國電力於上周曾創出2.25元的年高位，而在創出高位後雖隨即掉頭急回，但周二在退至2.1元水平已獲較強支持，如今反彈力度再見轉強，配合剛公布的業績亦優於預期，該股後市表現自然也值得看高一線。

中國電力於截至今年6月底止的上半年，錄得收入91億元人民幣，按年增加11.2%。受惠於火電電價大增及煤炭價格逐步回落，集團純利更增33.1%至5.48億元人民幣，每股盈利11分人民幣，並與過往一樣，也不派中期息。該股今年預測市盈率將降至7.86倍的偏低水平，而其現價

滬深股評

深能源盈利倒退符預期

深圳能源(000027.SZ)上半年實現營業總收入64.5億元(人民幣，下同)，同比下降2.9%；實現營業利潤5.9億元，同比下降21.5%；實現利潤總額8.9億元，同比下降14.9%；實現歸屬於上市公司股東的淨利潤5.6億元，同比下降19.1%；實現基本每股收益0.21元，其中二季度實現0.13元，基本符合我們之前的預期。

業績下降原因：一、發電量下降：公司上半年可控電廠累計上網電量同比下降7.5%，其中一季度同比持平，二季度同比下降11.8%；雖然電價經歷了上調，但上網電量的大幅下降使得公司上半年電力銷售收入同比下降4.5%；隨著去年年底的高價囤煤的逐步消耗和市場煤炭價格的下降，公司上半年發電毛利率同比上升0.21個百分點，較一季度有明顯提升；二、投資淨收益下降：由於部分聯營企業淨利潤同比下降(其中參股子公司滿洲裡熱電新投產貢獻投資收益同比下降6,797萬元)，公司投資淨收益同比減少5,401萬元；三、財務費用：由於融資規模擴大和貸款利率同比上升，公司財務費用同比增加6,706萬元，上升

42.2%。

打造垃圾焚燒發電示範城市

公司存在較多後續項目：(1)濱海發電：擬在深圳建設4×100萬千瓦裝機濱海電廠，一期2×100萬千瓦，目前力爭盡早獲得前期「路條」；(2)打造垃圾焚燒發電示範城市：公司目前擁有垃圾焚燒發電處理能力2,450噸/日，在建寶安二期和武漢項目，南山二期和東部前期也在逐步展開；(3)核電項目：公司計劃未來與中廣核在廣東省開展核電領域合作；(4)光明燃機項目：公司規劃在光明新區建設3台9F天然氣燃機機組，並以燃機電廠項目為依托，開展冷熱電三聯供項目，目前正在大力推進前期工作；(5)其他項目：公司積極穩妥地開拓海外電力市場，並將有序開發風電、太陽能發電等新能源項目。

綜合考慮公司合同煤比例較高等因素後，預計公司2012年-2014年每股收益為0.50元、0.51元和0.52元，對應市盈率為12.3倍、12.1倍和11.8倍，維持「增持-A」投資評級，6個月目標價7.65元。

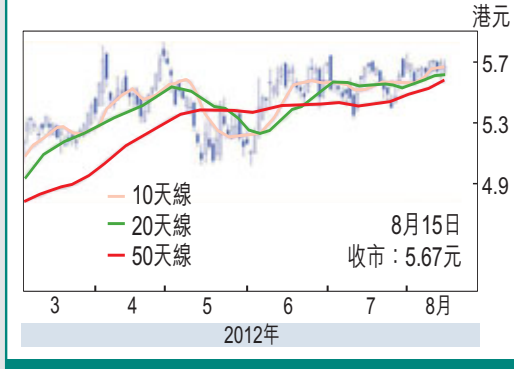
張怡

中移所持浦發行盈利佳

至於中移動，昨急回1.10元或1.1%，收報91.45元，是股價創出三年高位後的健康調整。中移動今公布上半年業績，料中規中矩。中移動持有20%股權的上海浦東發展銀行半年業績不俗，上半年盈利近172億元人民幣，增長33.5%，期內營業收入400億元，增長25.5%。資本

港股透視 金利豐證券研究部

粵海投資(0270)



粵海投資(0270)去年道路及橋樑業務轉盈為虧，錄得逾億元虧損。由於該業務對整體貢獻逐漸減少，為了配合未來專注供水及商業地產的發展策略，集團正考慮出售收費道路及橋樑業務。

集團去年供水收入同比上升10.5%至44.93億元，佔總收入逾6成，業務溢利按年增長8.6%至25.86億元；同時供水業務亦帶來穩定現金流。集團增加對粵港供水控股的權益，以及落實對本港今年至2014年的供水作保證，無疑為未來收入穩定增長作保證。

料向母收購供水項目

今年2月初，集團收購廣州臨海水務49%股權，並預計未來將作進一步增資，惟項目公司去年度仍然錄得淨虧損，相信短期貢獻有限。另外，集團繼續加大拓展內地供水業務力度，亦考慮於西江流域物色收購目標，或者向母公司收購更多的供水項目。

收購投資物業增收入

至於物業投資方面，位於廣州黃金地段的天河城擁有購物中心、辦公大樓，以及一家在去年7月開業的酒店物業，去年天河城廣場的租金收入按年增長9.4%至9.66億元。至於去年底收購的3個廣州項目，以及天津天河城購物中心，有望為集團長遠帶來收入貢獻。

候低吸納 上望6元

集團財政狀況穩定，資金充裕，去年每股派息18仙，按年增加20%，具一定防守性；集團將於下周五（24日）公布中期業績。走勢上，股價從6月中開始於5.33元至5.75元長方形通道上落，周二險守10天線，走勢維持向好，宜候低5.5元水平吸納(昨收市5.67元)，上望6元，不跌穿5.4元可續持有。