

大市透視 第一上海首席策略師 葉尚志

恒指仍處漲後整固

9月24日。港股開始出現震動整固的行情，我們相信在周四期指結算前，市況將會繼續橫盤區間整理，恒指的短期上落範圍估計會在20,300至21,000之內。目前，港股在9月份已走了一波多頭行情，在短線利多消息出盡的背景下，大盤的短期漲勢該已基本上到，進入漲後整固行情的概率較大。事實上，以全球金融市場的產品來看，確實已看到有一些出現獲利回吐的品種。

在上周，有兩個品種已率先出現回整，一個是紐約期油，另一個是歐元匯率。受到全球央行加推寬政策刺激推動，紐約期油曾一度升穿100美元，但是在上周出現快速的掉頭回打，一周累跌了有6.18%。另外，歐元兌美元亦曾一度衝高至1.3172，但是在上周亦逐步回軟至1.3000關口的下方。這些都是環球市場逐步出現獲利回吐的跡象證明，我們估計港股也有機會走出這樣的一個行情態勢。然而，港股目前的實質沽壓未見加劇，如果是站在獲利回吐階段的話，估計大盤將以區間橫盤為短期發展模式，而具有消息題材的中小股票，有趁機修復炒高的可能，相信中小股票在目前的時間點，將會有相對突出的表現。

短線關注零售博彩股

恒指出現先跌後穩的震動行情，盤中曾一度打低到20,503，除守10日均線20,473的上方。恒指收盤報20,695，下跌40點，主板成交量明顯縮減到僅有396億多元，是9月4日以來的最少日成交量。在成交量出現回降的背景之下，估計大盤的整體動力會有所放緩，傾向出現分化走勢，而有題材的中小股票會成為短線資金追捧的對象，其股價表現亦會因而來得相對突出。受惠於波羅的海BDI指數的快速修復，航運相關股該可以保持相對強勢。另外，由於國慶黃金假期快來了，零售消費股和澳門博彩業股，亦有趁機炒高的可能，建議可以關注短線交易機會。

投資觀察 群益證券(香港)研究部董事 曾永堅

港股受制內地經濟下行

自歐美日央行於9月內相繼發佈各自推行的新一輪非常態貨幣政策寬鬆措施後，全球主要股市(除中國外)的氣氛及情緒皆呈現正面反應。歐洲央行自發佈將推行無限量的「直接貨幣交易計劃」(OMT)後，市場普遍認為可有效堵塞投機人通過推高歐元區財國主權債息令歐債危機惡化的通路，顯著舒緩市場早前對歐債危機再發酵的顧慮，成為全球主要股市扭轉困境的一大關鍵。

歐元區第四大經濟體西班牙，主要面臨銀行系統危機及借貸成本壓力高企的兩大困境。該國政府一直至今未肯正式向歐洲穩定機制(ESM)求助，主因前者擔心需要服從歐盟對求援國提出的嚴苛財政緊縮條件，從而影響執政黨的政治前途，令西班牙債務危機一直成為影響投資市場尾大不掉的包袱。

就港股方面，恒指指數自歐洲央行於今年9月6日發佈發推行OMT政策之前的低點19,077點至今最多累升1,819點或9.54%(期間最高點為20,896點)，主要受惠歐美日央行將增加市場流動性的利多因素，但投資人普遍對中國經濟面臨下行壓力仍感關注，加上主流看法仍認為內地貨幣政策將於中共十八大會議於10月下旬(預期)召開後才會進一步寬鬆。在此之前，投資人對增碼港股態度將開始轉趨觀望，預估恒生指數於21,000/21,200區間面臨一定程度的短線阻力。

AH股差價表 9月25日收市價 *停牌 人民幣兌換率0.81363(16:00pm)

名稱	H股(A股)	H股價(港元)	A股價(人民幣)	H比A折讓(%)
山東龍龍	0568(002490)	2.46	11.27	82.24
儀化	1033(000871)	1.51	6.23	80.28
洛陽玻璃	1108(000876)	1.4	5.57	79.55
南京無線電子	0553(000775)	1.69	5.32	74.15
長明機件	0300(000805)	1.55	4.67	73
東北電氣	0042(000585)	0.62	1.81	72.13
北人印刷	0187(000860)	1.92	5.39	71.02
天津創業環保	1065(000874)	1.65	4.61	70.88
海信科龍	0921(000921)	1.38	3.77	70.22
上海石化	0338(000888)	2.02	5.26	68.75
山東新華製藥	0719(000756)	1.83	4.67	68.12
廣船國際	0317(000685)	5.4	13.53	67.53
煙台紡織	0350(000666)	3.79	9.27	66.74
重慶鋼鐵	1053(001005)	0.95	2.24	65.49
金風科技	2208(002202)	2.71	5.58	60.48
大連港	2880(001880)	1.53	2.88	56.78
北京北辰實業	0588(001588)	1.4	2.61	56.36
華電國際電力	1071(000027)	2.01	3.46	52.73
大唐發電	0991(001991)	2.59	4.39	52
兗州煤業	1171(001888)	11.72	17.99	46.99
中國宏業	2800(001800)	3.23	4.94	48.8
廣州藥業	0874(000332)	14.6	21.26	44.13
中國中冶	1618(001618)	14.3	20.3	42.69
中國東方航空	0670(00115)	2.4	3.29	40.65
四川成渝高速	0107(001107)	2.17	2.96	40.35
上海電氣	2727(001727)	3.01	4.01	38.93
紫金礦業	2899(001899)	3.12	4.03	37.01
中海集運	2866(001866)	1.63	2.07	35.93
中國遠洋	1919(001919)	3.23	3.98	33.97
第一拖拉機股份	0038(001038)	5.97	7.29	33.37
東方電氣	1072(000875)	11.12	13.31	32.02
中海發展	1138(000026)	3.5	4.17	31.71
中海油田服務	2883(001808)	13.34	15.58	30.33
深州高速公路	0548(000548)	2.85	3.29	29.52
江西銅業	0358(000362)	19.36	22.21	29.08
華能國際電力	0902(00011)	5.55	5.99	24.61
安徽皖通公路	0895(000112)	3.38	3.61	23.82
廣深鐵路	0525(001333)	2.42	2.48	20.61
中國南方航空	1055(000029)	3.34	3.39	19.84
馬鞍山鋼鐵	0323(000808)	1.82	1.84	19.52
新華保險	1336(001336)	22.85	22.84	18.6
中國國航	0753(001111)	4.92	4.8	16.6
中信銀行	0998(001998)	3.66	3.57	16.59
比亞迪股份	1211(002594)	15.26	14.84	16.33
中煤能源	1898(001898)	7.07	6.83	15.78
金隅股份	2009(001992)	5.93	5.6	13.84
中興通訊	0763(000063)	11.28	10.64	13.74
中聯重科	1157(000157)	8.98	8.31	12.08
民生銀行	1988(000116)	6.09	5.53	10.4
中國銀行	3988(001988)	2.93	2.62	9.01
中國石油	0857(001857)	10.14	8.62	4.29
中國大藥	2607(001801)	22.7	19.29	4.25
上海醫藥	2607(001807)	13.96	11.49	1.15
中國石化	0386(000028)	7.16	5.89	1.09
中國人壽	2628(001628)	22.55	18.48	0.72
鞍鋼股份	0347(000898)	4.08	3.32	0.01
中信證券	6030(000030)	13.34	10.83	-0.22
工商銀行	1398(001398)	4.55	3.64	-1.7
農業銀行	1288(001288)	3.02	2.41	-1.96
交通銀行	3328(001328)	5.25	4.13	-3.43
中國南車	1766(001766)	5.06	3.91	-5.29
滙豐動力	2338(000338)	24.25	18.57	-6.25
招商銀行	3968(000036)	12.98	9.86	-7.11
青島啤酒	0168(000600)	43.15	32.11	-9.34
中國啤酒	0390(001390)	3.36	2.48	-10.23
中國神華	1088(001088)	29.75	21.73	-11.39
建設銀行	0675(001675)	5.29	3.85	-11.79
江蘇寧滬高速	0177(000377)	6.65	3.61	-14.39
中國平安	2318(001318)	58.1	40.26	-17.42
中國鐵建	1186(001186)	6.68	4.52	-20.24
交通建設	1800(001800)	6.28	4.14	-23.42
安徽海螺	0914(000585)	24	15.27	-27.88
晨鳴紙業	1812(000488)	*	*	*

股市縱橫

南方A50R ETF可追落後

港股上周日升日跌，周五以升市報收，踏入本周市況昨日依然反覆，恒指早市在走低至20,503點水掉頭回升，一度走高至20,780點，本以為可以出現兩連升，但午後又告回軟，最後仍難逃跌市收場，也令到「單跳」市延至第6日。另一邊廂內地股市則有回穩跡象，滬綜指在退至被視為「政策底」的2,000點大關水獲支持。

內地股市反覆尋底，但A股估值相當便宜已無疑問，就中長線而言，實不妨考慮部署分段收集。香港散戶如想捕捉A股反彈行情，最簡單的方法莫過於買入A股ETF。目前，市場上有兩大類A股ETF，包括合成ETF及實物ETF，包括X安碩A50(2823)及X標智滬深300(2827)。至於實物A股ETF選擇，則包括華夏滬深300指數ETF(83188)、南方富時中國A50ETF(82822)及易方達中證100指數ETF(83100)。

類A股ETF，包括合成ETF及實物ETF，包括X安碩A50(2823)及X標智滬深300(2827)。至於實物A股ETF選擇，則包括華夏滬深300指數ETF(83188)、南方富時中國A50ETF(82822)及易方達中證100指數ETF(83100)。

追蹤A股 博反彈佳選 所謂實物A股ETF，是由指定的中資基金公司取得人民幣合格境外機構投資者(RQFII)後，將資金直接投入A股股份買賣，並在港發行ETF，而非如

合成ETF透過金融衍生工具去「複製」相關基準的表現。本港第三隻以人民幣計價的A股實物ETF，南方富時中國A50R ETF(82822)已於9月28日掛牌，該股上市以來，高位曾見過7.5元(人民幣，下同)，而低於為7.03元，昨收7.09元，因股價離上市低位不遠，而A股又處於3年多低位，若看好第4季A股反彈前景，該ETF不失為投資佳選。

在現有的三隻A股實物ETF之中，華夏滬深300指數ETF和易方達中證100指數ETF均屬大股價，兩者ETF的股價均逾20元，惟南方富時中國A50ETF相對「細細粒」，較合散戶入場。據了解，



該基金產品由8位專家幫助設計，其追蹤的指數與香港規模最大的A股ETF-安碩(ISHARES)富時中國A50指數ETF(2823)相同，都是富時中國A50指數。南方A50R ETF早前招股時即反應十分熱烈，首日已用盡50億元人民幣的RQFII額度，須再向外管局申請額外RQFII額度。趁其股價已退至上市低位收集，中線料不難再試7.5元高位。

大戶轉倉 期指炒高迎季結

動石馬 收發站

周一亞太區股市普遍偏軟，日股跌0.45%，韓、台股市靠穩，而內地股市先急跌再自2,000關邊緣反彈回升0.32%，直接帶動港股急跌後回穩走勢。港股低開123點後，最多跌231點退至20,503低位，隨即獲大盤承接反彈，而內地股市午後抽升帶動港股曾倒升45點高見20,780，港地產股成領漲板塊，尾市收報20,694，全日跌40點或0.19%，成交則縮減至396億元。大市一如預期在20,500獲承接回升，有利季結向21,000推進。 ■司馬敬

9月期指在本周四結算，昨多以高水姿態出現，高低位為20,814/20,508，收報20,738，升23點，成交達8.89萬張，較恒指高水43點。此下，10月期指亦近高收20,720，較恒指高水25點，成交合約達2.12萬張，反映大戶已進行轉倉活動，從高水幅度來看，大戶續看好較高位結算及10月初大市走勢。

中日關係惡化氛圍再加上滬上證綜指急挫至2,005，令港股初段即考驗20,500水平，重磅股匯豐控股(0005)成拖累指數主角，內銀四行亦受沽壓，不過市場大戶伺機低吸港地產、內銀、內險及水泥、原材料股，大市末段接近20,700報收，顯示基金大戶有意支撐季結較高位報收的意向。

姜照柏任國中主席有後着 本周焦點是西班牙財政改革(預算案)周四公布，但昨日德國公布9月份IFO商業景氣指數報101.4，低於預期的102.5，亦低於8月的102.3，顯示德國經濟放緩，對環球股市構成負面影響。這會否導致歐央行下次議息有減息壓力，則值得關注。另一方面，德國《明鏡週刊》報道，歐元區國家計劃透過槓桿操作增加對負債國家的紓困基金救市能力，令歐洲穩定機制(ESM)的救市彈藥增至2萬億歐元，遠超目前額度的5,000億歐元，

果如是，將增強ESM救助歐豬債務國的能力，對歐金融市場及歐元穩定有利。

內地實力民企透過港股買殼上市似乎又多一家，國中控股(0202)昨收市後宣布，委任姜照柏出任董事會主席兼執行董事，同時，委任朱德宇及陸耀華出任執行董事，即日生效。姜照柏早在上月14日斥資2.68億元在場外購入9.9億股(每股作價0.34元)，相當於11.66%股權，成為朱太以外最大股東，昨日正式獲董事會委任為主席，其大手入股的買殼意味已躍於紙上，難怪國中自姜入股後，股價即自低位拾級而上，炒注資成為股價節節上升的動力。姜照柏為上海騰欣董事局主席，集團集房地產開發、礦產實業、現代農業及股權投資的綜合企業，資產規模逾百億元人民幣。若姜老關要壯大國中，注資內地項目會成為炒作憧憬。此外，中播控股已成正式名為中國移動多媒體廣播控股(471)，目前股份合併代號為2931，最新動向是公司已經完成關於CMMB-LTE融合網路核心專利在美國的註冊申請。此專利技術可以用作建造一個移動廣播和移動通訊融合的智慧網，結合CMMB資料廣播與4G-LTE點對點移動通訊功能，提供前所未有的超速寬頻上網兼海量視頻與資料內容下載，隨時隨地同步傳輸到所有使用者終端，不受網路流量限制。

紅籌國企/高輪 張怡

海螺完成整固看高一線

內地股市昨日先跌後回穩，滬綜指在退至2,000點大關前獲大盤承接，最後倒升0.32%完場。A+H股方面，建材及水泥股的表現較佳，當中龍頭股安徽水泥於兩地的升勢亦佳，該股於內地的A股(600585.SS)漲3.74%，其H股(0914)更以近高位的24元報收，升1.1元，升幅4.8%。

海螺旗下子公司安徽荻港海螺，日前獲工信部列入首批符合《水泥行業准入條件》生產線名單之中。據悉，獲列入內地水泥優先名單的108間企業，會獲國家在企業融資、技術改造、兼併重組、節能減排、循環經濟等方面優先予以支持，及為政府採購及招投標優先選擇公告企業，故相關因素對海螺也屬利好。此外，內地8月份全國水泥產量同比增長8.7%，增速按年減緩4.1個百分點，但市場憧憬內地自第4季起在更多基建項目上馬，也可望為海螺盈利表現構成支持。

儘管海螺於2012年上半年度，受產品價格大幅下降，而銷售、管理及財務費用佔主營業務收入比重11.34%，上升3.27個百分點，拖累其淨利潤按年減少51%至29.32億元人民幣，但觀乎消息反而成為資金趁低撈底的機會，該股亦已自19.1元水平回升，及至日前在24.65元水平始趨穩。值得一提的是，大摩的研究報告，日前已將海螺加入「最佳名單」。

(Best Ideas List)，目標價由23.8元上調26%至30元。趁股價有初步完成整固部署作中線收集，若短期升穿24.65元高位，下一個目標將上移至5月初以來阻力的26元關，惟失守昨低位支持的22.6元則止蝕。

A50中國購輪19316較可取 滬綜指2,000點關前獲支持，若看好其後市反彈行情，可留意X安碩A50中國(2823)，而此股旗下的認購輪之中，可留意A中法興購輪(19316)。19316昨收0.065元，其於明年2月4日到期，換股價為8.88元，兌換率為0.1，現時溢價2.69%，引伸波幅24.7%，實際槓桿8.4倍。此證證為價內輪，年期也較長，數據亦為同類股證中較合理的一隻，故不妨考慮作為捧場選擇。

投資策略：紅籌及國企股走勢： 港股上落市格局未變，預計中資股續以個別發展為主。 安徽海螺： 可望受惠內地更多基建項目上馬，股價已擺脫頹勢，反彈可期擴大。 目標價：26元 止蝕位：22.6元

滬深股評 光大證券股份

太空板業建築領域穩增

一般情況下，防火材料只具備防火功能，保溫材料只具備保溫功能，而太空板業(300344.SZ)產品太空板是基於發泡水泥和鋼內構結合而成的新型環保材料，率先集防火、保溫功能於一體。據檢測，屋面板耐火極限為2小時，牆板耐火極限為3小時(特殊要求部位為5小時)；而發泡水泥複合板發泡芯材是較好的無機保溫材料，通過調整芯材厚度，完成65%節能率的廠房專用產品設計，和75%以上的民用裝配式住宅建築節能率的产品設計。

公司目前產品主要運用於以廠房為主的大型工業建築的維護體系，與目前中國普遍使用的彩鋼板技術方案相比，太空板具有防火、防潮、承載力高、耐久性長的特點。對於使用年限長的中高檔廠房建築領域，無論產品性能還是造價成本優勢均十分明顯。目前太空板的工業建築領域市場滲透率不足0.2%，未來可拓展空間巨大。

太空板保溫防火一體化 由於建築行業的人工成本優勢正逐步消

行業透視 交銀國際控股

華北地區：價格繼續保持平穩。京津冀主導企業計劃於9月20日開始上調京津兩地價格，北京50元/噸，天津30元/噸，目前的銷售價格企業無利潤，甚至虧損，而目前主導企業庫存都在低位，無明顯庫存壓力，主應隨需求回升調整價格，但截止21日價格並沒有出現上調，價格未能及時按計劃上調或許是企業自身思慮過多：下游需求在恢復中但並不旺盛，主導企業發貨量較好，目前部分中小企業無價格優勢退出市場，如果價格大幅上調，中小企業將會恢復和增加生產，並且未來一段時間國慶和秋收也將會使下游需求減弱。 華東地區：價格上漲。上海、江蘇和安徽上漲幅度在10-30元/噸。9月19日，安徽銅陵、宣城、馬鞍山等沿江熟料和水泥價格均出現10-20元/噸，價格上漲主要是因下游需求增加，企業庫存下降較快；巢湖熟料價格上調15元/噸，主要城市合肥水泥價格保持平穩。

江蘇熟料庫存下降明顯 江蘇熟料和水泥價格上調10-20元/噸。9月19日，南京以及蘇錫常等地企業水泥和熟料價格同時上調，價格上調一方面是企業協同達成共識，並開始執行停產(蘇南企業18%產能停產40天)；另一方面安徽沿江熟料和水泥價格都出現上調，且沿江熟料庫存下降較為明顯，銅陵和蕪湖熟料庫存降至50%以下。江蘇是華東地區水泥價格最低的省份，即使此次價格上調20元/噸，很多企業仍沒有利潤，只能是做到盈虧平衡，9月初價格上調不成功主要是安徽企業壓制，9月中旬後安徽企業庫存下降明顯並上調價格，在需求旺季蘇南企業仍執行停產讓量給安徽企業，目的是提價改變盈利，所以只要企業執行停產到位，企業也將會繼續調高以上調過低的價格。現熟料地銷價格220-230元/噸，沿江210-220元/噸。

上海市場價格上調10-20元/噸。9月18日上海低標號P.C32.5級價格上調10元/噸，21日高標號P.O42.5級價格上調20元/噸。價格上調一方面是熟料價格上漲，本地企業生產成本增加，另一方面江蘇、浙江、安徽和江西等地水泥價格均出現上漲，在主導企業推動下上海跟隨調漲。

兩廣水泥熟料價走高 中南地區：價格持續上漲。兩廣地區水泥和熟料價格繼續走高，不同地區價格上漲20-30元/噸，熟料供應短缺以及治理超載影響，各企業不約而同上調價格，現廣州P.O42.5散到價350元/噸。據了解，英德、貴港兩地企業熟料庫已空庫狀態，只能以提高價格控制發貨量。水泥庫存除英德企業下降較快以外，其他企業仍在60%-70%，但隨著熟料價格上漲，水泥也隨走高，英德地區雖已有3條生產線恢復生產，但短期熟料供應仍然緊張。南寧地區僅袋裝價格上調10-20元/噸，高標號散裝因企業公佈時間不統一，暫未調整，估計25日左右上調20元/噸。