

【大市透視】第一上海首席策略師 葉尚志

大市回壓有加劇機會

8月20日。港股經歷了上周五的反彈後，再度掉頭向下回整。在大市成交量持續縮減的背景下，相信港股仍有逐步放下來的方向。事實上，港股有形成反覆下推的短期走勢，漲後回整勢頭來得愈來愈明確。在內地A股未能擺脫尋底局面的拖累下，估計港股的回吐沽壓有加劇機會，恒生指數有朝着19,600關口水平靠近的可能。

至於歐美股市方面，目前仍能保持高位運行的格局，並且有向上挑戰高位之初步跡象。不過，以美股道指已升近年內高點13,338，也就是2008年金融海嘯後最高點來看，在缺乏宏觀面的支持下，道指要進一步向上破關會有相當難度。事實上，美股道指的短期升勢已進入技術性超買的水平，其9日RSI指標在上周五已上升至70水平，要提防美股在13,338高點前，有回吐的可能，對於港股會構成另一個回吐的誘因。

沽空比例11%續超標

恒生指數出現震動，在盤中曾一度打破20,000整數關低見19,911，雖然日內跌幅出現收窄，但是短期穩定性有轉差的跡象。尤其是大市成交量出現縮減的形勢下，說明了買盤的積極性未有增強，要提防回吐壓力有再度加劇的可能。恒生指數收盤報20,104，下跌12點，主板成交量回降至378億多元。而整體沽空金額錄得有41.7億元，沽空比例有11%繼續超標，潛在沽壓似乎仍在積累階段。技術上，恒指正處於整固、回整的階段，累漲了1,500多點後出現回吐，是可以預見的短期走勢發展。而250日均線最新報19,588，依然是目前的重要圖表支撐。

盤面上，在上周五收盤後出了中報的招商銀行(3968)，股價下跌1.41%至13.98元收盤。而同樣是剛發了報表的中國太保(2601)和重慶農行(3618)，周一分別跌了1.19%和漲了2.3%。其他中資金融股的中報將會在周內陸續發出，相信會是市場的關注重點。值得注意的是，將會在本周五發中報的建設銀行(0939)，錄得有2.1億元的沽空金額，沽空比例有27%。建設銀行下跌0.74%至5.35元收盤。

【投資觀察】群益證券(香港)研究部董事 曾永堅

資金重投績優股

美國近期由消費零售、工業、房地產領域皆帶來改善的訊息。美國7月份零售銷售按月增長0.8%，遠優於市場預期的0.3%，為近期四個月以來首次呈現增長；工業生產同月亦呈現最近四個月以來最大升幅，上升0.6%，優於市場預估的0.5%；而美國全國住宅建造商會8月份的房屋市場指數升至37點，屬最近五年以來最高水準，加上，建屋准許證於7月按月顯著升6.8%至年率81.2萬間，屬2008年8月以來最高水準。統計顯示美國經濟呈現轉好跡象。

美國近期發佈的經濟數據普遍顯示當地經濟仍延續緩步復甦，降低聯儲局於9月中旬議息會需要推行更多措施刺激經濟的迫切性。儘管如此，美國經濟轉好，對股票市場的利好作用，相信更勝聯儲局需要推行新一輪刺激經濟措施的消息。

展望港股本周表現，預計恒生指數仍處於區間震盪格局，預估活動區間於20,400至19,600點。近期部分藍籌股及較大型中資企業發佈的上半年業績較市場預期理想，有助增加部分資金重投個別港股產業板塊及績優股的意慾。建議投資人逢低收集騰訊控股(0700)、中國南車(01766)以及華潤創業(0291)。此外，預估和記黃埔(0013)短線亦現優於大盤表現。

【AH股差價表】8月20日收市價 人民幣兌換率0.82015 (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(%)
山東龍虎	0568(002490)	2.69	11.51	80.83
儀征化纖股份	1033(000871)	1.61	6.13	78.46
洛陽玻璃	1108(000876)	1.38	5.17	78.11
南京熊貓電子	0553(000775)	1.55	5.36	76.28
天津創業環保	1065(000874)	1.78	4.98	70.69
東北電氣	0042(000585)	0.58	1.62	70.64
海信科龍	0921(000921)	1.27	3.54	70.58
經緯紡織	0350(000666)	3.9	10.87	70.57
廣船國際	0317(000685)	5.02	13.98	70.55
昆明機床	0300(000806)	1.77	4.9	70.37
重慶鋼鐵股份	1053(001005)	0.92	2.53	70.18
山東新華製藥	0719(000756)	1.87	4.86	68.44
上海石油化工	0338(000688)	2.08	5.21	67.26
北人印刷	0187(000860)	1.86	4.4	65.33
金風科技	2208(002202)	2.66	5.96	63.4
北京北辰實業	0588(001588)	1.32	2.69	59.75
中國鋁業	2600(001600)	3.3	5.95	54.51
大連港	2880(001880)	1.64	2.89	53.46
廣州藥業股份	0874(000332)	15.34	26.14	51.87
大唐發電	0991(001991)	2.79	4.65	50.73
華北電氣	1071(000027)	2.46	3.89	48.13
克爾斯股份	1171(000188)	12.04	18.57	48.82
紫金礦業	2899(001899)	2.51	3.8	45.83
鳳凰紙業	1812(000488)	2.66	3.95	44.77
四川成渝高速	0107(001107)	2.27	3.34	44.26
中國中冶	1618(001618)	1.57	2.24	42.52
中國東方航空	0670(000115)	2.62	3.66	41.29
第一拖拉機	0038(001038)	6.34	8.8	40.91
中海油田服務	2883(001808)	12.4	16.82	39.54
中海發展股份	1138(000026)	3.43	4.59	38.71
上海電氣	2727(001727)	3.24	4.27	37.77
中國遠洋	1919(001919)	3.31	4.18	35.05
中海集運	2866(001866)	1.94	2.41	33.98
深圳高速公路	0548(000548)	2.91	3.52	32.2
東方電氣	1072(000875)	13	15.7	32.09
華能國際電力	0902(000011)	5.67	6.71	30.70
江西銅業股份	0358(000362)	18.42	21.37	29.31
金隅股份	2009(001992)	5.18	5.96	28.72
廣深鐵路	0525(001333)	2.36	2.68	27.78
安徽皖通公路	0995(000012)	3.47	3.89	26.84
新華保險	1336(001336)	23.95	26.64	26.27
馬鞍山鋼鐵	0323(000808)	1.86	1.99	23.34
比亞迪股份	1211(002594)	13.98	14.81	22.58
中煤能源	1898(001898)	7.31	7.43	19.31
中國南方航空	1055(000029)	3.72	3.75	18.64
中國通訊	0763(000063)	11.14	11.1	17.69
中國國航	0753(001111)	5.25	5.2	17.2
中信銀行	0998(001998)	3.9	3.83	16.49
中聯重科	1157(000157)	9.23	8.9	14.94
中國銀行	3988(001988)	2.98	2.78	12.08
中國石油股份	0857(001857)	9.89	8.91	8.96
上海醫藥	2607(001607)	12.6	11.26	8.22
鞍鋼股份	0347(000898)	4.26	3.69	5.32
工商銀行	1398(001398)	4.45	3.84	4.96
交通銀行	3328(001328)	5.2	4.38	2.63
民生銀行	1988(000016)	7.05	5.92	2.33
滙豐動力	2338(000338)	22.75	18.9	1.28
中國石油化工	0386(000028)	7.49	6.12	-0.38
中信証券	6030(000030)	13.28	10.75	-1.32
農業銀行	1288(001288)	3.09	2.5	-1.37
中國中鐵	0390(001390)	3.16	2.53	-2.44
中國人壽	2628(001628)	21.5	17.14	-2.88
中國太保	2601(001601)	24.9	19.33	-5.65
青島啤酒H	0168(000600)	43.2	33.29	-6.43
建設銀行	0939(001939)	5.35	4.04	-8.61
中國南車	1768(001768)	5.63	4.28	-11.72
中國鐵建	1088(001088)	30.25	22.4	-12.26
江蘇寧滬高速	0177(000377)	6.96	5.02	-13.71
招商銀行	3968(000036)	13.98	9.88	-16.05
安徽海馬	0914(000585)	20.55	14.05	-19.96
中國平安	2318(001318)	60.25	41.14	-20.11
中國鐵建	1186(001186)	6.6	4.49	-20.56
中國交通建設	1800(001800)	6.95	4.60	-23.91

股市縱橫

冠捷PB0.24倍大超值

雖然歐美股市上周五趨穩，不過過港昨日依然十分波動，恒指上午市大部分時間更受制於20,000點大關之下，及至午後在期指淡倉回補下，大市跌勢始逐步收窄。在昨日反覆市中，炒股唔炒市仍為市場特色，而業績表現，繼續成為個股炒作的藉口。

資金流入實力股尋寶，冠捷科技(0903)於3月初由今年以來高位之2.63元水平回落，上月25日在造出1.34元的年低位獲承接，昨收報1.48元，較高位回落的幅度仍逾4成，在股價超賣嚴重，以及近期股價的調整已基本反映上半年業績將欠佳的不利因素，所以仍不失為趁低收集對象。

冠捷已定於本週三(22日)公布截至今年6月底止的上半年業績，而集團於3月底止的首季業績顯示，盈利縮窄至2,019萬元(美元，下同)，跌52%，每股基本賺0.86美仙，不派息。期內，營業額為23.4億元，跌13.1%。儘管冠捷首季純利急跌，惟已較市場預期為佳。另一方面，冠捷管理層在派發成績表時表示，與飛利浦組成的合資TP Vision 4月付運量勝預期，次季至末季的付運目標為640萬台，而因有飛利浦提供現金支持，故不擔心合營出虧損。基於冠捷股價已然急跌，若稍後

公布的業績有驚喜，不排除會為其偏低的股價帶來利好刺激。

與LG成立智能電視聯盟

講開又講，合營的TP Vision接收了飛利浦分割出來的電視部門，並統籌後者全球電視業務。據悉，TP Vision於今年4月開始營運，並於6月宣布與韓國樂金電子(LG)成立「智能電視聯盟」，建立互動式內容提供消費者欣賞，而該公司現已成為全球酒店電視市場的領先企業。冠捷在收購飛利浦顯示器代工事業部門後，已穩居世界顯示器代工龍頭地位，之後與飛利浦



擴大合作聯盟，涉足液晶電視品牌領域，對集團未來盈利改善將大有裨益。

冠捷現價市盈率3.72倍，而據彭博預測，其今年市盈率為3.82倍，論估值仍處於偏低水平。另一方面，該股每股資產淨值0.78美元(約6.08港元)，現價市賬率(PB)僅0.24倍，可謂大超值。趁股價離年低位不遠部署作中線吸納，中線目標為3月下旬以後的2港元阻力關。

港地產股回調有啟示

數碼收發站

亞太股市周一表現互有升跌，泰、印尼、日本等靠穩上升，內地股市則先急跌後回穩，帶動港股低開後一度跌逾200點低見19,911，但此時又再重演上周尾市獲大盤承接急反彈，匯豐控股(0005)與中移動(0941)持續背馳走勢，內銀四行低位反彈，而電力股則受資金追捧，尾市重返二萬關及逼近10天線水平，以20,104報收，全日小跌11點，成交減至378億元，反映即日急跌的拋壓力不大。港股近日兩度回試19,910水平後即重上收復二萬關，顯示大市技術走勢未轉壞，有利資金市在換馬而帶動大市回升。

紅籌國企/高輪

張怡

長汽走勢向好趁低吸

內地滬綜指昨日曾跌穿2,100點支持，最後收窄至跌0.38%完場，而這邊廂的港股經過上周五急彈後，又再掉頭走疲，則令市場氣氛趨於審慎。不過觀乎部分中資板塊股份的抗跌力仍佳，當中又以汽車股的整體表現較佳。長城汽車(2333)在昨日淡市下反覆向好，曾高見17.26元，收市報17元，升0.22元，升幅1.31%。

長汽已被視為汽車板塊的強勢股，該股近期在造出18.16元的年內高位後，出現整固行情，惟在回落至16.26元水平復獲支持並展開反彈，而過去兩個交易日回升，令其20天線(16.95元)得以失而復得，而離10天線(17.1元)也不遠，更明顯地離50天線(16.05元)，故預計其後市續可望再試18.16元的年高位，若遇股價回落，不妨考慮作為上落市低吸之選擇。

值得一提的是，摩通雖然唱淡東風集團(0489)，惟卻上調長汽評級至「增持」，目標價由12.8元大幅上調至20元。摩通認為，長汽將集團發展皮卡車和運動型多用途車(SUV)；其中SUV估計將成為內地汽車業增長最快車型，料2008年-2013年複合年增長率為36%，而整體客運車輛增長同期可達19%。

此外，長汽明年將推出四種SUV車款，較今年多兩款，也可望推動盈利增長，摩通指

其2012/13盈測較市場高4%-8%，而明年盈測上調19%。在市場資金傾向換馬流入強勢股下，長汽上望目標仍睇高位的18.16元，惟跌穿50天線支持的16.05元則止蝕。

中移購輪17957爆發力強

中移動(0941)近日由年高位的92.6元水平回落，昨在低見82.1元水平獲支持，收報82.35元，若看好其短期可望因超賣而反彈，可留意中移摩通購輪(17957)。17957昨收0.102元，其於今年10月30日到期，換股價為88.88元，兌換率為0.1，現時溢價9.17%，引伸波幅25.31%，實際槓桿21.48倍。此證為輪外輪，但就勝在其交投為同類股證最暢旺的一隻，加上數據尚算合理，也有頗強的爆發力，故仍不失為可取的捧場選擇。

投資策略：

紅籌及國企股走勢

受外圍市況不明朗影響，港股走勢反覆，但預計中資股仍以個別發展為主

長城汽車

獲大行上調盈利預測及目標價，技術走勢向好，可考慮作上落市買賣。

目標價：18.16元 止蝕位：16.05元

滬深股評

信達證券股份

昆明制藥處快速增長長期

昆明制藥(600422.SS)今年上半年公司實現營業收入14.92億元(人民幣，下同)，同比增長38.6%；歸屬於母公司所有者的淨利潤7,985萬元，同比增長42.56%；毛利率提升1.66個百分點；經營性淨現金流同比增長142.2%。血塞通凍干和軟膠囊分別增長100.48%和52%，天麻素注射液增長47%。

血塞通料今年高增4成

我們認為公司核心產品血塞通系列今明兩年仍將保持40%以上的高速增長，動力主要來自：(1)心腦血管中成藥大市場的快速增長；(2)基本藥物目錄和醫保目錄帶來的市場擴容；(3)公司營銷改革效果的持續體現；考慮到尚未開拓的廣闊市場空間，我們認為該產品的天花板遠未到來。

有別於大眾的認識，我們認為一方面公司產品的出廠價較低，另一方面與主要競爭對手珍貴島合作，共同開拓市場、維護中標價格，適當的差價保證了代理商的積極性，有利於產品的市場推廣。



港股透視

交銀國際



珠江鋼管(1938)2012上半年實現營業收入20.57億元(人民幣，下同)，實現淨利潤1.7億元；同比分別增長26%和54.5%，實現每股基本收益0.17元。二季度交貨量顯著增長及來自政府的補貼是推動公司中期業績大幅提升的主要原因。

毛利升 上半年盈利增54%

公司二季度交貨量顯著增長，上半年交貨量達到24.1萬噸，同比上升12.7%，主要原因為集中交付去年結轉的尚未處理的內地訂單，此外，公司整體毛利率從去年同期的16.5%上升至17.3%，主要原因：1) 交付訂單中赫斯基灣灣深海項目及部分防腐設備毛利較高；2) 得益於國家電網訂單需求，電阻焊業務毛利增長600%，規模效應使得毛利率由去年同期的1.2%上升至2.9%。同時，公司得到連雲港當地政府的一次性投資補貼5,120萬元，遠超去年同期的400萬元。

在主要生產線滿負荷運作的情況下，公司珠海新區一條30萬噸，主要用於生產中海油深海管道項目的直縫埋弧焊(LSAW)生產線於今年6月正式投產，將成為公司下半年業績的主要增長點，同時，中海油「十二五」規劃當中的一個南海項目將於今年下半年開始招標，我們預計公司在深海管道方面的技術優勢將有助於獲得更多訂單。

西氣東輸需求LSAW50萬噸

此外，「十二五」重點建設項目將於今年下半年開始招標，其中西氣東輸三線估計對LSAW需求為50萬噸，新舊導管道，新舊管道分別為從新疆至華東及華南地區的長距離能源輸送項目，LSAW的需求將有顯著提高，預計公司三季度新增訂單數量較二季度將出現明顯增長。

除去一次性的政府補貼後，估算公司焊管業務利潤增長仍超過13%，顯示出公司於內地直縫焊管的領先地位，我們認為，公司經營模式穩定，受原材料及下游需求波動影響小，直縫焊管需求依然旺盛，下半年公司淨利潤將隨著珠海新區產能逐漸釋放而穩步提升。鑒於公司上半年財政收入顯著增加，我們上調公司2012年損益表中的其他收入，2012年的每股收益從之前的0.27元上調至0.30元，維持2013年的盈利預測不變，繼續維持「買入」的投資評級和目標價3.60港元(昨收市2.29港元)不變，現價對應2013年的市盈率為8.0倍。