大市透視 第一上海首席策略師 葉尚志

指數股續創年新高

9月18日。港股出現整固的態勢。內地A股延續回壓、二度探底行情，歐美股市出現衝高後回整，都是目前影響港股的外圍因素。不過，我們對港股後市維持相對看多的態度。雖然外圍市況未能立時來配合，但是在全球央行再度加推放鬆政策的背景下，相信環球股市目前該不會出大問題。整體上，港股仍有向上發展的機會，可以繼續適度來跟進。

美股周五期指季結有承托

A股方面，上綜指再跌0.91%至2,059來收盤，但總算守在前期底部低位2,029之上，雙底回升形態依然有發生的機會。對A股，我們維持正面的看法態度。至於歐美市場方面，由於本周五是美股期指期權合約的季度結算日，估計對於美股可以構成技術性承托力，美股道指的圖表支撐點在13,300，也就是前期的大平台支持水平，守穩其上，歐美股市可望保持高位運行的態勢。另外，由於歐元區再次討論救援西班牙的條款，消息刺激重債歐盟國的國債收益率回升。但是以近期歐洲央行宣布了買債計劃和德國法院判決參與ESM沒有違憲的消息進程來看，歐元區的系統性風險基本上已受控和穩定下來，形勢上有望增強股市的支撐力。

恒指繼續整固的行情，但是穩定性總算能夠保存下來。事實上，周二有另外兩隻恒指成份股加入了創新高的名單行列，包括新世界發展(0017)收報11元和中銀香港(2388)，即市曾升上24.45元，計及早前中期息0.54元，已創出24.95元52周高位，收市則報24.15元。在指數股陸續上拉的形勢下，我們對港股大盤後市發展仍有期待。恒指收盤報20,602，下跌56點，主板成交量有508億多元。技術上，恒指在上周五曾出現巨型跳升缺口，位於20,147至20,476區間，如果出現部分填補絕不為奇。而20,300依然是目前的初步支撐，估計仍將朝着21,000進發。

投資觀察 群益證券(香港)研究部董事 曾永堅

資金投向抗通脹資產

自從歐美央行於今年9月內先後推行新一輪的開放式措施後，投資人風險胃納隨即改善。歐洲央行於9月6日率先發佈將推出無限量「直接貨幣交易」(OMT)措施，後者可有效地緩和歐債危機，故已扭轉投資市場早前避險情緒高漲的困境；再加上美聯儲令市場感意外地推行無限量版的第三輪量化寬鬆措施(QE3)，更引發投資市場預期未來兩年內全球金融市場流動性將大增，以及憂慮未來一至兩年內全球通貨膨脹壓力將顯著趨升。

根據美聯儲每月購進400億美元的按揭擔保證券(MBS)以確保就業明顯改善的計劃，這項措施表面上已可引導市場推估金融市場未來兩年內將可增加約9,600億美元的新資金。

美通脹預期將趨升

由此推論，美國的通脹率與市場的通脹預期未來亦將趨升。在金融市場流動資金與通脹預期皆趨增之下，預計投資人未來的資金配置將偏向增碼能抗通脹的資產領域。未來三個月內對以黃金為首的相關股份、能源股、香港地產股及本地銀行股有利。另一方面，預計與美國市場相關度較高的股份以及國際金融股，短期內將繼續受惠資金流向。恒生指數短線表現方面，預估升勢受中國經濟與政策不明朗所抑制，短期內將於20,300至20,800點反覆盤整。

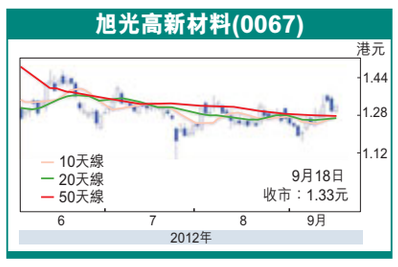
AH股差價表 9月18日收市價

人民幣兌換率0.81499 (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)	2.47	12.47	83.86
洛陽玻璃	1108(600876)	1.4	5.91	80.69
儀征化纖股份	1033(600871)	1.51	6.27	80.37
南京熊貓電子	0553(600775)	1.68	5.39	74.60
昆明機床	0300(600806)	1.56	4.82	73.62
東北電氣	0042(000585)	0.61	1.87	73.41
天津創業環保	1065(600874)	1.68	4.75	71.17
廣船國際	0317(600685)	5.07	14.1	70.69
海信科龍	0921(000921)	1.43	3.86	69.81
北人印刷	0187(600860)	1.91	5.13	69.66
上海石油化工	0338(600688)	2.01	5.29	69.03
山東新華製藥	0719(000756)	1.82	4.75	68.77
經緯紡織	0350(000666)	3.81	9.73	68.09
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	0.93	2.31	67.19
金風科技	2208(002202)	2.65	5.76	62.5
北京北辰實業	0588(601588)	1.37	2.66	58.02
大連港	2880(601880)	1.55	2.9	56.44
華電國際電力	1071(600027)	2.03	3.48	52.46
大唐發電	0991(601991)	2.64	4.43	51.43
中國鋁業	2600(601600)	3.21	5.05	48.2
廣州藥業股份	0874(600332)	14.86	23.11	47.59
兗州煤業股份	1171(600188)	11.78	17.8	46.06
晨鳴紙業	1812(000488)	2.59	3.81	44.6
中國中冶	1618(601618)	1.43	2.02	42.3
四川成渝高速	0107(601107)	2.16	3.01	41.52
中國東方航空	0670(600115)	2.37	3.18	39.26
中海發展股份	1138(600026)	3.16	4.21	38.83
中國遠洋	1919(601919)	2.97	3.88	37.62
紫金礦業	2899(601899)	3.02	3.89	36.73
中海集運	2866(601866)	1.61	2.07	36.61
第一拖拉機	0038(601038)	6.01	7.67	36.14
上海電氣	2727(601727)	3.25	4.12	35.71
東方電氣	1072(600875)	11.22	14.12	35.24
中海油田服務	2883(601808)	13.7	16.5	32.33
深圳高速公路	0548(600548)	2.78	3.34	32.17
江西銅業股份	0358(600362)	19.2	21.88	28.48
新華保險	1336(601336)	22.05	24.99	28.09
安徽皖通公路	0995(600012)	3.32	3.7	26.87
華能國際電力	0902(600011)	5.37	5.95	26.44
廣深鐵路	0525(601333)	2.34	2.58	26.08
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.75	1.89	24.54
中信銀行	0998(601998)	3.64	3.69	19.6
中國國航	0753(601111)	4.67	4.73	19.53
金隅股份	2009(601992)	5.58	5.63	19.22
比亞迪股份	1211(002594)	15.66	15.8	19.22
中國南方航空	1055(600029)	3.29	3.3	18.75
中煤能源	1898(601898)	7.18	6.8	13.95
中聯重科	1157(000157)	8.69	8.21	13.74
中興通訊	0763(000063)	10.72	10.09	13.41
中國銀行	3988(601988)	2.92	2.66	10.53
民生銀行	1988(600016)	6.2	5.54	8.79
中國石油股份	0857(601857)	9.95	8.78	7.64
上海醫藥	2607(601607)	13.74	11.65	3.88
中國太保	2601(601601)	22.95	19.41	3.64
鞍鋼股份	0347(000898)	4.06	3.41	2.97
農業銀行	1288(601288)	2.92	2.44	2.47
工商銀行	1398(601398)	4.44	3.7	2.2
中國石油化工	0386(600028)	7.13	5.94	2.17
交通銀行	3328(601328)	5.18	4.18	-1
中國人壽	2628(601628)	22.55	18.15	-1.26
濰柴動力	2338(000338)	23.5	18.65	-2.69
中信証券	6030(600030)	13.78	10.82	-3.8
招商銀行	3968(600036)	12.88	9.99	-5.08
中國中鐵	0390(601390)	3.28	2.48	-7.79
建設銀行	0939(601939)	5.17	3.9	-8.04
中國南車	1766(601766)	5.32	4.01	-8.12
青島啤酒H	0168(600600)	42.65	31.8	-9.31
江蘇寧滬高速	0177(600377)	6.55	4.71	-13.34
中國神華	1088(601088)	30.75	21.97	-14.07
中國平安	2318(601318)	58.4	40.03	-18.9
中國交通建設	1800(601800)	6.36	4.26	-21.68
中國鐵建	1186(601186)	6.7	4.48	-21.89
安徽海螺	0914(600585)	22.95	14.63	-27.85

股市縱橫 韋君

旭光競爭優勢有利回升



美國推QE3的利好因素漸告消化，歐美股市隔晚再度走疲，而昨日內地股市跌勢又未止，都令本地投資市場趨於審慎，不過市場熱錢流入的趨勢未變，則續有利個股表現。就以近日炒味甚濃的僑福企業(0207)為例，在周一勁升逾24%後，昨再進帳9.18%。僑福73.5%股權於7月下旬，以每股0.92元，較3月止年度每股資產淨值溢價163%，易手予中糧香港後，近日市場傳出集團未來可望成為中糧商業地產的平台，都成為其股價顯著造好的藉口。

上周曾見異動的中投三寶，踏入本周已轉為個別發展，其中保利協鑫(3800)於周一受印度潛在反傾銷調整的消息所拖累，曾遇到較大的沽壓，而觀乎該股昨日仍未見企穩。這次是繼美國及歐盟先後對中國太陽能電池板進行反傾銷調查後，印度企業亦申請對華光伏產品作相關調查。相比之下，同屬中投三寶之一的旭光高新材料(0067)近日的走勢則較為穩定，該股昨收1.33元，逆市升0.02元或1.53%，成交減至2,952萬元，也反映現水平的沽壓已有所收斂，在國策利好行業發展下，其後市表現仍不妨看高一線。

事實上，國家工業和信息化部較早前公布了《新材料產業十二五發展規劃》，提出到2015年，新材料產業總產值要達到2萬億元（人民幣，下同），年均增長率超過25%，其中，新材料聚苯硫醚（PPS）是重點發展項目之一。

力擴產能可望受惠國策

旭光主要產銷聚苯硫醚，集團去年斥資43億元增加聚苯硫醚樹脂和聚苯硫醚纖維生產線各一條，預期明年初開始投產，屆時PPS樹脂的產能將增至5.5萬噸，PPS纖維的產能增至2萬噸，整體產能升幅超過1倍。

隨着PPS擴大產能，集團的聚苯硫醚總產能將佔全球6成以上，在鞏固其全球行業龍頭地位之餘，也可望成為國策下的主要受惠股，其盈利增長潛力亦可樂觀。據悉，旭光已與荷蘭皇家帝斯曼集團簽署框架協議，合作發展PPS的業務，消化新增的產能，並且把集團的產品帶向國際，預計對未來提升盈利表現也大有裨益。該股09年6月上市時的上市價為2港元，而現時每股資產淨值為2.379元(約2.9港元)，即現價PB僅為0.46倍，估值已有被低估之嫌。趁股價走勢趨穩部署作中線收集，博反彈目標仍睇年高位的2.24元。

二線地產股紛創52周高位

數碼收發站

美股隔晚藉紐約州製造業收縮情況較預期嚴重而調整，道指回落40點退收13,553，帶動周二亞太區股市普遍溫和下跌，仍以內地股市續跌0.91%為區內最弱市場，上證綜指退守20,59水平。港股小幅低開後受制於內地股市疲弱，全日在20,712/20,568上落，重磅股匯豐控股(0005)回落，但中移動(0941)則上升支撐大市，資源股整固，資金續投向地產股，部分二線績優地產股更有突出表現。恒指收報20,601，全日跌56點，成交則減至508億元。大市處於急升後整固，季結上衝21,000關的機會仍大。 ■司馬敬

即月期指全日以高水姿態上落，收報20,633，成交合約6.89萬張，較恒指仍高水32點，顯示好友大戶續佔上風。

美聯儲局上周推出QE3後，周一公布的8月份紐約州製造業指數意外續挫至負10.41，創近3年半新低，遠差於市場預期由8月負5.85，反彈至負2。上述數據顯示美經濟復甦力度不穩固，反過來有助聯儲局推行QE3改善經濟及就業的舉措。美股大漲小回，相信亦與紐約州製造業未來6個月預期指數由15.2，急彈至27.22；就業預期指數也由3.53，反彈至8.51有關。

歐美無限量寬的最大效應，是歐央行有效降低歐豬國債息提升市場信心，而美聯儲局則確保按揭低息支撐房地產回升從而帶動經濟增長，有利風險資金胃納股市、商品等高風險資產，估計這股浪潮將持續至末季。

美QE3引發超低息進一步延長、大量流動性將投入香港等亞洲新興市場，續成為資金追捧港地產股的有利因素，一線地產股周一回吐後，昨又發力，以信置(0083)勁升6%收報14.12元最省鏡，而九倉(0004)、新世界(0017)升逾1.8%。長實(0001)、新地(0016)、恒地(0012)等靠穩，至於部分二線地產股紛創出52周高位，如嘉華國際(0173)曾升上3.65元，收報3.60元，升2.5%；九龍建業(0034)亦創出8.88元52周新高，收報8.83元，升2.1%；嘉里建設(0683)高見39.65元，收報39.30元，升0.6%；金朝陽(0878)創出13.28元高位，收報13.18元，升1.3%。一二線地產股是今年以來港樓價不斷攀升的受惠股，資金炒資產股的浪潮持續多久，將端視資金流向及官家遏抑樓市的決心。此外，領匯(0823)再度破頂，創上市新高36.95元，收報36.4元，升0.8%。

國貨效應 TCL創維等挺升

內地反日情緒持續高漲，在改用國貨的憧憬下，內地的電器股逆市有表現。創維(0751)升2.3%收報3.51元，TCL多媒體(1070)升4.3%收報4.16元，惟海爾電器(1169)跌1.2%收報8.99元。反日受累股以東風(0489)沽壓最大，跌5%收報9.13元。

昨提及鉑陽太陽能(0566)支持位已上移，收報0.213元，成交達5,820萬元，由於大型沽壓已消化，可更上層樓。公司動向方面，中民安園(8085)宣布已完成向增慧控股收購159再生醫學集團(香港)全部已發行股本之51%權益，涉資1.95億元。

紅籌國企/窩輪 張怡

中海油服強勢畢呈

滬綜指連續第二日走低，昨收市再跌0.91%，而港股於早市稍為搶高後，即反覆回軟，投資者入市意慾不振，都導致有表現的中資股大為減少。昨市所見，保健護理用品的威高股份(1066)漲7.52%，已屬國指成份股之中表現較突出的股份。

中海油田服務(2883)繼上周五突破8月23日阻力位的13.42元後，自本周起的兩日均現破位走高的態勢，昨收13.7元，論走勢已明顯呈強。集團較早前公布中期業績，上半年錄得收入按年增長23%至約100億元(人民幣，下同)，純利增長15.8%至23.98億元，主要受惠於國內外業務作業量充足，以及新裝備投入帶動收入增長。在四大核心業務中，鑽井服務營業額升25%至52.65億元，集團目標於2015年前，將海外業務佔比由現時32%提升至40%。

集團剛宣布發售十年期10億美元優先擔保票據，集資9.87億美元以作一般企業用途。瑞信的研究報告指出，中海油服完成發債，資金主要用作購買一艘於南中國海域使用的二手半潛式鑽油台，並預期會於明年上半年進行購買，鑽機於2013年年中開始運作。由於該行料新半潛式鑽油台和HYSY981能增加盈利，所以調高2012-14年盈測5-6%，目標價由14元升至14.8港元(下同)，維持「跑贏大市」評級。

另一方面，母公司中海油(0883)將落實收購加拿大石油生產商Nexen，將可為中海油服未來帶來更多商機。在股價升勢已成下，若短期升破14元心理關，下一個目標為去年7月初阻力位的15元，惟失守10天線的12.9元則止蝕。

中移購輪19891鑊氣夠

中移動逆市向好，若繼續看好其後市表現，可留意中移法興購輪(19891)。19891昨收0.134元，其於今年12月10日到期，股價為89.88元，兌換率為0.1，現時溢價9.64%，引伸波幅22.77%，實際槓桿16.1倍。此證雖為價外輪，不過因尚有一段時間才到期，現時數據又屬合理，加上成交為同類股證中鑊氣最盛的一隻，故為可取的捧場之選。

投資策略：

紅籌及國企股走勢

港股續整固，資金面料續有利流入實力中資股。

中海油田服務

業績增長潛力看好，股價走勢呈強，攀高之勢可望延續。

目標價：15元 止蝕位：12.9元

滬深股評 中國銀河證券

濰柴力拓液壓傳動市場

濰柴動力(000338.SZ)9月1日公告將通過自籌資金完成重大境外投資暨收購:(1)4.67億歐元認購凱傲公司25%股權;(2)2.71億歐元收購林德液壓70%的權益；(3)同時公司擁有凱傲IPO前增持股權至30%及增持林德液壓權益的權利。

收購凱傲有利協同效應

目前公司對內地商用車動力系統的依賴度90%，2012年上半年重卡行業增速下滑31.70%；公司收入下滑26.12%，淨利潤下滑高達45.82%，受重卡行業拖累嚴重。公司花重金挖掘未來成長空間，表明公司拓寬下游尋找新利潤增長點的決心。

此次投資暨收購有望實現凱傲公司和濰柴動力雙方在銷售網絡、供應鏈和全球市場的資源共享。凱傲在全球叉車領域具有優勢地位，同時在運營管理和技術研發具有領先優勢；濰柴在亞洲地區具有客戶資源優勢，同時在供應鏈特別是液壓產品具有廣闊的市場潛力；兩大巨頭的合作有望實現資源互補，創造協同效應。

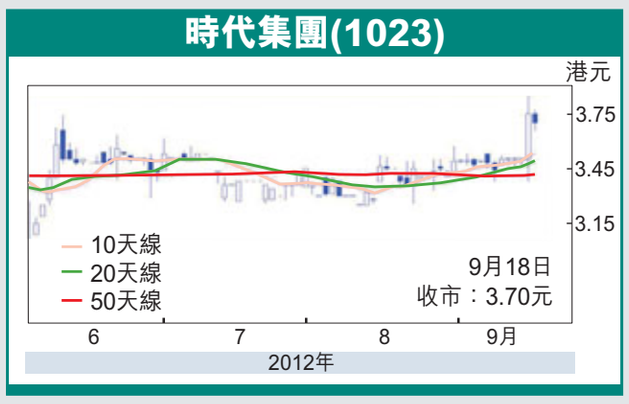
業界：得液壓者得天下

濰柴動力通過本次投資暨收購，進入叉車和液壓傳動市場。有望分享全球規模203億美元，年均增長8.6%的叉車市場，和全球規模207億美元，年均增長5.1%的液壓傳動市場；凱傲公司和林德液壓的主營業務EBIT分別高達9%和14%，工程機械業內有句名言:「得液壓者得天下」，內地相關液壓領域公司淨利潤率高達25%以上，如果開拓順利，將有效增厚業績，拓展公司的盈利空間。

我們預測，未考慮併購前公司2012-14年實現營業總收入435億、495億、533億元(人民幣，下同)，利潤30億、37億、44億元，2012-14年每股收益(EPS)為1.50、1.87、2.18元，對應市盈率(PE)為11.41、9.15、7.84倍，目前市賬率(PB)為1.33倍，考慮本次併購，2012-14年EPS增厚至1.54、2.06、2.39，對PE為11.10、8.30、7.15倍，考慮公司處於盈利低谷和未來的盈利改善，估值合理，給予「謹慎推薦」評級。

港股透視 匯業財經集團

QE3利奢侈品 時代有運行



高檔及奢侈品品牌手袋代工生產商——時代集團(1023)公布截至今年6月底全年業績，由於客戶需求增加令期內銷量上升，帶動收益為33.38億港元，較去年同期增長33.9%，毛利率保持穩定，但由於新發展的零售業務仍然處於虧損，拖累整體盈利能力，期內純利為3.81億元，增長26%。集團建議派發末期股息每股0.2港元，派息比率為53%。

Coach等手袋製造商

集團的製造業務向高檔及奢侈品品牌客戶製造及銷售手袋、小皮具及旅行用品，主要客戶包括Coach(6388)、Fossil、MichaelKors、Lacost及Prada(1913)等奢侈品牌，期內該業務收益較去年同期增長33.4%，佔期內總收益99.6%。由於奢侈品在亞洲地區的銷售增長理想，帶動期內產品訂單取得穩定增長，而集團採取成本加利潤的定價模式，即使期內人工及源材料成本上漲，亦可有效把成本上升壓力轉嫁予客戶，期內毛利率為22.2%，與去年持平。

集團亦於去年開展高檔手袋及皮具用品零售業務，期內於內地香港擁有及經營合共22個零售店，但目前佔集團總收益比例不大，而初期投入亦導致經營出現虧損，期內零售業務錄得經營虧損2,180萬元，虧損金額有所擴大，拖累整體盈利能力，令期內經營利潤率為14.2%，較去年同期下降0.7個百分點。

總產能達2000萬件

集團去年於香港首次公開招股，集資所得超過50%用於擴大及升級產能，於今年6月底，集團的總產能為2,000萬件手袋、小皮具及旅行用品，產能按年增加24%，產能利用率亦增加4個百分點至80%。於2013年底前，集團預計總產能可提升10%至每年2,200萬件。

集團管理預期全球經濟放緩仍然持續，將打擊消費信心，對奢侈品的影響亦逐步浮現。但我們預期美國聯儲局公佈推出QE3後，短期有助刺激經濟向上，可推動奢侈品銷售增長，對集團訂單增長有正面支持作用，

集團有能力向客戶轉嫁成本上漲壓力亦有助減低生產成本上升對盈利造成的壓力。另一方面，需留意內地零售消費增長放緩及經營成本增加對集團零售業務的影響，若虧損情況繼續擴大將拖累盈利能力。