大市透視 第一上海首席策略師 葉尚志

港股仍有回整壓力

9月25日。港股繼續漲後整固的走勢。期指周四結算前的轉倉活動，國慶黃金周長假期逐步迫近，都是令到大盤鎖定在區間內震動、令到市場人氣逐步淡靜下來的因素。目前，一些金融產品如紐約期油、以及歐元匯率等等，都已從高位展開了獲利回整的行情，就連紐約期金都有形成了短期頭部形態的跡象，相信環球股市，尤其是在9月份已衝高了的，估計都會面對獲利回整的壓力。紐約期金最新報1,760美元每安士的水平，如失守1,750美元關口，回整走勢將會更見明顯。

全球主要央行都已加推了量寬的放水行動，先後包括有歐央行、美聯儲、印度央行以及日本央行，對環球金融市場帶來了新一輪的鼓舞。而投資者的焦點，很自然就會落在內地人行的最新舉動方面。以目前形勢來觀察，人行的貨幣政策依然是偏向放鬆的，但是暫時以通過逆回購操作來釋放短期流動性，相信人行進一步減息和降存準率的時間表將會押後，而中央管理層目前似乎正在加快加推財政政策，來穩住經濟增長放緩的下行風險。

短期支持20300

恒指出現窄幅震動的日內行情，日內波幅僅有100多點，市況出現了明顯的分化走勢，但是一些具備有消息借口題材的股份板塊，尤其是一些中小股票，往往在大盤出現整固期間，成為了短線資金追捧的對象，股價有較突出的表現。恒指收盤報20,699，上升4點，主板成交量連續第二日處於相對低水平，錄得396億多元，短期支持在20,300。盤面上，零售消費股走得不錯，莎莎國際(0178)漲了1.35%報5.25元，創年內收盤價新高，金飾股景福集團(0280)更是急漲了14.53%。另一方面，澳門博彩業股亦出現全面溫和上升，銀河娛樂(0027)漲了0.2%，澳博(0880)漲了1.12%，永利澳門(1128)漲了1.22%，金沙中國(1928)漲了1.24%。

投資觀察 群益證券（香港）研究部董事 曾永堅

西希債務再令市場審慎

儘管歐美日三大央行於今年9月相繼推行新一輪貨幣政策已改善市場氣氛，但近期歐洲與中國發布的經濟數據仍令市場憂慮當地經濟狀況；加上西班牙與希臘的債務危機仍呈現不明朗，導致近日投資人態度普遍再趨審慎。

過去三個月，除中國上證綜合指數累計下跌7.81%外，全球主要股指累計升幅介乎7.26%至22.28%不等（統一以美元計算），主因市場預期美國聯儲局與歐洲央行皆分別推行新一輪措施，故投資人風險胃納逐步改善外，股市升幅亦計及市場對有關措施帶來的潛在正面影響預期。

市場主流看法認為美聯儲的貨幣政策並非解決當地勞動市場結構性問題的良方。相反，美聯儲表明未來無限期地推行量化寬鬆措施，將增加美國經濟面臨滯脹的風險。

至於歐洲方面，雖然歐洲央行表明將推行的無限量購買區內財困國公債計劃能對有意狙擊區內主權國債券的投機人構成短期的震懾作用，但有關計劃能否正式啟動卻需要相關財困國主動向歐盟提出援助要求。現階段市場對歐債危機最關注的西班牙，其政府一直在求援態度上猶豫不決，令市場對歐洲央行在控制歐債危機的持續力方面感到一定程度的顧慮。

預計上述情況及因素，連同中國經濟與政策前景未明確，短期內將成為抑制港股進一步上升的障礙，預估恒生指數的短線阻力於21,000/21,200區間。

AH股差價表 9月25日收市價

人民幣兌換率0.81348 (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)	2.56	11.85	82.41
儀征化纖股份	1033(600871)	1.52	6.16	79.91
洛陽玻璃	1108(600876)	1.38	5.4	79.19
南京熊貓電子	0553(600775)	1.65	5.25	74.41
昆明機床	0300(600806)	1.52	4.62	73.21
東北電氣	0042(000585)	0.61	1.79	72.25
北人印刷	0187(600860)	1.84	5.35	72
海信科龍	0921(000921)	1.37	3.79	70.57
天津創業環保	1065(600874)	1.65	4.56	70.54
上海石油化工	0338(600688)	2.02	5.25	68.67
廣船國際	0317(600685)	5.32	13.46	67.82
山東新華製藥	0719(000756)	1.85	4.65	67.61
經緯紡織	0350(000666)	3.78	9.35	67.08
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	0.94	2.24	65.83
金風科技	2208(002202)	2.7	5.53	60.25
北京北辰實業	0588(601588)	1.38	2.61	56.95
大連港	2880(601880)	1.52	2.86	56.73
華電國際電力	1071(600027)	2.05	3.48	52.04
大唐發電	0991(601991)	2.62	4.32	50.62
兗州煤業股份	1171(600188)	11.54	17.79	47.18
中國鋁業	2600(601600)	3.24	4.86	45.72
中國中冶	1618(601618)	1.41	2.01	42.88
四川成渝高速	0107(601107)	2.19	3.1	42.48
廣州藥業股份	0874(600332)	15.06	21.23	42.24
中國東方航空	0670(600115)	2.4	3.22	39.31
上海電氣	2727(601727)	3	3.94	38
中海集運	2866(601866)	1.57	2.05	37.64
紫金礦業	2899(601899)	3.11	3.91	35.24
中海發展股份	1138(600026)	3.31	4.13	34.75
中國遠洋	1919(601919)	3.15	3.91	34.41
第一拖拉機	0038(601038)	5.97	7.14	31.92
東方電氣	1072(600875)	11.16	13.19	31.11
中海油田服務	2883(601808)	13.56	15.87	30.43
深圳高速公路	0548(600548)	2.84	3.22	28.19
江西銅業股份	0358(600362)	19.38	21.88	27.88
安徽皖通公路	0995(600012)	3.33	3.63	25.31
華能國際電力	0902(600011)	5.69	5.95	22.14
廣深鐵路	0525(601333)	2.41	2.46	20.23
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.83	1.84	19.02
比亞迪股份	1211(002594)	14.7	14.78	19.02
新華保險	1336(601336)	23	23	18.58
中國南方航空	1055(600029)	3.37	3.34	17.85
中信銀行	0998(601998)	3.62	3.56	17.21
中國國航	0753(601111)	4.92	4.74	15.49
中煤能源	1898(601898)	7.11	6.78	14.62
中聯重科	1157(000157)	8.83	8.22	12.54
中興通訊	0763(000063)	11.3	10.48	12.21
金隅股份	2009(601992)	6	5.52	11.5
民生銀行	1988(600016)	6	5.49	11.02
中國銀行	3988(601988)	2.92	2.61	8.91
中國石油股份	0857(601857)	10.16	8.66	4.48
中國太保	2601(601601)	22.85	19.38	4
中信証券	6030(600030)	13.34	11.02	1.44
中國石油化工	0386(600028)	7.16	5.91	1.36
中國人壽	2628(601628)	22.65	18.58	0.74
鞍鋼股份	0347(000898)	4.06	3.32	0.43
上海醫藥	2607(601607)	14.02	11.42	0.04
工商銀行	1398(601398)	4.49	3.65	-0.16
農業銀行	1288(601288)	2.99	2.41	-1.02
交通銀行	3328(601328)	5.22	4.09	-3.92
中國南車	1766(601766)	4.97	3.86	-4.83
招商銀行	3968(600036)	12.74	9.87	-5.1
濰柴動力	2338(000338)	23.95	18.07	-7.91
中國中鐵	0390(601390)	3.31	2.44	-10.45
青島啤酒	0168(600600)	43.15	31.79	-10.52
中國神華	1088(601088)	29.85	21.81	-11.44
建設銀行	0939(601939)	5.26	3.83	-11.82
江蘇寧滬高速	0177(600377)	6.59	4.71	-13.92
中國平安	2318(601318)	58.5	40.63	-17.23
中國鐵建	1186(601186)	6.56	4.43	-20.57
中國交通建設	1800(601800)	6.15	4.07	-23.03
安徽海螺	0914(600585)	24.65	15.48	-29.65
晨鳴紙業	1812(000488)	*	*	-

股市縱橫 韋君

葉氏化工績優中線佳選

港股昨微升完場，也令到「單跳」走勢得以延續。雖然港股短期暫欠方向感，不過市場沽壓不大，相信仍將有利個股後市表現。葉氏化工（0408）較早前公布截至6月底止上半年成績，錄得營業額40.5億元，較去年同期升7.4%。純利1.2億元，增加20.1%。每股盈利22.3仙，較去年同期升20%。派中期息10仙，去年同期為8仙，增25%。不過負債比率為48.4%，較去年年底增8個百分點。

業績報告顯示，葉氏化工主營的塗料業務營業額創歷史新高達14.9億元，同比增長19%，經營利潤同比更大升2.72倍達6,849萬元。分類產品來看，民用塗料「紫荊花」的營業額及銷量增長均達20%；油墨營業額同樣獲得超過兩成的增長。儘管化工行業受原材料價格影響，溶劑上半年平均銷售價格下降13%，但油墨方面則上升7%，而塗料平均銷售持平。

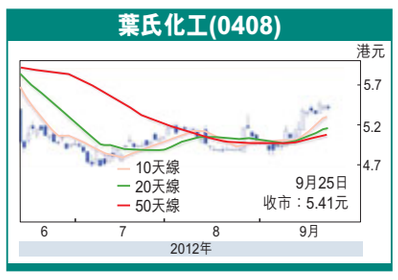
環保油墨新廠投產成動力

管理層預期，溶劑下半年價格可望上升；而原材料價格回落，加上傳統旺季將至，預計塗料業務有增長空間。至於集團8月油墨訂單超過紀錄，9月可望創新高，配合位於廣東中山的環保油墨新廠房已正式全面投產，也可望為未來盈利增長提供動力。由於集團未來會繼續擴大銷售網路及提升經銷商的品質，積極搶佔市場份額，因此管理層對下半年的業務表現保持審慎樂觀的態度。

新產品方面，旗下的丙稀酸丁酯工程建設正在進行，現時市場價格為每噸12,000元人民幣，料首條生產線可生產8萬噸產能，投資金額約為1億元，並於本年底前可投入運作。集團預計全年資本開支為5億元，但公司投資高峰期已經過去，資本開支會有所放緩，今年內集資壓力不大。該股昨收5.41元，現價已企於10天、20天及50天等多條重要平均線之上，平均線組合排列亦呈強。就估值而言，該股現價市盈率14.9倍，雖不算便宜，但作為行業龍頭，本身業務增長的動力仍強，預測市盈率仍具吸引。在一眾工業股之中，葉氏化工派息政策一向較慷慨，現價息率約4厘，也具吸引力。

就股價走勢而言，該股本月初在退至4.83元水平獲不俗支持，其後展開的反彈走勢，在逼上5.5元水平遇到阻力，因屬正常的整固，回氣再上的機會仍大。葉氏化工周五除息，投資者可伺機吸納作中線投資，下一個目標直指5月下旬以來的6元阻力關。

葉氏化工(0408)



西部概念股有前景

數碼收發站

承接隔晚美股回軟走勢，周二亞太區股市表現互有升跌，東盟股市普遍靠穩，日股未受日圓上升影響微升，而港股在內地股市偏軟下處於窄幅爭持，全日高低位為20,758/20,648，百餘點上落凸顯市況之平淡，重磅股匯豐(0005)及中移動(0941)續撐大市，內銀股偏軟，水泥板塊續受捧，恒指收報20,698，全日升不足4點，成交只有396億元。大市仍處季結前偏穩走勢，西班牙財政改革能否贏取市場信心，對短期歐美股市起左右作用。 ■司馬敬

期指市場續在大戶轉倉下以高水姿態出現，9月期指收報2,0742，升4點，成交合約10.5萬張，較恒指高水44點；10月期指收報20,731，較恒指高水33點，成交合約增至7.43萬張，好倉仍佔主導。

上證綜指周一自2,000點邊緣抽升反彈後，昨日雖然受四川推出大規模投資計劃的利好消息帶動而向好，但動力有限，午市又告回落，人行公布招標2,900億元人民幣逆回購操作，規模雖創新高，但市場對人行逆回購代替降存備金率不領情，上證綜指退收2,029，微跌0.19%。

人行2,900億元人民幣逆回購中，其中14天期操作量為1,000億元人民幣，中標利率為3.45%；28天期操作量為1,900億元，中標利率為3.6%。逆回購操作不為投資市場寄予厚望，主因是一個月內為期，與下調存備金率無限期釋出資金所起到紓解市場資金緊絀難以相比。人行這次行動削弱了市場一直憧憬「放水」的預期，對大市只起到中性作用。

四川省召開重大項目投資會，表示將推出2,242個重大項目，涉及投資總額3.67萬億元人民幣。重大基礎設施項目主要包括水利、農業、交通、城市基礎設施和園區基礎設施等佔639個，投資額約1.49萬億元，佔投資總額約41%，直接刺激相關概念股上升。西部水泥(2233)昨續升2.1%收報1.41元，中渝置地(1224)升1.8%收報1.69元；花樣年(1777)升2.7%收報0.75元。

市場傳出星淡馬錫近數月其所持渣打(2888)約18%股權與潛在買家洽談，不過此後渣打被美國紐約監管當局指控違反美國制裁伊朗的規定，導致渣打股價下跌，有關商談暫時已經停止。昨日渣打受上述消息影響而下跌2.9%，收報182元。

Focus業務進駐星最高地標

主業戶外廣告的Focus Media(8112)最近獲得在新加坡最高商廈One Raffles Place大堂設置平面顯示屏幕發展戶外廣告業務，今次已是集團第三度進駐新加坡著名最高商廈。目前當地最高的三幢商廈大堂包括One Raffles Place， Republic Plaza 及 UOB Plaza均已成為集團的網絡選定地點，標誌着集團業務的新里程碑，集團相信進駐這些商廈後更能成功覆蓋專業人士及行政人員。目前，公司位於新加坡及香港辦公室及商業大廈的選定地點已超過1,200個。

紅籌國企/高輪 張怡

光國呈強可期擴升勢

內地股市昨日反彈依然乏力，惟滬綜指沽壓並不嚴重，收市微跌0.19%。至於這邊廂的港股也表現頗為反覆，雖然市場觀望氣氛頗濃，但中資股仍以個別發展為主。就以TCL通訊(2618)為例，便走高至2.42元報收，漲9.01%。TCL通訊較早前與中國科網巨企騰訊（0700）合作推出26吋平板電腦ICE SCREEN「智屏」， 有關產品由TCL負責硬件開發及生產，騰訊則以合作夥伴形式提供QQ及騰訊其他應用程式。另一面，市傳中移動批出首批4G手機訂單，涉資數十億元人民幣，投資者憧憬TCL通訊有望分杯羹，相信都成為該股得以連續兩日急升的原因。

中國光大國際(0257)在近日頗為反覆的市況中，仍能連升3個交易日，昨更一舉突破近期一直受制的3.91元阻力位，高見4.02元，最後以4元報收，升0.14元，升幅3.63%，成交近倍增至2,702萬股。光國上月29日復牌並宣布，以先舊後新方式配售3.5億股，涉及新股佔擴大後股本8.69%；配售價3.58元，集資淨額12.37億元，擬用於發展環保業務及一般營運資金。受「抽水」消息拖累，該股曾出現「裂口」走低的行情，但股價退至3.67元已獲支持，而過去一段時間，此支持位均能經得考驗，在其底部承接力已獲確認下，料後市反彈仍可望擴大。

內地政府於「十二五」期間重點推行環保政策，集團旗下多個新能源項目亦已步入收成期，配合最近落實配股集資，在為新項目提供足夠發展資金之餘，也可降低負債比率。在股價已然破位下，料短期有力再試年高位的4.3元，繼而挑戰上市高位的4.53元，惟失守近期低位支持的3.67元則止蝕。

中移撐大市 購輪19912續可取

港股昨日出現欲跌還升的走勢，中移動(0941)繼續成為大市力保不失的「功臣」之一，若繼續看好其後市表現，可留意中移渣打購輪(19912)。19912昨收0.173元，其於今年12月3日到期，換股價為89.92元，兌換率為0.1，現時溢價6.2%，引伸波幅21.1%，實際槓桿17.2倍。此證雖仍為價外輪，不過就勝在數據較合理，交投為同類股證中最暢旺的一隻，加上爆發力較強，故續為可取的捧場選擇。

投資策略：

紅籌及國企股走勢

港股觀望氣氛仍濃，惟資金面仍然充裕下，續有利資金流入中資股。

光大國際

完成配股集資，有利未來業務拓展，股價成功破位，反彈有餘未盡。

目標價：4.53元 止蝕位：3.67元

滬深股評 平安證券

中天靜待光棒業務成長

中天科技(600522.SS)2012年上半年實現收入27.5億元(人民幣，下同)，同比增長28.2%；歸屬上市公司股東淨利潤1.9億元，同比下滑5.4%；每股收益0.27元。

光纖寬帶建設增25%

分產品看，公司光纖光纜、電力線纜二類產品營收均實現較快增長。光纖光纜實現收入14.8億元，同比增長25%；電力線纜實現收入12.6億元，同比增長37%。

運營商寬帶建設資本開支增長30%，公司光纖光纜產品與行業平均增速基本一致；特種電力導線產品因高導電率、低能耗及適應各電網線路需求等優勢，在國網、南網的建設中加大應用，保證了收入增長。

上半年綜合毛利率21%，同比提升約0.5個百分點；分產品看，光纖光纜產品毛利率下滑3個百分點至24.6%；電力線纜毛利率上升5.5個百分點達16.6%。

綜合毛利率穩定的情況下，管理費用率上升約2個百分點，其中研發費用從2011年上半年的1,400萬增長至7,100萬元。總體來說，光纖光纜的毛利率處於從2009、2010年的高位回落過程中，隨着2012-2013年新一輪光纖光纜產能的投放，光纖價格缺乏上行動力；另一方面，公司預製棒技術的前期研發、技改投入持續，我們預計短期內利潤率提升困難。

公司預收賬款在2010年下半年得到較快釋放，伴隨着預收賬款的釋放，淨利潤也在2010年下半年達到頂峰。至2012年上半年，公司預收賬款近二年來重回3億元左右水平，顯示公司在業績釋放上重回穩健節奏。

上半年經營現金流入27億元，與營收規模持平；末存貨14億元，存貨增幅基本與營收同步；末應收賬款21億元，相比年初增長24%，與營收增長同步。從現金流量及資產負債表看，公司財務策略回歸穩健。

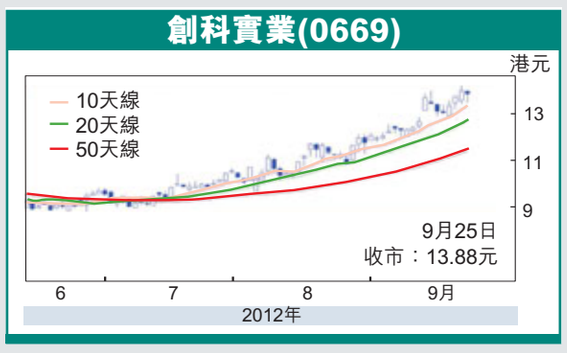
預計2012至2014年每股收益分別為0.59元、0.69元、0.76元，對應最新股價8.01元，市盈率分別為13.4倍、11.5倍、10.4倍，維持「推薦」評級。

風險提示：如寬帶用戶數增長不理想，則運營商存在推遲光纖寬帶建設計劃的可能，這可能影響中天科技的盈利，進而對股價有負面影響。

股市透視 富昌證券

創科續受惠美樓市改善

創科實業(0669)



創科實業(0669)主要從事製造及經銷電動工具產品、地板護理產品、激光儀及電子產品。上半年營業額再創新高，按年升4.0%至18.55億美元。雖然收入升幅不大，但溢利則表現佳，上升20.1%至0.96億美元，主要因集團通過提升生產效益、精簡製造流程、改善供應鏈及推出毛利率高的新產品所致。

新產品是期內集團增長的主要動力，佔銷售額的三分之一，下半年集團會投資銷售額的2%至2.5%研發新產品，如擴展更多創新的鋰電充電式工具及嶄新的配件，及會投入更多於市場推廣，相信可迎合市場對充電式產品的需求，有助帶動銷售及提高毛利率。

末季推地板護理新產品

集團主要從事電動工具的生產，超過七成的業務收入來自北美，受美國房屋市場聯繫緊密。現時美國為低增長市場，但受惠於QE3推出，特別是其主要救助市場為房地產市場，料下半年環境會好轉，而地板及護理新產品亦將於第四季或明年推出，將進一步提升銷售。

股價自8月份以來開始攀升，8月底公布業績後，升勢轉急，周一更創6年半新高，動力強勁，可望繼續上升，建議14元買入(昨收市13.88元)，目標15.5元，跌破13元止蝕。

中移動4G技術領先同業

中移動(0941)是內地最大的移動通信服務供應商，擁有全球最多的移動用戶和全球最大規模的移動通信網絡。

雖然上半年業績未帶來大驚喜，但在剛公布的8月份內地三大電訊商最新3G上客數據中，中移動表現為同業中最佳，上客量大幅上升66.2%，由7月份的190.1萬戶，增加至8月份的316萬戶，整體3G用戶累計為7,214萬戶，反映其在TD-SCDMA制式上技術已經成熟。集團一直在積極拓展TD網絡的發展，並全力開發TD手機，由數據可以看出，已經贏取市場的認同，相信未來用戶會持續增加，有助於推動收入上升。中移動的3G業務出現明顯改善，4G技術又一直大大領先行業其他對手，料作為商業化應用後，其競爭力將會有更大提升，進一步擴大市場佔有率，前景值得憧憬。

股價自業績公布後大幅調整，近日重上50天線後表現理想，有機會繼續追落後下，可於85元買入(昨收市86.30元)，中線目標100元，跌破80元止蝕。