

第一上海首席策略師 葉尚志

大市透視 港股可望續震動上行

10月16日。在大市成交量未能進一步放大的背景下，港股繼續震動上行的運行模式，恒指以寸進的速度來朝着第二季最高點21,385來進發。目前，我們仍在期待大市成交量有效增加來配合，來增強大盤的短期推動力，而相信內地A股表現，依然是港股目前走勢的主導。

在縮量的狀態下，就連權重指數股都出現了分化行情發展。內銀股連衝多日後出現回整，平均跌幅有1%，但估計屬於強勢回整，後市可維持看漲。而中移動(941)亦持續受壓，股價已回壓至一個月來的低點水平，收盤報83.7元。另一方面，匯豐控股(0005)受惠於美國銀行股的業績帶動，股價再度發力創新高，收盤報75.2元。而內房股板塊更是全面起勁，房地產的銷售在國慶假期後有回暖跡象，是利好刺激消息因素。兩隻內房股龍頭中國海外(0688)和華潤置地(1109)，分別漲了2.27%和5.13%。而二線內房股追落後的操作來得更為明顯，其中，保利(0119)漲了6.81%，合景泰富(1813)漲了8.17%。

上綜指將出現「黃金交叉」

恒指繼續震動上行，在開盤時創出新高點21,257後，曾一度輕微回跌28點。然而，在權重指數股繼續輪動的維穩下，大盤總體上保持穩中向好的發展模式。恒指收盤報21,207，上升59點，主板成交量有486億多元。有14隻中小股錄得有10%或以上的日內漲幅，資金熱炒氣氛仍能保存溫度。值得注意的是，內地A股的短期走勢已進入了關鍵時刻，上綜指在2,100關口水平已整固了六個交易日，而10日均線在短期內已有上破50日均線的傾向，可望發出「黃金交叉」的信號。如果上綜指能夠升穿前一級中短期浪頂2,145，可以確認扭轉由5月初開始展現的中期弱勢，A股在年底前有走出一波小陽春行情的機會。

群益證券(香港)研究部董事 曾永堅

投資觀察 中美數據利股市氛圍

美國及中國近日發佈的經濟數據，大致上能夠對投資人風險胃納產生輕度改善作用。在市場普遍相信中國十八大會議前維持穩定的背景下，預計資金流向短期內仍有利港股表現。

雖然中國發佈的9月份通脹數據曾一度重燃投資市場對人行將進一步釋放貨幣政策放寬訊號的憧憬，但考慮到中國目前的物價形勢以及9月M2貨幣供給增速高於中央目標與市場預期等因素，預計人行短期內將傾向致力於維持市場流動性於穩健偏鬆的狀況，當中透過公開市場進行逆回購操作進行調節。

9月份中國居民消費價格指數(CPI)同比上漲1.9%，較8月份同比漲幅回落0.1個百分點。值得注意的是，9月份CPI環比仍上升0.3%，而內地物價可能於第四季進入新一輪上升周期。

全國工業生產者出廠價格(PPI)的同比跌幅於9月份擴大至3.6%，達最近35個月以來的最低水準，企業普遍仍然面臨盈利擠壓的壓力。

受制農產品仍處上升趨勢與國際大宗商品價格面臨趨升壓力，加上，中央政府仍把控制住房地產泡沫為主要任務，故預期中國於十八大會議前進一步降息的幾率較低，但今年內將會下調一次存款準備金率。預計港股短期內將反覆上測今年5月的高點，恒生指數短線目標為21,400/500區間。

AH股差價表 10月16日收市價

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)	2.69	12.23	82.22
洛陽玻璃	1108(000876)	1.44	5.5	78.84
儀征化纖股份	1033(000871)	1.67	6.13	77.98
昆明機床	0300(000806)	1.57	5.19	75.55
南京興電	0553(000775)	1.69	5.46	74.99
東北電氣	0042(000585)	0.71	2.07	72.28
北人印刷	0187(000860)	2.05	5.87	71.78
洛陽鋁業	3993(003993)	3.37	8.86	69.26
天津創業環保	1065(000874)	1.78	4.65	69.06
山東新華製藥	0719(000756)	1.87	4.7	67.85
經緯紡織	0350(000666)	3.87	9.69	67.72
廣船國際	0317(000885)	5.47	13.2	66.51
上海石油化工	0338(000688)	2.23	5.31	66.06
海信科龍	0921(000921)	2.01	4.56	64.38
重慶鋼鐵股份	1053(001005)	1	2.26	64.24
金風科技	2208(002202)	2.86	5.62	58.87
北京北辰實業	0588(001588)	1.45	2.64	55.61
華電國際電力	1071(000027)	1.96	3.48	54.48
大連港	2880(001880)	1.66	2.88	53.42
大唐發電	0991(001991)	2.7	4.35	49.84
廣州藥業股份	0874(000332)	15.18	23.43	47.64
兗州煤業股份	1171(000188)	12.4	18.72	46.47
中國鋁業	2600(001600)	3.39	4.99	45.1
中國中冶	1618(001618)	1.46	2.05	42.44
上海電氣	2727(001727)	3.09	4.09	38.94
中國東方航空	0670(001336)	25.9	22.24	35.35
四川成渝高速	0107(001107)	2.43	3.03	35.19
紫金礦業	2899(001899)	3.17	3.89	34.14
中國發達股份	1138(000026)	3.69	4.36	31.6
中國通運	1919(001919)	3.7	4.36	31.42
中海集運	2866(001866)	1.88	2.21	31.25
中海油田服務	2883(001808)	14.28	16.3	29.2
江西銅業股份	0358(000362)	19.44	21.79	27.9
第一拖拉機股份	0038(001038)	6.46	7.24	27.89
深圳高速公路	0548(000548)	2.92	3.25	27.39
東方電氣	1072(000875)	12.32	13.71	27.38
安徽皖通公路	0995(00012)	3.51	3.77	24.76
比亞迪股份	1211(002594)	14.38	15	22.52
華能國際電力	0902(000011)	5.71	5.9	21.79
鞍鋼股份	0323(000808)	1.94	1.92	18.34
金隅股份	2009(001992)	5.91	5.71	16.35
中煤能源	1898(001898)	7.44	7.12	15.55
中國南方航空	1055(000029)	3.72	3.46	13.11
中信銀行	0998(001998)	4.05	3.7	11.54
深南電訊	0525(001333)	2.75	4.18	9.82
新華保險	1376(001376)	25.9	22.24	9.93
中國銀行	3988(001988)	3.07	2.74	9.45
中聯重科	1157(001157)	9.76	8.61	8.39
民生銀行	1988(000016)	6.67	5.83	7.54
中國石油股份	0857(001857)	10.7	8.87	21.79
中興通訊	0763(000063)	10.94	9.05	21.79
上海醫藥	2607(001607)	15.4	12.2	-2.01
鞍鋼股份	0347(000898)	4.41	3.47	-2.71
中國人壽	2628(001628)	23.4	18.41	-2.72
中國銀行	1288(001288)	3.18	2.5	-2.8
中信證券	6030(000030)	14.86	11.65	-3.08
工商銀行	1398(001398)	4.88	3.82	-3.24
中國石油化工	0386(000028)	7.82	6.12	-3.26
中國太保	2601(001601)	25	19.41	-4.09
中國南車	1766(001766)	5.57	4.25	-5.92
滬東動力	2338(000338)	26.35	19.99	-6.53
交通銀行	3328(001328)	5.72	4.31	-7.25
青島啤酒H	0168(000600)	44.1	32.79	-8.69
建設銀行	0959(001959)	5.68	4.18	-9.82
招商銀行	3969(000396)	11.62	10.3	-12.25
中國神華	1088(001088)	31.45	22.61	-12.41
江蘇寧滬高速	0177(000377)	6.75	4.85	-12.48
中國中鐵	0390(001390)	6.67	2.61	-13.64
中國平安	2318(001318)	61.35	41.76	-18.73
中國鐵建	1166(001166)	7.48	4.83	-25.16
安徽海運	0914(000585)	25.55	15.91	-29.78
中國交通建設	1800(001800)	6.94	4.32	-29.83
中國國航	0753(001111)	*	*	-
晨鳴紙業	1812(000488)	*	*	-

股市縱橫

聯華超市漸入佳境

儘管昨日港股無論上升幅度和動力，都遜於市場預期，不過炒股唔炒市仍為市場特色，尤其是一些前期被過度拋售的個股，明顯成為資金追落後對象。

海信科龍(0921)近日走勢便有脫胎換骨之感，其股價繼周一大幅漲17.3%後，昨再進漲9.84%，成交3,460萬元，與周一相若，相比多來每日成交一直少於1,000萬元，已明顯改善。海信科龍日前發盈喜，預期今年首9個月淨利潤介乎4.93億元(人民幣，下同)至6.57億元，按年升幅介乎50%至100%；而單計第三季，預期淨利潤介乎1.13億元

至2.77億元，按年升165%至550%。

業務受惠擴大內需政策

內地擴大家電「以舊換新」計劃，為行業帶來商機，海信科龍業績改善，可算是國策的受惠股之一，而該股再度受捧，反映市場熱錢對國策股仍然情有獨鍾。國家透過擴大內需推動經濟增長，零售股也可算是國策受惠股之一，何況相關板塊不少股價仍然「大脫腳」，所以仍值得繼續留意。事實上，內地貿易發展「十二五」規劃經國務院同意已下發，《規劃》提出到2015年社會消費品零售總額32萬

億元左右，年均增長15%。行業前景值得樂觀，一向被視為基金愛股的聯華超市(0980)因而也值得看高一線。

聯華超市於上月26日在造出5.91港元的年內低位後，過去一段時間呈反覆回升的行情，近日反彈更見明顯加速，並連升3個交易日，昨收6.87港元，已進一步收復50天線(6.68元)，配合其早於3日前，10天線成功升破20天線，顯示該股之前的頹勢已逐步扭轉。

集團較早前公布上半年業績表，雖然營業額145.8億元(人民幣，下同)，增加3.9%，但純利卻按年倒退15.4%至3.32億元，每股盈利30分。受國內外經



濟環境變化和零售行業競爭加劇影響，同店銷售下降1.69%。期內毛利20.12億元，增長4%；毛利率13.8%，微升0.02個百分點。

儘管上半年業績平平無奇，惟該股現價預測市盈率已降至約11倍的較合理水平，息率逾3厘，論股息回報仍吸引。趁股價升勢擴大伺機跟進，其下一個目標將上移至7月20日以來阻力位的7.81港元。

資金輪流炒 內險板塊當旺

數碼收發站

美股一如預期止跌回升，受零售數據理想及花旗銀行業績預期推動，道指隔晚急升95點收報13,424，影響所及，周二亞太區股市普遍溫和上升，並以近周急跌的日股升1.44%重上8,700關表現最佳。內地股市反覆平收，而港股追隨美股上升高開百點見21,257高位後，即受市場誤傳人行正回購而引發內銀高位獲利回吐，並帶動大市曾倒跌28點見21,120，午市得力於歐股市上升而回升上21,207報收，全日升58點或0.28%，成交量略增至486億元。大市連升4日並創出5個月高位，顯示港股上升動力持續，而美股有機持續反彈，有利港股向21,700推進。 ■司馬敬

即月期指昨收報21,197，升91點，成交合約增至5.24萬張，較恒指低水10點，相對於周一低水42點明顯收窄，顯示市場大戶對外圍市表現傾向樂觀。

內地9月份CPI按年增1.9%符合預期，當市場關注數據有利人行持續放水之際，路透社昨早誤報人行正回購，即轉為「抽水」，引發內地股市急回，連帶港股高開百點後亦倒跌，其後路透社作出更正，人行進行760億元人民幣逆回購，市場氛圍始回穩。內銀昨日借勢調整，不過中行(3988)高開見3.10元後，僅微跌1仙收報3.07元，成交量9.69億元，明顯在內銀股中有資金換馬至近期升幅不大的中行。

險資運用管制將放鬆

內險板塊受到中保監主席項俊波表示將加快險資運用市場化，並進一步放鬆管制的言論而受捧，平保(2318)升0.5元收報61.35元；國壽(2628)升0.15元收報23.40元；財險(2328)升6仙收報10.26元；太保(2601)升0.35元收報25元；新華保險(1336)升0.35元收報25.90元。

平保早前公布旗下四間子公司首9個月保費收入合共1,796億元人民幣，按上年上升12.5%，中保監將加快險資運用市場化舉措，對平保盈利增

長前景甚為正面。內房板塊全線走好，主要受黃金周後各地樓市交投回升的消息驅動，助長上週以來炒中小股的氛圍。內房股中，以保利置業(0119)最省錢，急升0.28元或6.8%，收報4.39元。潤地(1109)、恒大(3333)及碧桂園(2007)均升逾5%。

中國燃氣(0384)管理層化敵為友，與股東之一的中石化(0386)簽訂六項戰略合作，昨日兩股俱回落，中燃因中石化與新奧能源(2688)收購告吹，股價回落0.18元或4.1%，收報4.12元；而中石化亦跌0.8%收報7.82元，不過新奧能源則脫「包袱」反而升2.8%收報32.75元，原因是支付巨額利息已止蝕。

大行對中燃與中石化戰略合作幾一致予高度評價，如未來資產認為可以為集團的液化石油氣業務及天然氣業務帶來協同效應，對中燃有正面作用。於液化石油氣業務方面，協議有助於加強中燃液化石油氣的供應及銷售。另外，中燃可以和中石化於內地的加油站網絡，更迅速地拓展其車用加氣市場。該行認為中燃將會從中石化獲得更多天然氣供應，合作框架亦可能有利於中燃及中石化以合作夥伴形式發展新燃氣項目。該行重申對中國燃氣的「買入」評級，並將中燃的目標價，由每股4.70元調高至4.90元。

紅籌國企/高輪

張怡

潤泥呈強有力擴升勢

內地股市昨日彈力依然欠佳，滬綜指收於2,100點關之下，而這邊廂的港股攀高的動能也嫌不足，惟觀乎中資板塊仍見輪動，當中內房股便續為資金重點熱捧對象。據內地媒體引述中原地產數據，上週(10月8日-14日)全國54個主要城市新房成交量合計為59,929套，較前一黃金周按周上漲210%，已基本恢復到節前水準。內房股升勢全面，當中被視為內房龍頭股之一的華潤置地(1109)，昨彈力尤見凌厲，曾走高至17.3元，最後回順至17.2元報收，仍升0.84元，升幅5.13%，最難得是成交增逾3倍至1,525萬股。

繼基建股後，內房股昨再度接力炒上，與上述兩板塊關係密切的水泥股，過去一段時間的走勢也見改善，但因相近年內高位仍錄得頗大跌幅，故仍不妨加以留意。就以同屬華潤集團系下公司的華潤水泥控股(1313)為例，該股於9月6日於退至3.35元水平觸底回升，惟反彈至4.74元遇阻，而近三週以來，股價主要區間內上落，低位支持已上移至4.27元，昨收報4.59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。值得一提的是，潤泥年高位曾見7元，現價較高位回落的幅度仍超過3成，故論值博率仍在。

德銀最近發表的研究報告，雖對末季水泥股仍然審慎，但就建議作選擇性吸納，而基

於南方第四季的強勁需求勢頭，而且庫存為內地最低；該行將潤泥視為行業首選，評級為「買入」，目標價5.65元，即較現價有逾2成的上升空間。可考慮在現水平部署收倉，若其股價突破4.74元阻力位，不妨考慮加碼，中線目標6元關，惟失守4元支持則止蝕。

匯豐破位 購輪20339較可取

匯豐(0005)昨漲逾1%，並成功突破75元阻力，再創年內新高。若繼續看好匯豐後市的攀高行情，可留意匯豐法與購輪(20339)。20339昨收0.144元，其於明年1月2日到期，換股價為78.88元，兌換率為0.1，現時溢價6.81%，引伸波幅22.13%，實際槓桿16.2倍。此證雖仍為價外輪，但因現時數據仍屬合理，交投在同類股證中也屬較暢旺的一隻，故續為可取的捧場選擇。

投資策略：

紅籌及國企股走勢

港股維持反覆向好態勢，市場資金充裕，續有利中資股輪流受捧。

華潤水泥

行業似漸走出低谷，股價走勢向好，預計後市破位擴升勢的機會仍大。

目標價：6元 止蝕位：4元

信達證券股份

滬深股評

長江電力料增分紅比例

長江電力(600900.SS)發佈公告，2012年10月9日，中國長江三峽集團公司通過上交所交易系統增持了公司股份135萬股，佔公司總股本的0.0082%。中國長江三峽集團公司還擬在未來6個月內根據市場行情繼續通過上交所交易系統擇機增持公司股份，增持比例不超過公司總股本的2%。

我們認為，公司業績穩定，股息率較高可能是吸引大股東此次增持的主要原因。2012年9月18日公司完成了對三峽電站最後剩餘3台地下機組的收購工作，這樣按照我們的盈利預測，來水正常的情况下，公司未來3年的每股收益都會保持於0.5元以上，按照公司章程規定，分紅比例不低於50%測算，則目前的股息率大概是3.90%附近，如果按照公司65%的歷史分紅比例，則股息率將略超5%，具有一定的投資吸引力。

同時由於三峽電站建設已經結束，未來公司將進入平穩運營期，作為成熟運營期的水電類企業，由於沒有大規模的資本開支，從

而將成為穩定的現金流企業，未來淨利潤加上折舊，每年將近有150億元的現金，考慮65%的分紅和利息支出，仍然有近50億元的現金，這樣公司仍然有能力繼續擴大分紅比例或者通過償債提高股息率，無疑擴大持股份額是對大股東較為有利的投資行為。

首3季三峽電站發電777億度

公司披露2012年前3季度發電量，總計905.51億度，同比增加24.34%。其中，三峽電站發電量約777.21億度，同比增加29.27%；葛洲壩電站發電量約128.30億度，同比增加1.02%。3季度單季度公司共發電484億度，同比增長43%，3季度汛期末來水同比改善非常明顯。

如果4季度按照200億電度保守估計，則公司2012年的發電量將超過1,100億度，比我們的預測高出了近70億電度。鑒於公司3季度發電量大幅增長，我們將公司2012年的每股收益從0.52元上調至0.58元，仍然維持2013年0.53元的盈利預測不變。(摘錄)

港股透視

海通國際證券

大昌行食品業務盈利穩增

據我們與大昌行(1828)管理層接觸所掌握的最新發展，該公司繼續擴展其食品業務；鑒於食品消費的需求具有防禦性特徵，我們認為該項業務可以作為幫助穩定公司整體盈利能力的理想業務補充。汽車分銷、食品消費產品、以及物流業務在2012年上半年大昌行的淨利潤中的佔比分別為84%、10%和6%。

我們預計中國內地的可支配收入將出現可持續地增長，而城市化也日益加快，而隨着購買力的提高以及接觸消費者能力的提升，將會繼續刺激中國食品消費的發展。根據中國國家統計局的統計資料，中國內地的農村和城市家庭每年在食品和飲料的人均消費在2003年約886元人民幣和2,417元人民幣，到了2011年上升至約2,107元人民幣和5,506元人民幣，意味着它們複合年增長率分別達到11.4%和10.8%。

快速消費品品牌增近4倍

快速消費品是大昌行在中國內地食品業務的主要貢獻者，我們估計大昌行在中國的收入中約三分之二來自快速消費品。大昌行繼續努力在其產品組合中引入更多的品牌，其經營的品牌數量從2007年的30個增加至2012年上半年的約140個，上升近4倍之多；據此，大昌行分銷來自20多個國家的900多種產品。借助在中國內地的全國性分銷網絡，大昌行是能夠把快速消費品分銷到廣泛的零售管道，包括大賣場、百貨商場、連鎖超市和便利店。

雖然大昌行在中國內地的快速消費品的銷售增長速度，從2011財年的42%的同比增長顯著降低到2012年上半年18%，但是這主要反映了今年的中國農曆新年提前，從而導致今年的採購從2012年一季度提前到2011年第四季度的；如果剔除假期因素，增長估計則達到約30%。

與巴西公司拓冷凍產品

食品約佔大昌行在中國內地的食品業務的三分之一，並且食品還有着不錯增長潛力。大昌行與巴西食品公司(BRF)在2012年年初成立了一個合資企業，他們將共同在中國內地開展包括冷藏及凍凍家禽、豬肉和牛肉產品(包括原料和加工產品)的業務。BRF是世界上最大的家禽出口國和第二大肉類出口國。該合資企業將分為三個階段：第一階段，涉及進口和分銷；第二階段，在中國內地進行食品加工；最後階段，進行本地採購，這將有助於建立品牌的知名度。該合資公司如計劃在2012年上半年開始運作，預計每月銷售量達到600個貨櫃，或截至第一個完整的業務年份結束時超過14萬噸，並且到第五周年時要增加至30萬噸。我們估計在第一個完整經營年度內該項新業務可以產生營業利潤約3,000萬-5,000萬港元。

總而言之，我們預計在2012年下半年公司的食品消費業務將繼續增長，並在2012年下半年將維持同比約20%的利潤增長，與在2012年上半年的增長速度相若。在其汽車分銷業務在短期內的盈利前景不佳的背景下，我們維持持有評級。