

中石油績優 上望9.5元

□吳小野

伏着爆煲的危機，所以未來世界經濟會屬U型、V型還是W型復蘇，現時正是經濟學界熱烈爭議的話題。

A股短期未許樂觀

內地股市方面，自中央宣布動態微調政策出籠之後，A股便大幅下調，本月累積跌幅已達16%。上周上海證券綜合指數反覆回落，全周下跌3.4%，報收2860點，三千點關口呈現巨大阻力，除非八、九月份銀行信貸總額再度回升，否則短期內走勢難言樂觀，大有機會再次尋底，且看上綜指數八月十九日的低位2761點能否守住。

上周港股期指、期權結算，美股雖連日向好，但港股卻受制於內地股市走軟而反覆回落，恒指低收20098點，暫時企穩於二萬點關口之上。技術上，十天平均線已跌穿二十天平均線，走勢趨淡，本周相信先要回試近期低位一萬九千點左右的支持。

中石油（00857）上周公布業績，與市場預期相若，上半年純利505億元人民幣，相當理想，比中海油（00883）

為佳。近期油價向好，期油每桶升穿七十美元關口，投資者憧憬經濟復蘇，以及美元匯價長期看淡，皆有利商品價格。九月中治分別在本港和內地上市，集資規模龐大，估計資源股會先行回落，然後從底炒上，為中治上市造勢。

中石油於五十天線左右初步見支持，可趁大市回落於8.3至8.6元左右吸納，上望9.5元，下穿8元止蝕。

中石化（00386）公布業績不俗，但走勢欠佳，上周收市報6.67元，已跌穿十天和二十天平均線，只宜在五十五線6.45元以下吸納，跌破5.5元止蝕。

金隅貨源漸歸邊

金隅（02009）上市五周，由高位10.5元回落至8.41元，上周收8.5元，業績宣布理想，中期純利7.32億元人民幣，按年升63.8%，比招股書預期之6.69億元為佳，估計，可於現水平吸納，短線目標9.5元，中、長線看十二元，暫時不須止蝕。

人在紅湖

道指曾連升八日，但升幅不大，始終未能企穩九千六百點之上，上周五終於借密歇根大學消費者情緒指數回落而下調，道指收市報9544點，下跌36點，納指則微升1點，收2028點，全因英特爾和戴爾電腦業績勝於預期。全周下來，道指、納指和標普五百指數仍分別上升0.4%、0.3%和0.4%，維持升勢。

美股連升兩周，道指自低位反彈至今升幅已逾五成，倘若標普五百指數升越1050點，技術上牛市便告誕生。

然而，實體經濟方面，雖然絕大部分論者皆同意最壞時刻已經過去，金融系統已經穩定下來，但失業率仍然持續上升，供斷樓房數目亦未因新樓銷售數字回穩而下跌，且有上升趨勢，加上數次二百多間的中小型銀行都因資產問題未解決而瀕臨倒閉邊緣，而商業按揭抵押債券也潛

財經縱橫

□趙令彬

上文描述了本港已建成科技發展體系雛形（本欄8月28日），由此取得的初步成績可起到示範作用：若得恰當支持，本港的科技企業和人才可以表現出色。這種「做得到」（can do）的顯示效應，或有助建立信心及改變忽略科技的港式社會文化。另一方面，本港的科技事業仍處於起步階段，發展的前路漫長，可謂任重道遠。

香港科技規模太小

走進背山面海風景怡人的科學園，見到簇新的廣廈，優雅的園林，勤懇工作的科技及管理人員，奮發求進的企業家，你會覺得香港的「科技沙漠」還有一點生機，科技事業的前景還有一線希望，吐露港畔的創業，或可成為「獅子山下」的現代版。但目前本港的科技事業規模遠未足夠，今後雖肯定會有擴展，但其速度或跟不上世界特別是周邊地區的高速發展。未成氣候的科技產業，在經濟中只能算是聊備一格，固未算得上是新興產業，更不知何時才可成為支柱產業。為數不多的本港成功科技企業所形成的群體，與星韓台等其他小龍及內地的長珠三角相比確相差甚遠。此外，筆者之前曾指出，本港科技事業有兩大限制制約發展：一是投入不足，二是成果商品化受阻（本欄8月27日），以目前的推動機制，看來仍未足以克服障礙而取得突破。現有機制只是基礎，還須在上面大舉建設，董先生起了頭，卻還未完成任務，還待後來者的努力以竟創業之功，絕不能以為可以守業，實際上未有業可守。

新建立的推動科技機制還有許多可以改善之處，包括：（一）對科技發展領域的選項須加強統籌規劃。現時的規劃由應科院、科學園及創科署等相關機構，各自在實際工作中按工作需要而進行，如科學園專門為推動生物科技而建設特別設施，便是為長遠發展而做出的抉擇。但總體來看，必須在創科署下增設專業部門，追蹤國際及內地科技發展動向，從中選擇適合香港推廣應用的，或可加入開發研究的項目。選項應盡可能建基於學院與產業合作，香港與內地合作，更要考慮到引導港企（包括港商內地企業）發展能力，發揮大學科研優勢，和促進技術集群等因素。

港府須再加大投入

（二）要加強招商引才體系。在吸引外地企業、人才及投資者到來，和推銷本港科技成果及服務等方面，仍未有完整及規範化的體系，故必須設立如貿發局的外地網絡，派駐專家負責招徠事宜。

（三）由於本港工業及科技產業底子薄弱，故必須更大幅地增強政府的參與及投入以補不足。除如上述要加強科技發展的統籌規劃外，還須成立投資公司，適當地暫代私人部門開展科研成果商品化工作。

總之，在現有的推動科技開發的體制上，港府必須加大投入並進行機制創新。

大行點評

摩通升中銀香港目標價

摩通將中銀香港（02388）目標價由16元調高至18.1元，評級維持「增持」。中銀香港純利按年跌5.6%至66.91億元，遠高於摩通預測的34.19億元，主要落差在於該行打算下半年才將因雷曼迷賠償作撥備31億元入帳。

該行中期業績表現的確理想，包括本港貸款增長7.3%，主要由企業及銀團貸款帶動。此外，錄得貸款淨回撥3點子。與去年下半年相比，股票經紀收入增長49%。預期中銀香港已度過最艱難時刻，相信股本回報率在未來兩年將會回復至金融海嘯爆發前的水平，即約17%，主要增長動力為費用收入及淨利息收入。



中石油 (00857)
金隅 (02009)
深控 (00604)



油價76美元阻力待破

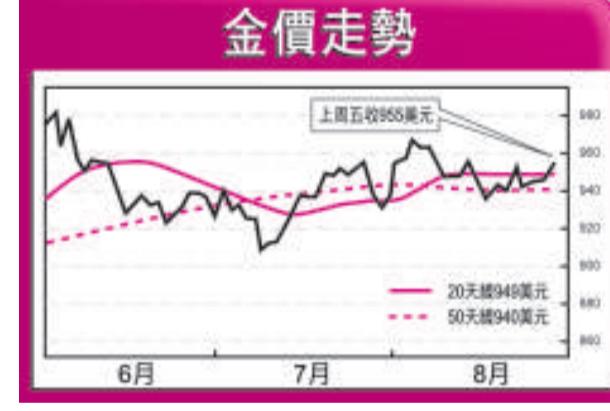
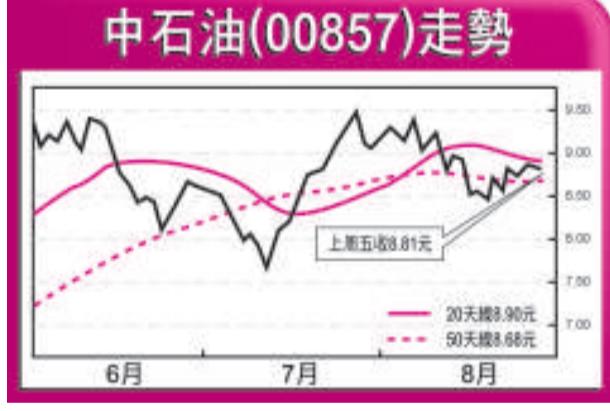
□實德環球金業（香港）副總裁 許浩男

及「黃金萬兩10萬港元小本倉」，將建議分別買入三張及二張。

香港股市：回看上星期的上落市走勢格局，果與筆者的「震盪性形態整固浪」論調，不謀而合。展望本星期走勢，預測港股將作下試恒生指數19500點及19200點的支持。整體走勢方面，預期這組展開自恒生指數21196.75點（8月4日）之短中期調整浪（「震盪性形態整固浪」），最壞情況亦只會下試至恒生指數18855.86至18960.54點（7月17日至20日）的「上升裂口」之上，較佳情況將可穩定於9400至9500點水平。究其因由，原因是「震盪性形態整固浪」的特性，是為「只有震幅、波幅，跌幅輕微」。其三分二時間多屬「震盪性市況」，而只有震幅及波幅，未有實質性的下跌幅度。另餘下之三分之一時間，才會爆射出整組「震盪性形態整固浪」之「真正跌幅」。

日圓：自97.75所展開之技術性反彈，強勢未止，預期短期將作挑戰90水平。歐元：仍處1.4080至1.4340水平之上落整固格局，失守1.4000關口，預期將下調至1.3790水平。反之，則可望向上挑戰1.4700水平。英鎊：自1.7041之短中期見頂勢，回吐未止，估計後市將測試1.6000心理關口。澳元：正處上落整固格局，預期上下區間為0.8150至0.8480水平。

91323868@god-huihonam.com



旺旺成本控制空間大

□申銀萬國

旺旺（00151）09年上半年銷售額達到7.98億美元，按年增12.5%。主營業務淨利潤1.21億美元，按年增14%。董事會建議派發每股紅利0.6美仙，這個水準對應的派息率為66%，對應的09年股息收益率為2%。我們覺得公司業績並未實質性超出預期。

09上半年，公司繼續受益於原材料價格下跌，綜合毛利率從上半年的37.2%升至38.6%。但是營運利潤率從21.1%回落至17.3%，主要因推廣新產品費用快速上升所致。實際上，行銷費用同比勁升36.5%，明顯快於銷售增長。幸運的是根據我們終端調查，7月份開始公司放緩銷售，行銷費用於是得以控制。

我們認為，基於管理層給出的09收入增長20%的指引，公司今年的EPS會超出預期，因為公司進行成本控制的空間很大。我們同時認為因為規模經濟的效果，公司利潤率可以保持穩定。

我們保持公司的盈利預測和「增持」評級，維持5元港元目標價，對應09年28倍市盈率，基於10至12年23%的EPS複合增長率的PEG為1.25倍，較好地反映了公司的市場地位。

江銅維持買入評級

江西銅業（00358）2009年中報業績高於我們的

預期，每股收益達到0.40元，剔除其他收益（主要是衍生工具淨收益）的每股收益在0.30元。公司09上半年銷售收入達到212億，同比減少24%，淨利潤達到12.7億，同比減少58.8%。業績同比減少主要來自銅產品價格同比大幅度下滑，2009年上半年上海期貨交易所三月期銅加權平均價格在31205元/噸，比去年同期減少31683元/噸（或減少50.4%）。但公司業績逐季大幅度好轉，二季度業績環比增加420%，主要來自季度平均銅價環比上漲30%以上。此外，我們預計2009年銅產品的利潤貢獻將維持在80%。我們上調未來兩年銅價預測到52000元/噸（2010年）和55000元/噸（2011年，含稅價），相比前一次預測上調10%和8%。相應地，江西銅業2010年、2011年每股盈利上調至1.26元和1.62元。我們預計資金將更為青睞基本金屬中基本面更好（過剩產能較少，上游更為集中）的銅品種，從而助長銅價漲勢。

我們預計江西銅業2009年、2010年、2011年的每股收益達到人民幣0.68、1.26和1.62元。我們給予銅業務09年30倍PE/2010年18倍PE，6個月目標價格為22.1港元，維持買入評級。主要風險包括美元意外的快速升值、兼併和收購風險以及新建礦區投產速度低於預期。



頭牌手記

□沈金

上周股市三跌二升，恒指以二〇〇九八點收市，較前周跌一〇一點，是連續第二周回落，兩周合共跌了七九五點。

今日是八月最後一個交易天，也是決定八月整個月是升是降的關鍵日子。在過去五個月內，恒指月月皆升，由二月底的一二八一一升至七月底的二〇五七三，共升七七六二點。總升幅百分之六十點六，十分了得。不過踏入八月，恒指已趨反覆，至上周五止，八月份的恒指下跌了四七五點，除非今日能返回這一失地，否則八月份中止「五連升」而出現首月下跌，可能性十分大，這也是大家觀察到八月股市難玩和近期陷入大悶局的其中一個技術原因。

自然，內地股市連綿下跌，連跌四周，是導致港股偏弱的一個重要因素。雖然近期所見，注港的資金既無再增加流入，也無顯著流出，多留駐在銀行體系內以待更佳吸納時機，在預期港股在九月份仍有調整機會的同時，我頭牌不認為會大談，特別是一些已公布業績的優績股，伺機吸納者大有人在，所以我仍相信第一個支持在一九八〇〇，再下一個支持在五十天線的一九四〇〇，而重要支持位在一九〇〇〇。預期有約一〇〇〇點的調整，我想亦已差不多了。

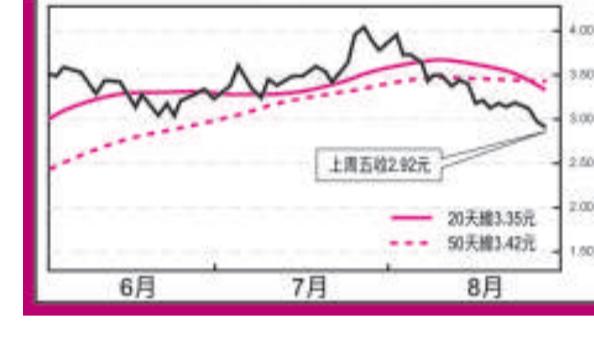
上周五，華爾街股市道指中止「八連升」，出現小幅回落，可以講走勢合理。有升有跌股市規律，只有經過合理的調整，大市才可以更上一層樓，作另一次「飛躍」。

我建議在留意績優股的低吸機會的同時，還加一個條件，就是這些績優股是即時有股息可收者。

鑑於內地一些企業不習慣派中期息，亦即錢賺多多，卻不派與股東，雖說可留待末期才派發，但小股東要有回報，所需時間就太長了。為此，我會放棄這些「不派中期息」的股份，也許到末期臨近時，才是吸納的最佳時候。

本周我會留意粵海（00270）和深控（00604）兩隻窗口股。深控已訂九月九日公布業績，由於以三元七角二仙接配售的內地客，在輸了二成多之後拋售，股價已回至偏低水平，二元八角左右應是買入的理想價位。

深控(00604)走勢



經紀愛股

認清方向慎選投資對象

□北方金銀業首席策略師 史理生

任何投資市場，總不會只升不跌，同樣也不會只跌不升。然而，太過注意短期的調整或反彈，卻容易犯上只見樹木而不及森林的毛病，以致迷失大方向，大有「不識廬山真面目，只緣身在此山中」之嘆。

若要在投資市場避免最終只能賺得蠅頭小利，又或因貪圖小利而葬身於大風浪之中，可一讀有歐洲股神之稱、已故的投資大師安德烈·科斯托拉尼（Andrew Kostolany）的遺作《大投機家的證券心理學》，學習當中所包含的睿智。

科斯托拉尼在書中講了一個故事：一個人帶著心愛的狗兒上街散步，主人在往前走，被拖着的狗卻一會兒往前走，一會兒往後跑，雖然最後主人和狗都會到同一終點，但過程中，主人和狗的走動方向卻有時融合，又不時相反。

大家可以將主人看成整體經濟的表現，而狗兒則可比喻為股市或其他投資市場。儘管我們能準確預測經濟的大方向，而股市或其他的投資目標的長線走勢亦順應經濟的大方向，但市場走勢反覆乃不能免，不少投資者往往按捺不住，在價格大幅波動中給「震走」，難以享受應得的豐碩成果。作者指出，股市的短期波動，往往只是投資者的心理變化所造成，而這正好提供最佳的買入或沽售時機。

科氏的最著名建議，是當選對了優質股和判斷了經濟大方向，最佳的做法便是藥房買「安眠藥」，然後「睡上」好幾年，當睡醒之後，必將發覺驚喜連連。科斯托拉尼指出，在他的數十年的股市生涯裡頭，鮮有看過終日沉溺於短線炒賣而終可成為富翁者（索羅斯的致勝方法是仿如獵鷹般一擊即中，非靠頻繁的交易致富），而股民大多數如賭徒般「上了癮」，一天不炒股票便感到不安，這不單誤了正業，且應驗了「長賭必輸」的賭場俗語。

大趨勢引出新局面

目前的趨勢是，歐洲、美國及日本的人口已日益老化，日後將難當環球經濟的火車頭角色；昔日重視自由經濟的歐洲及美國，因今次的金融海嘯對以往的政策起懷疑，放任的政策將由從嚴的政策取代之，那麼這些地區的增長亮點何從而來，值得我們深思；中國國力日益壯大，上海將成為亞洲最重要的國際金融中心，環球財富也將由西方重回東方人手中；隨着人民幣國際化的進程加快，世界儲備貨幣將出現美元、歐元和人民幣鼎足而立的新局面，美元的強勢將不復見，黃金的遠景值得看高一線。