大市透視 第一上海首席策略師 葉尚志

港股仍處上攻勢頭

9月10日。港股經歷了上周五的放量上衝之後，在昨日繼續震動走高的行情。在成交量能夠保持良好狀態的背景下，我們對於港股後市維持積極看多的態度，估計恒指有朝着前期高點20,300來進發的傾向。目前，投資者對於政策面的預期憧憬依然高漲。歐央行在上周已推出了買債計劃來壓利率，內地鐵道部亦加大了今年鐵路基建的投放，刺激政策的陸續推出，有利增強投資者對前景的信心。

有否QE3周五凌晨揭盅

而美國在上周五公布了最新的8月失業率回落至8.1%，但是非農新職位僅增加了96,000個，遠低於市場估計預期。由於伯南克曾表示重點關注美國勞動市場的狀況，因此在上述數據出來後，市場估計美聯儲推QE3的可能性增加。而美聯儲將於周三和周四召開會議，結果會在周五凌晨出來，宜密切注視。另一方面，內地亦公布了最新的一系列8月宏觀經濟數據，CPI略為回升至2%，但是依然基本受控，而其他環節的經濟活動未見大起色，經濟下行風險未能消除，尤其是昨日公布的進出口貿易數據，進口按年比下跌了2.6%，似乎內地已到了一個時間點，來進一步加推刺激經濟措施以及推動加大內需固投。

成交增 19600有支撐

恒生指數出現震動上行的行情，仍在延續上周五剛展開的強勢。盤面上，市況呈現分化發展，基建、水泥、建材板塊，繼續受到資金的追捧。然而，內銀股卻出現回整，建設銀行(0939)大股東配股套現接近73億元，可能是影響市場氣氛的消息因素。恒生指數收盤報19,827，上升25點，主板成交量回降至589億元，但是仍高於上周的日均成交量523億元，資金流量保持在良好狀態。技術上，恒指仍處於上攻勢頭，初步支撐點在19,600，估計將朝着20,300點來進發。

投資觀察 群益證券(香港)研究部董事 曾永堅

金融形勢利風險胃納

歐洲央行及中國發改委上周相繼發佈的正面政策消息，除利多投資市場氣氛外，亦觸發藍籌股及中資國企股較全面的沽空回補平倉行動，推動主要股指呈現顯著反彈。

實際上，歐洲央行是次不理德國的阻力而表態推出無限量購買短期公債措施，可暫制止歐債危機再發酵而換取時間，給予歐元區國家多一點時間透過經濟改革與加強財政管理以紓解債務問題，我們認為這方面屬紓緩投資市場戒心與憂慮的關鍵。

雖然美國上周不乏表現優於市場預期的經濟數據，但最受關注的非農業職位增長，8月份意外地大幅放緩，觸發市場對聯儲會將於本周三舉行的議息會勢將推行新一輪刺激經濟措施的預期升溫。8月份非農業新增職位只有9.6萬個，遠遜市場預估的12.5萬個，當月私人職位僅增10.3萬個，顯示當地就業市場復甦乏力，令聯儲會短期內決定推行更多措施的幾率增加。

預計恒生指數短線將受惠投資人風險胃納重燃呈反彈，以技術面推估，恒生指數短期內能企穩於19,800點後，下一短線彈升目標為20,300點。預估國際型保險股、中資保險、內地基建鐵路、金礦股、水泥建材股及以歐美市場為主的工業股份，短線將受惠資金流向。

AH股差價表 9月10日收市價 *停牌

人民幣兌換率0.81748(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)	2.69	13.79	84.05
儀征化纖股份	1033(600871)	1.52	6.52	80.94
洛陽玻璃	1108(600876)	1.33	5.23	79.21
南京熊貓電子	0553(600775)	1.61	5.81	77.35
昆明機床	0300(600806)	1.52	5.13	75.78
東北電氣	0042(000585)	0.6	1.92	74.45
天津創業環保	1065(600874)	1.65	5	73.02
廣船國際	0317(600685)	4.9	14.3	71.99
海信科龍	0921(000921)	1.41	4.08	71.75
北人印刷	0187(600860)	1.88	5.35	71.27
上海石油化工	0338(600688)	2.01	5.49	70.07
山東新華製藥	0719(000756)	1.83	4.96	69.84
經緯紡織	0350(000666)	3.95	10.4	68.95
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	0.97	2.43	67.37
金風科技	2208(002202)	2.73	6.13	63.59
北京北辰實業	0588(601588)	1.3	2.66	60.05
大連港	2880(601880)	1.49	2.93	58.43
大唐發電	0991(601991)	2.56	4.65	54.99
中國鋁業	2600(601600)	3.06	5.35	53.24
華電國際電力	1071(600027)	2.25	3.85	52.23
兗州煤業股份	1171(600188)	11.12	18.48	50.81
廣州藥業股份	0874(600332)	15.5	24.09	47.4
晨鳴紙業	1812(000488)	2.62	4.01	46.59
紫金礦業	2899(601899)	2.7	3.97	44.4
中國中冶	1618(601618)	1.46	2.1	43.17
四川成渝高速	0107(601107)	2.2	3.15	42.91
中海發展股份	1138(600026)	3.15	4.48	42.52
中海集運	2866(601866)	1.55	2.19	42.14
第一拖拉機股份	0038(601038)	5.92	8.31	41.76
中國遠洋	1919(601919)	2.92	4.09	41.64
東方電氣	1072(600875)	11.42	15.04	37.93
中海油田服務	2883(601808)	13.1	17.06	37.23
上海電氣	2727(601727)	3.28	4.26	37.06
新華保險	1336(601336)	21.8	27.8	35.9
深圳高速公路	0548(600548)	2.78	3.5	35.07
江西銅業股份	0358(600362)	18.16	22.36	33.61
華能國際電力	0902(600011)	5.56	6.7	32.16
廣深鐵路	0525(601333)	2.27	2.68	30.76
安徽皖通公路	0995(600012)	3.25	3.81	30.27
金隅股份	2009(601992)	5.58	6.29	27.48
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.76	1.95	26.22
比亞迪股份	1211(002594)	15.08	16.67	26.05
中國國航	0753(601111)	4.62	4.98	24.16
中信銀行	0998(601998)	3.59	3.83	23.37
中國南方航空	1055(600029)	3.35	3.56	23.07
中煤能源	1898(601898)	6.75	7.11	22.39
中興通訊	0763(000063)	10.42	10.48	18.72
中聯重科	1157(000157)	9.03	9	17.98
中國銀行	3988(601988)	2.84	2.74	15.27
民生銀行	1988(600016)	5.98	5.76	15.13
中國石油股份	0857(601857)	9.37	8.99	14.8
上海醫藥	2607(601607)	13.04	12.01	11.24
中國太保	2601(601601)	22.7	20.5	9.48
工商銀行	1398(601398)	4.26	3.8	8.36
農業銀行	1288(601288)	2.82	2.48	7.04
中國石油化工	0386(600028)	7.08	6.22	6.95
中信証券	6030(600030)	13.2	11.45	5.76
中國人壽	2628(601628)	21.85	18.9	5.49
鞍鋼股份	0347(000898)	4.13	3.55	4.9
交通銀行	3328(601328)	5.06	4.3	3.8
濰柴動力	2338(000338)	23.9	20.12	2.89
招商銀行	3968(600036)	12.5	10.1	-1.17
中國中鐵	0390(601390)	3.24	2.58	-2.66
青島啤酒H	0168(600600)	43	33.85	-3.85
建設銀行	0939(601939)	5.07	3.97	-4.4
中國神華	1088(601088)	29	22.55	-5.13
中國南車	1766(601766)	5.51	4.28	-5.24
中國平安	2318(601318)	56.95	41.97	-10.93
江蘇寧滬高速	0177(600377)	6.47	4.72	-12.06
安徽海螺	0914(600585)	22.1	15.46	-16.86
中國交通建設	1800(601800)	6.46	4.49	-17.62
中國鐵建	1186(601186)	6.84	4.63	-20.77
中國東方航空	0670(600115)	*	*	-

股市縱橫 韋君

上電走勢改善可續留意

港股經過上周五勁升近600點後，大市昨日衝高後即遇較大沽壓，一度倒跌，埋單只進賬0.13%，但投資者對中央加快出招撐經濟仍有憧憬，預計市況整固後不難續有高位可見。值得留意的是，發改委上周接連兩日發佈消息，合共批出25個城軌規劃項目、13個公路項目、10個市政項目，以及7個港口和航道項目，估計總投資規模逾1萬億元人民幣，消息可望續對相關板塊股份帶來有利好刺激。

就以機械設備股的中聯重科（1157）為例，繼上周五大升8%後，昨再漲6.11%，表現頗見出色，也反映相關板塊股份漸獲資金垂青。同屬機械設備股的上海電氣(2727)昨維持反覆向好態勢，收報3.28元，續升0.02元。上氣主要從事設計、生產以及銷售電力設備，機電一體化設備，重型機械及核電核島設備，交通設備及環保設備和相關服務。

上海電氣較早前公布截至今年6月底止上半年業績，錄得純利19.27億元（人民幣，下同）上升17.7%，每股盈利15.03分，不派中期息。整體毛利上升16.3%至67.4億元，毛利率上升1.5個百分點至18.7%。其內收入360.03億元，增長7.2%。當中高效清潔能源經營溢利上升31%至16.76億元，毛利率上升0.7個百分點至19.2%。此外，集團旗下的工業裝備經營溢利則升14.5%至9.04億元，毛利率上升0.4個百分點至18.8%。

業績表現優於同業

大和總研的研究報告在評估同業的業績表現後認為，上電上半年核心盈利增長幅度勝於東電(1072)和哈電(1133)。大和又指出，上電仍然是內地電力設備行業的首選，業務較同業多元化，數個新合營亦可產生穩定盈利增長，並重申其「買入」評級，H股目標價4.65港元(下同)不變，相等於今年度市盈率13倍。

上海電氣(2727)

上電今年預測市盈率約9.57倍，論估值在同業中並不算貴。就股價走勢而言，該股現價亦已企於10天、20天及50天線多條重要平均線之上，若股價短期可以成功升穿8月上旬的8.41元阻力，其10天線將可望升穿20天線，令強勢得到進一步確認。在市場熱錢對中資機械設備股的吸納意慾漸轉濃下，中線料有力挑戰年高位的4.48元。

資金續捧受惠國策股

數碼收發站

周一亞太區股市普遍在上周高位靠穩，市場對歐央行買債效應續看好，並憧憬周四美聯儲局議息會議後推QE3，續有利環球股市走勢，並以台股升0.78%及內地股市升0.34%較佳。港股高開74點後升幅擴大，恒指最多升128點見19,930，但其後受內地公布進口差於預期而掉頭回落，曾倒跌退至19,765，基建及水泥股續成資金追捧對象，內險股升後回順承力仍強，尾市收報18,827，小升25點，成交589億元。大市在上周五勁升近600點後仍反覆上升，顯示大市走勢轉佳增添風險資金入市信心，資金續換馬吸納績優及受惠國策股。 ■司馬敬

即月期指在上周五大挾淡倉並轉炒高水後，昨大部分時間仍保持高水姿態，不過在港股收市後遇短線獲利沽壓，收報19,821，輕微低水6點，成交縮減至5.64萬張，反映期指大戶未傾向造淡。

國務院「穩經濟」決策由發改委密集批出基建專案刺激經濟，包括批覆鐵路、城軌等專案，總投資規模超過1萬億元人民幣，成為今年5月份以來，發改委第二次集中大批量批覆項目，而與上次主要以節能及CDM項目為主不同，主角為基礎設施建設。發改委最新動向，是公布30個涉及公路建設、港口航道改造以及污水處理方面的項目。受惠上述政策的相關基建、水泥及鋼鐵、原材料股齊受捧，中國龍工(3339)上周五急彈近兩成，昨日最多升近15%報1.39元，收市升9%報1.32元；中聯重科(1157)升6.1%報9.03元。馬鋼(0323)、鞍鋼(0347)分別升6%及7.3%。而水泥股續受追捧，安徽海螺(0914)升3.3%，金隅(2009)升5.3%較突出。

除了基建外，在刺激內需亦有好消息，財政部宣布擴大節能家電補貼範圍，決定將高效節能風機、變壓器、台式計算機等6類節能家電產品納入財政補貼推廣範圍內。這一回增加補貼140億元人民幣，預計拉動消費或投資1,556億元人民幣，實現年節電約313億千瓦時。新一輪補貼政策執行期暫定一年。這是繼5月份國務院斥363億元人民幣補貼推動5款家電及LED燈等節能產品後，中央再次推出促消費政策以求穩增長。

行業中，志高(0449)升5.2%收報0.179元，而受惠於3D彩電的需求，創維(0751)亦受捧，升1.2%收報3.18元，因現價只為預測市盈率5倍及息率逾6厘，上升潛力大。

褐煤提質成功 神華可增值

值得一提的，近期大弱的煤炭股部分已有喘穩之勢，其中神華(1088)反彈1%收報29元，成交增至3.64億元，受捧也有消息配合，主要是褐煤提質生產線試運行成功，可提升褐煤熱能增加2成，可直接提升盈利。提供褐煤提質技術的弘海(0065)似未受注意，昨平收0.68元，按理業務獲得成功，對其盈利前景大有上升空間。

本周的戲肉是美聯儲局周三、周四的議息會議，是否推QE3成焦點，上周公布的8月非農職位大減，是推動QE3的有力藉口，但其他經濟數據不致太差，故市場已預期伯南克會推出低於上兩次力度的QE3。

紅籌國企/窩輪 張怡

中遠太平洋反彈潛力看好

滬深及港股經過上周五顯著急升後，兩地股市昨日均出現整固行情，當中滬綜指微升0.34%報收，而本地股指則現欲跌還升的行情。中資個股方面，獲批准發A股的洛陽鉬業(3993)見異動，收市大漲逾22%。

中遠太平洋(1199)昨曾重返10元樓上，高見10.14元，收市報9.94元，仍升0.125元，升幅1.27%，適逢股份除淨，觀乎其表現依然硬淨，也可謂「財息兼收」，所以仍值得繼續跟進。交通運輸部日前公布，全國規模以上港口完成外貿貨物首7個月吞吐量176,432萬噸，同比增長12.1%；而完成國際標準集裝箱吞吐量9,957.19萬TEU，同比則增7.9%，反映行業經營環境仍然樂觀。

集團較早前公佈，12財年中期收入按年上升32%至3.67億美元，惟純利下跌25%至1.79億美元，原因是旗下中集集團(000039.SZ)利潤下跌，抵銷碼頭業務和集裝箱租賃、管理及銷售業務的增長；若不計中集及非經常性項目，利潤上升23%至1.49億美元；每股中期息少派25%至0.205港元。據管理層預期，下半年旗下碼頭吞吐量增長仍較穩健，集裝箱租賃業務前景審慎樂觀，平均出租率仍保持較高水平。

中遠太平洋中期業績勝預期，而摩根大通的研究報告預期，集團旗下兩大核心業務未來6個月-12個月將保持穩健，並將其評級調升至「增持」，目標價由14元上調至15元，換言之，較目前尚有逾5成的上升空間。現水平上車，目標為8月初以來的11元阻力位，惟失守9.5元支持則止蝕。

匯豐蓄勢破位 吼購輪19858

匯豐(0005)昨曾升穿69.5元的近期阻力位，高見69.75元，收市報69.45元，短期蓄勢破位的機會仍大，若繼續看好其後市表現，可留意匯豐法興購輪(19858)。19858昨收0.205元，其於今年12月31日到期，換股價為73.5元，兌換率為0.1，現時溢價8.78%，引伸波幅25.3%，實際槓桿11.6倍。此證雖為價外輪，但勝在數據尚算合理，交投也屬暢旺，加上爆發力較強，故為可取的捧場選擇。

投資策略：

紅籌及國企股走勢

港股現急升後的整固走勢，但市場投資氣氛好轉，料續有利中資股的後市表現。

中遠太平洋

旗下主營業務下半年的表現續可望改善，股價反彈空間仍可看好。

目標價：11元 止蝕位：9.5元

滬深股評 華創證券

鳳凰傳媒文化MALL成亮點

鳳凰傳媒(601928.SS)上半年實現淨利潤4.88億元(人民幣，下同)，同比增長49.37%，符合市場預期。各項業務中，出版業務收入同比增長13.63%，發行業務收入同比增長8.96%，而其中出版業務中，教材業務同比增長11.63%，一般圖書業務同比增長11.49%，而在發行業務中，教材發行收入同比減少了1.95%，一般圖書同比增加了9.43%。

半年賺4.88億增近5成

公司出版業務收入同比增長13.63%，主要是公司以大型項目合作和資本合作的方式，注重紙質出版的專業化和文化形態的延伸，重組了優質出版和文化資源。另外公司通過跨區域併購，使得省外業務收入大增。

公司的蘇州文化MALL預計在今年年底或者明年初正式開業，地處蘇州工業園區金雞湖畔，地理位置極佳，有望成為蘇州文化中心新地標。公司接下來還將在南通、姜堰、鎮江和揚州分別開業文化MALL，而江陰、昆山、射陽、連雲港等地的文化MALL項目也在洽談中，未來公司的文化MALL有望覆蓋江蘇主要城市的中心位置，甚至有可能走出江蘇。

隨着我們對鳳凰傳媒的了解逐步加深，發現鳳凰傳媒的品牌延伸和媒體延伸能力超出預期，公司務實低調穩健的風格值得肯定，預計公司未來三年的業績分別為0.41元、0.43元和0.49元，公司是毫無疑問的出版和傳媒龍頭，理應享受一定的估值溢價，我們維持對鳳凰傳媒「推薦」的評級(按：動態市盈率為24.5倍)。

風險提示：數字出版對傳統出版的威脅、收購的整合風險、紙張價格的上漲。

鳳凰傳媒(601928.SS)

H股透視 金利豐金融集團

長汽銷售具增長潛力

長城汽車(2333)

內地汽車行業不敵疲弱的經濟環境，從車企今年上半年的業績可見一二；不過，仍有企業錄得不俗銷售。長城汽車（2333）期內銷量達26.2萬輛，按年增長20%，帶動營業收入升28.8%至182.88億元（人民幣，下同），純利則升29.9%至23.54億元。集團首季收入及純利分別增長25.6%及24.9%，反映第二季的表現更佳。

「哈弗M4」受惠補貼

集團今年的銷售目標為55萬輛。產品結構中，高利潤的SUV車型佔比續提升，令上半年毛利率同比微升0.2個百分點至26.3%。中央早前對1.6升以下小排量汽車提出60億元補貼，雖然該類車型佔集團總銷量僅30%，受惠程度較低，但新推出的SUV「哈弗M4」正符合資格，相信下半年銷售仍具增長空間。而且，集團主打二三線城市，內地限購城市佔集團整體銷量比重約5%至6%，受影響相對較微。

以銷定產應對存貨增

產能過剩、庫存高為行業普遍現象，集團的存貨亦增加22.2%至33.93億元。不過，集團一向以銷定產，上半年平均存貨周轉天數約1.4個月，仍屬合理水平。內地積極推動消費增長，預料未來仍有加大汽車補貼的空間，集團可望受惠。另一方面，集團的出口競爭力亦不斷增強，目前出口營業收入佔比15.6%，期內出口銷量同比增長45.8%至4.5萬輛。

旗下產品早前被澳洲相關部門提出安全警告，集團已更換所有相關產品，亦無收到消費者的退貨，相信影響有限。走勢上，目前各主要平均線呈順向排列，上周五裂口高開，一度突破前阻力，快步隨機指數（STC）%K線突破%D線，移動匯聚背馳指數（MACD）熊差距收窄，可考慮於17.2港元(下同)吸納(昨收市18.46元)，上望19元，不跌穿16.5元可續持有。