

大市透視 第一上海首席策略師 葉尚志

高位運行 港股處漲勢

9月17日。港股持續短期漲勢，大盤出現高位運行的格局，對於後市仍可維持相對看多的態度。雖然內地A股出現較大幅度的回壓，上綜指下跌2.14%至2078收盤，但是從港股的盤面來觀察，抗跌力是挺強的。事實上，歐美央行已推出了新一輪的放水行動，而新興市場裡面的其中一個主要經濟體——印度，在周一亦宣布把存準率由4.75%，進一步下調至4.5%，消息刺激印度SENSEX指數再度衝高。

A股似建立雙底形態

由此觀之，投資者對於貨幣放寬政策的反應，依然是處於正面的解讀態度。而這個對於內地股市來說，該是一個仍未表露出來的潛在利多因素。由於中央管理層目前仍未有加快加大貨幣政策的放鬆，內地投資者的信心人氣暫時未能明顯的提振起來。因此，以技術走勢來看，上綜指在本月5日於2,029成功築起第一個底部後，有再度回壓形成雙底形態的機會。在市場人氣未見完全恢復過來之前，上綜指以出現雙底回升進行格局的概率最大。目前，上綜指的第一個底已可確立於2,029，如果能夠再度衝高升穿50日均線2,121的話，可以進一步確認雙底回升形態成立，後市漲勢的爆發力和延續性，將會來得更強。對此，我們是有所期待的。

恒指出現高開後整固，市況進入分化走勢，但是大盤整體的穩定性仍然能夠保存下來。而資金流動性繼續處於良好狀態，亦有有利於大盤進一步挑戰高位。恒指收盤報20,658，上升28點，主板成交量錄得有604億多元，高於上週的日均成交量560億元。技術上，恒指的初期支撐仍見於20,300，估計仍將朝着21,000來進發。盤面上，石油股如中海油(0883)和中石油(0857)，在國際油價衝高的帶動下，表現相對較強，分別漲了3.7%和0.81%。近期出現了急衝的內房股，股價出現較大的波動性，中國海外(0688)和華潤置地(1109)，收盤時分別報下跌1.83%和3.41%。

投資觀察 群益證券(香港)研究部董事 曾永堅

資金回流 年底看22600

美聯儲局是次雙管齊下推行改良版QE3並延長極低利率承諾至2015年中，其進取政策態度已超出市場的預期範圍。聯儲局推行的改良版或半開放式寬鬆措施，未來只會根據美國經濟與勞動市場需求狀況才決定何時停止QE3行動。這顯示出美聯儲局對刺激經濟與就業方面抱着破釜沉舟的決心，故預計這次QE3的行動將對投資人風險胃納改善產生較明顯而持續的作用。

歐洲央行得到德國總理的支持而破天荒地擺脫「德式貨幣政策」主導的局限而推出無限量質價的「直接貨幣交易」(OMT)計劃，後者可對症下藥地有效防範投機資金及炒家狙擊主權債市，制止歐債危機因財困國債息飆升而打破進步惡性循環的漩渦；另一方面，德國憲法法院裁定歐洲穩定機制(ESM)及歐盟新財政條約皆合憲，紓解市場對歐盟能否順利建立歐債危機防火牆的顧慮。

歐美央行皆推行改良版及針對性的新措施，將顯著並持續地改善全球金融市場的氣氛及情緒，預期投資人風險胃納將持續擴大，有利資金逐步重返風險資產領域，預計未來三個月資金流向將重新推動港股反覆向上，恒生指數未來三個月目標為22,600點。不過，就未來一個月，市場普遍對中國經濟增長放緩形勢、政策寬鬆以至西太平洋局勢皆浮現不明朗等因素，將抑制對經濟周期及貨幣政策較敏感的板塊股價短期表現，成為拖累大盤上升的主要包袱。

AH股差價表 9月17日收市價

人民幣兌換率0.81467 (16:00pm)

Table with columns: 名稱, H股(A股)代號, H股價(港元), A股價(人民幣), H比A折讓(%)

股市縱橫

中國食品有力擴升勢

港股經過上週顯著急升後，市況昨日仍現欲跌還升的行情，美國QE3撥經濟勢令市場流動性氾濫，續有利資金流入高風險資產。

大市昨日窄幅爭持，惟內需零售板塊卻仍成為市場亮點，而適逢金價急升逼近每盎司1,800美元的近7個月高位，兼且「十一國慶黃金週」即將來臨，受內地遊客偏愛的本港鐘錶珠寶零售股，普遍在成交配合有不俗的升幅，就以近日明顯跑贏同業的景福(0280)為例，便連日減持港交所(0388)獲利甚豐而備受市場熱捧，曾創出年高位的1.61元，最後急回至1.43元報收，雖漲達47%，但高位急回吐，跟風上車難免要「坐艇」了。

內需食品股的中國食品(0506)昨日股價也曾異動，曾一度搶高至7.62元，最後回順至7.33元報收，收窄至升0.09元，升幅為1.24%，雖較高位回落不少，但成交稍增至2,503萬元，而基於市場對內需概念股的追捧有升溫跡象，該股又屬績優股之一，在股價仍未發力下，論值博率仍在。中國食品於今年上半年度，錄得收入按年增加16%至155.8億港元，純利上升50%至4.7億港元，為2011全年度盈利約73%，按半年計則增長44%；期內飲料、廚房食品、酒品及

休閒食品業務收入均有增長，其中後者業績虧損大減；每股中期股息多派50%至0.0611港元。

積極併購增長潛力看好

據悉，集團將持續海外優質葡萄酒產地資源布局，目標是向內地輸入具價格競爭力的優質葡萄酒，正研究澳洲、歐洲及美國等地的潛在併購目標；另發展「福臨門」調味品業務，籌備今年內開始上市。高盛較早前的研究報告也指出，中國食品所有類別的銷售增長都在市場以上，2012年EBIT利潤率前景酒類，目標20-21%；

章君



飲料：維持在5-5.5%範圍內；廚房食品類環比改善；糕點糖果類盈虧平衡，經營活動現金流量環比顯著改善。

高盛上調了中國食品2012年-2014年每股盈利預測9%、3%及2%，維持其「買入」評級，目標價由9.35元上調至9.65元。趁股價買盤動力待改善作中線上車部署，博反彈目標為年高位的8.95元。

農行大補倉扭頹勢

數碼收發站

周一亞太區股市普遍承接美股上周五升勢而向好，惟多數市場高位有回吐壓力而以溫和升市結束，但以日本升1.7%表現最佳。內地股市則在地產股急挫下大跌2.14%，上證綜指跌穿2,100關，拖累港股高開128點後一度倒跌38點見20,591，午市在大盤力吸內銀四行、匯豐控股(0005)及石油股下，尾市回升至20,658報收，小升28點，成交維持604億元的較活躍水平。即日期指進一步升上20,714報收，炒高水56點，顯示大戶續看好季結向收復21,000推進。 ■司馬敬

內地股市在歐美股市攀升下掉頭急跌逾2%，的確令投資者失望，而成為昨跌市的淡因，是內房股受到「限漲令」的消息引發拋盤，抵銷了黃金、有色類股份上升，上證綜指退收2,078，急跌2.41%為兩個月來單日最大跌幅。圍繞內房股不利的消息，有媒體報道南京物價局駁回開發商為迎接「金九銀十」的漲價備案請求，而上週已有報道援引國土部表示正加強土地市場監測，重點查土地交易高價。港內房龍頭中國海外(0688)跌1.8%收報19.34元，華潤置地(1109)跌3.4%收報17元，為跌幅最大藍籌。而保利置業(0119)更跌4.4%收報4.27元。恒大(3333)則堅穩平收3.21元。

內銀四行續在沽空補倉及實力資金收集而靠穩，並以農行(1288)自2.90元抽升上2.96元倒升1%最省鏡，成交達9.93億元。農行自中期放榜後累積龐大空倉，直至上週大市攻克20,300阻力後，農行即出現大補倉，自2.72元低位急反彈，上週五成交更增至逾12億元。另一方面，《金融時報》報道建行董事長王洪章披露希望整體收購一家銀行，或收購一家歐洲大型銀行至少30%-50%的股份。

金管局收緊第二個物業按揭，對投資需求有一定的降溫作用，上週急升的地產股即降溫，其中信置(0083)跌2%收報14.04元、恒地(0012)跌1.73%收報

53.40元。不過新地(0016)仍升0.8%收報112.80元，反映空倉者在部分基金增持下被追回補，成交逾9億元。至於長實(0001)升幅收窄至升0.10元收報114.10元。新地與長實差距由月前郭氏兄弟被拘事件時約10元差距收窄至不足2元，顯示投資者對新地管治及盈利前景回復信心，大型空倉客急補倉。

鉅陽絕地反彈有啟示

鉅陽太陽能(0566)上月24日公布上半年純利賺7.7億元後，在盈利前景步入高增長之際，股價曾抽升上0.235元，不過升勢短暫，隨即掉頭反復急跌至0.20元水平反彈，昨日再度插至0.202元低位，其後在大型沽盤被消化後抽升上0.211元報收，倒升0.4%，並收復10天線水平，成交大增至7,960萬元，為中期業績公布後最大成交額，反映近三週來的大型沽盤被消化。從聯交所權益資料顯示，鉅陽的原策略股東中國保綠資產(0397)所持10億股，多月前已公布會減持，礙於鉅陽股價低迷，已多番公布延期沽售，從最新鉅陽股東權益資料顯示，中國保綠資產持股已少於5%而不公布在公布持股之列，估計過去兩三週其所持10億股已沽得七七八八，昨日鉅陽絕地反彈倒升，大有烏雲已散，以現價預測PE不足3倍計，上升空間極大，值得趁低跟進。

紅籌國企/高輪

張怡

中石油前景續看好

滬深兩地股市昨低開低走，午後跌勢更進一步加劇，滬綜指收市跌2.01%。雖然內地股市走勢欠佳，惟本地中資股則以個別發展為主。受美國推出QE3後市場普遍預期油價會持續上揚，而上周五外圍紐約期油曾升穿每桶100美元水平，便對石油股帶來支持。

中石油(0857)乃為中國油氣行業佔主導地位的最大的油氣生產和銷售商，為內地銷售收入最大的公司之一，也是世界最大的石油公司之一，油價走高，該股可視為主要受惠企業，在市場熱錢傾向流入實力中資股下，該股後市表現仍可樂觀。事實上，中石油上周五已成功升上8月17日及21日兩度受制的9.95元阻力，昨日更見破位而上，曾高見10.1元，收市報9.99元，雖仍受制於10元關，但近期的反彈走勢已令之前的頹勢得以扭轉，因此若遇股價調整，仍不妨考慮作為趁低收集建倉之選擇。

中石油本月初曾造出今年以來的低位，在退至9.03元水平始見支持及展開反彈行情，該股股價月初受壓，相信與中期業績表現未如理想有關。根據中石油的業績顯示，截至今年6月底止中期業績，純利620.26億元（人民幣，下同），跌6%，每股基本盈利0.34元，派中期股息每股人民幣0.1525元。盈利水平較市場預料遜色。

其內，集團天然氣及管道業務利潤按年跌84.7%至16.37億元，主要受進口中亞天然氣及液

化天然氣(LNG)虧損大增拖累，但集團將大力發展LNG業務，加上「十二五」規劃中，天然氣又被視為國家戰略發展重點，因此相關業務改善的空間仍可看好。可考慮優先上車，中線博反彈目標為年高位的11.53元，惟失守50天線支持的9.39元則止蝕。

購輪19429爆發力較強

中石油連日破位走高，走勢漸入佳境，若繼續看好其後市表現，可留意中油美林購輪(19429)。19429昨收0.228元，其於今年12月10日到期，換股價為10.89元，兌換率為1，現時溢價11.29%，引伸波幅28.27%，實際槓桿12.62倍。雖然此證仍為價外輪，但因數據尚算合理，爆發力亦強，仍為可取的捧場之選。

投資策略：

紅籌及國企股走勢

港股高位整固，資金面仍充裕，料中資股後市表現仍佳。

中石油

受惠油價上升，旗下天然氣業務具改善空間，料有助提升盈利表現。

目標價：11.53元 止蝕位：9.39元

興業證券股份

滬深股評

新華醫療耗材業務成亮點

近期我們參加了新華醫療(600587.SS)的股東大會，與公司管理層就最新經營狀況和未來發展戰略作了深入交流，公司短期增長確定，中長期發展戰略清晰，內生增長與外延併購雙輪驅動有望帶來持續性的高增長，繼續看好。

公司醫療器械產品線日益豐富。公司目前主要擁有醫療器械和製藥裝備兩大業務板塊，未來還會進軍醫療服務。近兩年通過自身研發和外延收購，醫療器械的產品線不斷豐富，在原有醫院感控設備、放射治療設備等老產品的基礎上，又增加了生物檢測及耗材、骨科器械、口腔設備、潔淨手術室工程、生物醫用材料等新品。

公司近期擬通過增發募集3.25億元(人民幣，下同)用於收購長春博訊生物75%的股權。博訊生物是內地血液檢測耗材領域的領軍企業，公司通過此次收購，淨利潤率和股東回報率(ROE)都將顯著提升，而且業績增厚明顯，預計2013-2014年攤薄後每股收益分別增厚0.12和0.11元。

醫療服務有望後來居上

公司確定了內生增長與外延併購齊頭並進的發展戰略，而且未來醫療器械業務是核心，製藥裝備業務將逐漸邊緣化，醫療服務有望後來居上。

就醫器械業務而言，公司的定位是大力發展設備+耗材的業務，逐漸從醫療設備向附加值更高、增長更穩定的耗材業務轉型。

暫不考慮增發和博訊生物並表，我們預估公司2012-2014年的每股收益分別為0.93元、1.30元和1.70元，公司市值不大，中長期高成長確定，維持「增持」評級，建議逢低買入。風險提示：公司處在快速擴張期，日益增加的業務和子公司為管理上帶來一定的挑戰。



港股透視 國泰君安



世茂房地產(0813)在2012年1月至8月實現了人民幣305億元的合約銷售額，同比增長46.2%，超過其2012年的原定銷售目標。銷售目標上調至人民幣400億元。我們預計如果公司每月銷售人民幣40億元，可以達到2012年的銷售目標。

首8月售305億超預期

2012年下半年有充足可售資源，成為合約銷售增長動力。2012年下半年，公司會推出2,807,923平方米的可售資源。我們保守預計2012年下半年的去化率約為50%，即相當於人民幣168.48億元的合約銷售。我們對全年合約銷售額預測為人民幣393.56億元，約為其新銷售目標的98%，預計2012年下半年的去化率有可能會高於我們的預期。

調控不放鬆料或減價

分別下調2012年和2014年淨利預測3.99%、14.97%和26.50%。我們的假設是由於房地產調控不會放鬆，在未來公司不可避免要降價；因此，毛利率和淨利率會受影響。此外，我們預計2012年的核心利潤率會在15%，並調低2012和2014的淨利預測3.99%、14.97%和26.50%。

存貨充裕有利旺月期

9月和10月可售資源充足，且淨負債率下降都是對世茂的正面因素，維持「收集」的投資評級。我們預計世茂的合約銷售會在9月、10月更多的存貨推出時有所增長。這有可能是對股價的一個催化劑。我們維持目標價13.49港元(僅收市13.12港元)，相當於新的2012年每股資產淨值的45%的折讓，和相當於7.3倍的2012年核心市盈率(PE)和1.0倍2012年市賬率(PB)。

世茂全年銷售400億可達標