

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)

名稱	H股(A股)代號	H股價(港元)	A股價(人民幣)	H比A折讓(%)
山東龍騰	0568(002490)	2.56	13.17	84.16
儀征化纖股份	1033(600871)	1.52	6.28	80.28
洛陽玻璃	1108(600876)	1.4	5.64	79.78
南京熊貓電子	0553(600775)	1.68	5.41	74.70
昆明機床	0300(600806)	1.57	4.86	73.68
天津創業環保	1065(600874)	1.65	4.8	72.00
東北電氣	0042(000585)	0.65	1.88	71.83
廣船國際	0317(600685)	5.16	14.2	70.4
海信科龍	0921(000921)	1.43	3.88	69.97
山東華製藥	0719(000756)	1.81	4.93	69.47
上海石油化工	0338(600688)	2.04	5.31	68.7
北人印務	0187(600860)	1.95	4.99	68.16
經緯紡織	0350(000666)	3.87	9.78	67.76
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	0.96	2.37	67
金風科技	2208(002202)	2.75	5.81	61.44
北京北辰實業	0588(601588)	1.36	2.65	58.19
大連港	2880(601880)	1.54	2.91	56.89
華電國際電力	1071(600027)	2.04	3.56	53.32
大唐發電	0991(601991)	2.64	4.48	51.99
廣州藥業股份	0874(600332)	15.2	24.11	48.64
中國鋁業	2600(601600)	3.33	5.22	48.03
兗州煤業股份	1171(600188)	12.26	18.19	45.09
晨鳴紙業	1812(000488)	2.63	3.8	43.62
中國東方航空	0670(600115)	2.29	3.25	42.6
中國中冶	1618(601618)	1.44	2.04	42.49
四川成渝高速	0107(601107)	2.19	3	40.53
紫金礦業	2899(601899)	3.05	3.98	37.57
中海發展股份	1138(600026)	3.3	4.27	37.04
中國建業	1157(600157)	3.11	3.99	36.5
中海集運	2866(601866)	1.66	2.12	36.21
上海醫藥	2727(601727)	3.32	4.13	34.51
第一拖拉機股份	0038(601038)	6.11	7.59	34.42
中海油田服務	2883(601808)	13.5	16.64	33.91
東方電氣	1072(600875)	11.62	14.19	33.29
深州高速公路	0548(600548)	2.81	3.4	32.67
新華保險	1336(601336)	22.1	25.29	28.81
江西銅業股份	0358(600362)	19.66	22.45	28.66
華能國際電力	0902(600111)	5.36	6.11	28.53
廣安鐵路	0525(601333)	2.32	2.62	27.86
安徽皖通公路	0995(600012)	3.36	3.71	26.22
中國國航	0753(601111)	4.57	4.83	22.92
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.85	1.91	21.09
中國南方航空	1055(600029)	3.25	3.34	20.73
金隅股份	2009(601992)	5.72	5.84	20.21
中信銀行	0998(601998)	3.68	3.74	19.84
比亞迪股份	1211(002594)	16.32	16.45	19.18
中煤能源	1898(601898)	7.3	6.95	14.43
中國醫藥	0763(000063)	10.96	10.31	13.4
中國重慶	1157(600157)	8.95	8.21	11.19
中國銀行	3988(601988)	2.93	2.67	10.6
民生銀行	1988(600016)	6.31	5.65	9.02
中國石油股份	0857(601857)	9.99	8.89	8.45
上海醫藥	2607(601607)	13.76	11.8	5
工商銀行	1398(601398)	4.42	3.75	3.98
中國石油化工	0386(600028)	7.19	5.99	2.21
中國太保	2601(601601)	23.4	19.47	2.09
農業銀行	1288(601288)	2.96	2.46	1.97
交通銀行	3328(601328)	5.21	4.21	-0.82
中信證券	6030(600030)	13.58	10.9	-1.5
鞍鋼股份	0347(000898)	4.32	3.46	-1.72
中國人壽	2628(601628)	22.85	18.04	-3.19
招商銀行	3968(600036)	12.98	10.13	-4.39
滙豐動力	2338(000338)	24.6	19.12	-4.82
建設銀行	0939(601939)	5.17	3.94	-6.9
青島啤酒H	0168(600600)	43.45	32.59	-8.62
中國南車	1766(601766)	5.49	4.1	-9.09
中國中鐵	0390(601390)	3.42	2.52	-10.56
中國神華	1088(601088)	31.25	22.39	-13.71
江蘇寧滬高速	0177(600377)	6.67	4.68	-16.11
中國平安	2318(601318)	59	40.03	-20.07
中國鐵建	1186(601186)	6.98	4.56	-24.7
中國交通建設	1800(601800)	6.6	4.26	-26.22
安徽海螺	0914(600585)	23.65	15.01	-28.36

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。高盛較早期的研究報告也指出，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%；



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。

鉑陽絕地反彈有啟示

鉑陽太陽能(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，昨日再度抽至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，鉑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，礙於鉑陽股價低迷，已多番公布延期沽售，從最新鉑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，昨日鉑陽絕地反彈倒升，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倉建倉之選擇。

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