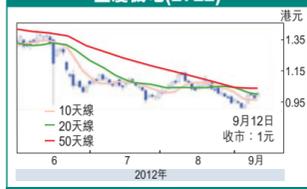


章君

重慶機電(2722)



重機估值偏低可留意

美國聯儲局續於周四舉行議息會議，市場關注會否推出QE3，但港股好友依然信心十足，承接隔晚美股升勢進一步上升，恒指成功突破二萬大關，並有逾200點的進賬，收報20,075，成交增至503億元。好友已明顯佔上風，港股攀高行情可望延續。

眾受惠股成為市場熱捧對象，其中南車時代(3898)便見愈升愈有，昨進一步突破前期阻力位的21.5元，高見21.9元，最後以21.5元收，仍升0.9元或4.369%。儘管南車時代走勢呈強，惟現價市盈率已達16倍，而PB約3.58倍，論估值已不算吸引。相比之下，同業的重慶機電(2722)較為落後，值得繼續留意。

據業績報告指出，集團受歐債危機及內地經濟惡化影響，通用機械和數控機床等業務訂單減少、售價下滑、人工成本上漲，期內錄得毛利8.97億元同比下降9.6%，毛利率降至16.4%。

下半年業務前景樂觀

據管理層表示，集團旗下商用車板塊第三季起已有回升，伴隨政府推動去存貨號召，加上10月將進入客車銷售旺季，預計下半年相關業務將會觸底反彈。訂單方面，集團上半年新接

訂單76億元，同比下降10%，而水輪發電機組訂單已飽和，其他板塊則有不同程度下滑。不過管理層對下半年業務情況將較上半年樂觀，無疑也是該股估值不低之處。重機昨收報1元，升0.03元或3.09%，現價市盈率約4.08倍，PB僅0.61倍，估值已有被低估之嫌。趁股價未發力上車，中線目標睇6月上旬高位阻力的1.4元。

大市透視 第一上海首席策略師 葉尚志

指數股陸續創52周高位

9月12日。港股繼續衝高，走了一波五連漲，恒指站回到20,000關口的上方，短期動力依然相對充足。現貨市場的成交量維持在近期的高水平，說明了資金介入的積極性，已經有所恢復過來。另一方面，期貨市場亦出現了加倉的情況，即期指和國指的未平倉合約，在周二都分別增加了6,000多張和8,000多張。因此，港股的整體動力有逐步增強跡象，估計恒指仍將朝着20,300來進發。

歐元區信心漸恢復

德國憲法法院通過了歐洲穩定機制(ESM)的財政協定，加上歐洲央行在上周已推出了買債計劃，我們相信市場對於歐元區的信心，可以有較大的恢復。事實上，歐元已升穿1.2900美元的四個月新高，是市場信心恢復過來的最好證明。而美聯儲的議息會議正在召開，結果將會在周五凌晨公布，會否推出QE3，又或者會否影響到投資者對政策面的憧憬，是接下來的關注重點。

挑戰上月20300高位

恒生指數出現高開高走，在盤中曾一度衝高至20,118，呈現出高位盤整整固的態勢，有利於大盤進一步延續強勢。恒生指數收盤報20,075，上升218點，主板成交量回升至503億元，而總體沽空金額錄得有45.8億元，沽空比例未有超過10%的警戒線，潛在沽壓基本受控。技術上，恒指的初步支撐點已從19,600上移到19,900，估計有向上挑戰8月份高點20,300的傾向，甚至有進一步向上突破的機會。

盤面上，在49隻恒指成份股裡面，煤氣(0003)、九龍倉(0004)、匯豐控股(0005)、電能實業(0006)、恒生銀行(0011)、恒基地產(0012)、港鐵(0066)、以及中國海外(0688)，在周三同步創出了除息後的52周新高，指數股陸續的走高走強，對於大盤一方面可以帶來維穩的作用，另一方面也可以構成領漲的效力。

投資觀察 群益證券(香港)研究部董事 曾永堅

德法院判決有利股市氛圍

自今年5月以來，困擾全球金融市場的主要顧慮——歐債危機會否再趨向惡化——已因歐洲央行(ECB)上週標誌性地正式發佈推行「直接貨幣交易，OMT」計劃以及德國憲法法院有條件地給予歐洲穩定機制(ESM)合法地位而暫時紓解。

OMT方案亦令歐央行可隨時直接介入主權債市以制止投機資金嚴重扭曲的問題，故此，OMT方案的正式推出將可控制歐債危機短期內再趨向惡化。

另一方面，市場早前一直較關注用作控制歐債危機的防火牆——永久性的ESM——能否得到德國憲法法院裁定合憲後正式開始運作。儘管德國憲法法院最終有條件地判決ESM及歐盟新財政紀律皆合憲，但有關係結果總算替金融市場去除一項困擾投資人的主要不明朗因素。事實上，市場早有消息指德國憲法法院將要求加入附帶條件，例如德國政府未來一切跟有關ESM的決定將必須知會國會兩院及確保德國財務負擔上限等。

美國聯儲局一連兩天的議息會議亦替市場帶來樂觀預期，因市場主流意見認為局方將會推行更多刺激經濟的傳統或非傳統貨幣工具，最低程度將加強發佈短期內準備推行第三輪量化寬鬆措施(QE3)的啟示。市場偏向樂觀的情緒，短線將繼續有利港股表現，恒生指數首個短線彈升目標為20,300點。

AH股差價表 9月12日收市價 人民幣兌換率0.81568 (16:00pm)

名稱	H股(A股)	H股價	A股價	H比A
	代號	(港元)	(人民幣)	折價(%)
山東龍龍	0568(002490)	2.7	13.94	84.2
廣征北地	1033(000871)	1.52	6.72	81.55
洛陽玻璃	1108(000976)	1.48	5.75	79
南京鋼鐵	0553(000775)	1.65	6.7	76.39
東北電氣	0042(000585)	0.59	1.99	75.82
昆明機床	0300(00806)	1.59	5.19	75.01
天津創業環保	1065(000874)	1.65	5.01	73.14
廣信國際	0317(000885)	5.05	14.79	72.15
海信科龍	0921(000921)	1.43	4.15	71.89
山東新華藥	0719(000756)	1.79	4.98	70.68
上海石油	0338(000688)	2.03	5.58	70.33
北人印刷	0187(000860)	2.04	5.52	69.86
經緯紡織	0350(000666)	3.93	10.23	68.66
重慶鋼鐵	1053(001005)	0.95	2.44	68.24
金風科技	2208(002202)	2.72	6.18	64.1
北京北辰實業	0588(001588)	1.31	2.66	59.83
大連港	2880(001880)	1.51	2.96	58.39
中國鋁業	2600(001600)	3.09	5.32	52.62
大唐發電	0991(001991)	2.66	4.57	52.52
神州煤炭	1171(000188)	1.08	18.89	52.16
華電國際	1071(000207)	2.26	3.75	50.84
廣州藥業	0874(000332)	15.46	23.96	47.37
廣鳴紙業	1812(000488)	2.61	3.95	46.1
紫金礦業	2899(001899)	2.73	3.99	44.19
中海集運	2866(001866)	1.52	2.21	43.9
第一拖拉機	0038(001038)	5.83	8.46	43.79
中國中冶	1618(001618)	1.46	2.09	43.02
四川成渝	0107(001107)	2.19	3.13	42.93
中海發展	1138(000026)	3.1	4.43	42.92
中國東方航空	0670(000115)	2.43	3.46	42.71
中國遠洋	1919(001919)	2.9	4.06	41.74
東方電氣	1072(000875)	1.1	14.93	39.9
上海電氣	2727(001727)	3.23	4.25	38.01
中海油	2883(001808)	13.14	17.06	37.17
深圳高速公路	0548(000548)	2.78	3.49	34.84
江西銅業	0358(000362)	19.28	22.69	34.28
新華保險	1336(001336)	22.2	26.88	32.63
廣深鐵路	0525(001333)	2.31	2.67	29.43
安徽皖通公路	0995(000012)	3.32	3.81	28.92
華能國際	0902(000011)	5.61	6.39	28.39
金隅股份	2009(001922)	5.55	6.23	27.33
馬鞍山鋼鐵	0323(000808)	1.76	1.95	26.38
中國國航	0753(001111)	4.62	5.03	25.08
比亞迪	1211(002594)	15.8	16.78	23.2
中國南方航空	1055(000029)	3.33	3.53	23.05
中國銀行	0998(001998)	3.56	3.77	22.97
中煤能源	1898(001898)	6.89	7.1	20.84
中聯重科	1157(000157)	8.84	9	19.88
中興通訊	0763(000063)	10.56	10.57	18.51
中國銀行	3988(001988)	2.85	2.71	14.22
民生銀行	1988(00016)	6.11	5.72	12.87
中國石油	0857(001857)	9.58	8.93	12.49
上海醫藥	2607(001807)	13.44	12.25	10.51
工商銀行	1398(001398)	2.26	2.75	7.34
農業銀行	1288(001288)	4.82	3.46	6.49
中國太保	2601(001601)	22.95	20	6.4
中信證券	6030(000030)	13.16	11.34	5.34
中國石油	0386(000028)	7.14	6.15	5.30
鞍鋼股份	0347(000898)	4.15	3.52	3.83
滙豐	2338(000338)	24.05	20.26	3.17
中國人壽	2628(001628)	22.1	18.39	1.98
交通銀行	3328(001328)	5.13	4.21	0.61
招商銀行	3968(000036)	12.66	10.12	-2.04
中國南車	1766(001766)	5.49	4.3	-4.14
青島啤酒	0168(000600)	43.05	33.64	-4.39
中國中鐵	0390(001390)	3.27	2.55	-4.6
建設銀行	0939(001939)	5.07	3.93	-5.23
中國神華	1088(001088)	29.8	22.6	-5.6
江蘇寧滬	0177(000377)	6.5	4.74	-11.86
中國平安	2318(001318)	57.55	41.22	-13.88
中國交通	1800(001800)	6.33	4.42	-16.82
中國鐵建	1186(001186)	6.89	4.66	-20.6
安徽海螺	0914(000585)	22.90	15.27	-22.33

數千股收發站

承接美股憧憬QE3而挺升上13,323近5年高位的利好氛圍，周三亞太區股市普遍上升，並以日、韓、紐、台、港急升1.10%-1.73%的表現最為突出，內地股市跌後回升亦有周邊股市氣氛。港股高開138點報19,996後即維持升勢，輕易越過二萬點大關，金融、地產及資源股成領漲板塊，而部分二線股亦重現追落後現象，恒指一度升見20,118，收報20,075，全日升217點，成交增至503億元。大市升越二萬關後，勢加快空倉盤補倉而進一步上升，20,300/20,500料成好友夾倉目標。 ■司馬敬

紅籌國企/高輪

張怡

中煤反彈有餘未盡

港股昨日成功升破二萬大關報收，有利市場氣氛改善，亦吸引資金續流入中資股。A+H股方面，一向較冷門的洛陽玻璃現異動，其A股(600876.SS)漲近1成至停牌，而H股(1108)亦升達10%，成交183萬股，惟相比過去一段時間十分疏落的交投已算大增。

煤炭板塊昨日整體表現不俗，當中龍頭股的神華(1088)更曾高見30元，收報29.8元，再進賬2.4%，並為連續第5個交易日造好。據內地媒體消息指出，上週(9月3日-8日)電廠訂貨情況較7、8月份有所好轉，9月份電煤市場預計將會處於相對活躍時期。此外，從前一周(8月27日-9月2日)起，受到氣溫較高的影響，電廠的開工率普遍好轉，從之前的60%-70%的開工率上升到80%以上，對電煤的需求也會有所提升，而部分電廠的庫存正處於下降趨勢。煤炭行業最困難的時期漸過，龍頭股的神華亦已先行發力炒上，相對落後的中煤能源(1898)仍可留意。

中煤能源上月上旬由8元水平回落，近日在退至6.12元水平獲承接並展開反彈行情，雖然本周一漲至6.95元，以及昨升至6.93元也遇阻，收市報6.89元，但既然煤炭板塊已漸擺脫頹勢，該股後市回升的空間也值得看高一線。另一方面，內地經濟持續放緩，部分煤企出現限產、停產的現象，但管理層已表明沒有限產停產的打算，仍將執行原產量目標，即在去年產量基礎上增加5%，相關的因素也可望消除市場不明朗因素。若股價短期突破7元阻力，下一個目標將上移至8元關，惟失守6.1元支持位則止蝕。

滬深股評

麗江旅遊淨利增速佳

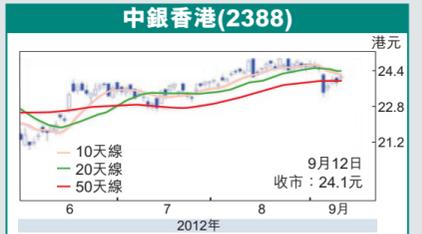
麗江旅遊(002033.SZ)2012年上半年實現營業收入2.67億元(人民幣，下同)，同比增長10.72%；營業成本1.53億元，同比增長2%；毛利率由去年同期的75.7%提升至76.4%，其中索道毛利率由82.3%提升至85.13；歸屬母公司淨利潤6,526.64萬元，折合每股收益(EPS)0.40元/股，同比增長22.37%。索道毛利率提升是淨利潤增速跑贏收入增速的主要原因。

玉龍雪山經營效應大 公司索道共接待遊客123萬人次，同比增長10%。其中，玉龍雪山索道上半年共接待遊客49.8萬人次，同比增長33.46%；皇冠假日酒店實現營業收入4,568.43萬元，同比上升3.76%；淨利潤695.74萬元，同比下降47.24%，若剔除原計入上市公司的酒店折舊和攤銷影響，和府酒店上半年淨利潤同比增长20%-25%左右。「麗江印象」上半年實現營業收入1.09億元，同比增長4.52%；實現淨利潤5,350萬元，同比上升18.02%，實現穩定增長。



港股透視 統一證券(香港)

中銀人民幣業務成長空間大



中銀香港(2388)為香港離岸人民幣業務的領先者。上半年淨息差擴大的動力於下半年將會放緩，下半年能否繼續改善投資組合的報酬率也存在疑慮，因此預期下半年成長會較上半年放緩。由於香港的離岸人民幣業務仍在初步發展階段，未來成長空間仍大，因此給與較同業高的市盈率(P/E)13.4倍，目標價26.55元(昨收市24.10元)，對應現金股息率為4.52%。

高現金股息約5厘 近期的離岸人民幣政策，如香港與深圳前海的融合，香港的金融機構可以到前海進行貸款，非香港居民也可以開立人民幣帳戶等都屬於初期推出階段，因此成效仍不明顯，未來將會逐步展現功效。預期今年派息會達1.2元，目前現金股息率高達5%。

上半年的淨息差較去年提高0.32%達1.64%，顯示公司優異的經營能力。淨息差提升受到離岸人民幣發展、清算行攤薄效應降低、貸款定價改善這三個因素帶動。

總投資部位上半年僅增加3.3%，但淨交易收入按年大幅成長85.0%，管理層表示主要是投資組合調配後的結果。上半年歐洲地區債務投資減少24%，並由主權債轉為投資優質機構債與人民幣債券帶來收益成長。

下半年淨息差有壓力 管理層對下半年展望保守，因要維持上半年的淨息差水平存在壓力，並且交易收入要再大幅成長亦有困難。下半年淨息差壓力主要來自於清算行攤薄效應降低、人民幣存款競爭激烈、貸款需求減少影響貸款定價；淨交易收入則會受到低利率環境持續的不利因素影響。投資風險：人事成本與租金成本的核心支出若不能有效控制，則獲利受影響的程度將大大超出預期。

本港銀行同業評價比較

公司	代號	2011年	2012年	2011年	2012年
		EPS(元)	eEPS(元)	P/E(倍)	eP/E(倍)
中銀香港	2388	1.9323	1.9811	12.39	12.09
匯豐銀行	0005	7.1420	7.521	9.72	9.23
東亞銀行	0023	1.960	2.340	14.29	11.97
恒生銀行	0011	8.720	8.782	12.90	12.81

註：EPS=每股盈利；eEPS=預期每股盈利；P/E=市盈率；eP/E=預期市盈率

按2012年9月10日收市價23.95元計算

資料來源：統一證券(香港)推估、整理，經濟通