



大市透視 第一上海首席策略師 葉尚志

風險未除 維持離場觀望

3月16日。經歷了周二的恐慌下滑之後，港股在周三表現有所回穩，但是彈性不強，市場的謹慎觀望氣氛濃厚。日本核輻射洩漏事件，依然是市場目前最大的關注點。在事件未能平息之前，相信對於股市仍會帶來較大的波動性風險。另一方面，中東局勢再現緊張，沙特阿拉伯和阿聯酋進駐巴林，激發起當地反對派出現大規模示威，巴林股市因此而暫停交易。歐債問題還是未能解決，繼上周希臘和西班牙的信貸評級被調低後，國際評級機構穆迪再把葡萄牙的評級降下去，令到歐洲股市也要面對較大的沽售壓力。

美股調整跌勢已現

目前，我們最擔憂的，是市場的復甦信心受到破壞。倘若投資者的恐慌情緒出現擴散蔓延的話，全球股市將有互相拖累下挫的風險。事實上，美股的調整跌勢已開始明顯顯現，道瓊斯工業平均指數跌破了50日均線以及中期上升軌，仍有進一步下調的空間。受到歐債問題的困擾，歐洲股市的沽壓更是沉重。值得關注的是，德國、法國以及英國的股指，都同步跌到去年11月4日的點數位以下。美國聯儲局在去年11月4日的議息會議上，落實宣布推出二度量寬。歐洲股指跌穿了這個時間點的點數位，也就是可以說，二度量寬對於股市已失去了支撐作用。

恒生指數在周三呈現橫盤，日內波幅出現收窄，但是彈性未有增強，我們對於後市維持謹慎態度，建議嚴控倉位和離場觀望。恒生指數收盤報22701點，上升23點，主板成交量仍錄得841億元的相對高水平。目前，恒生指數的反彈動力較弱，未能擺脫向下尋底的走勢。香港銀行陸續上調了房貸利率，對於香港地產股構成壓力。恆基地產(0012)、新世界發展(0017)、以及信和置業(0083)，股價在周三都出現了逆市下跌，是拖累港股表現的原因之一。另一方面，權重股中移動(0941)在業績公布後，股價出現放量下挫，是周三的領跌股之一。

投資觀察 群益證券(香港)研究部董事

曾永堅

基金減持應對贖回壓力

日本福島因強烈地震後引發的核電廠輻射洩漏危機，近日不但觸發新一輪環球主要股市的調整，差不多屬於風險資產領域包括商品市場亦難逃下跌的命運。事實上，引發全球風險資產出現骨牌式下跌的情況，除因投資市場情緒受日本核輻射事件惡化及當中相關風險目前仍不能確定令投資人避險意慾急增之外，當中更牽涉不少法人因投資策略及持倉部位價值的變動，而令環球股市產生牽一髮而動全身的連鎖效應。

由於法人基金須因應宏觀環境及投資市場氣氛而準備應付客戶贖回的需求，因而須作區域性以及資產配置的減碼套現行動。此外，估計部分早前牽涉日股與日圓作利差交易的對沖基金，亦因近期日圓匯價呈預期外的強勢以及日股的暴跌而招損手甚或嚴重虧損，故須被迫在其他區域及資產領域作沽售套現行動，繼而引發其他日本以外股市、國際商品市場及匯市的惡性循環賣壓，這亦是環球金融市場邁向一體化之下的必然反應與後果。

無可否認，近日港股的顯著賣壓導致大盤下滑，當中亦牽涉個別投資人擔心經濟及企業盈利能力等基本面呈現轉變跡象的因素。我們認為與基本面相關的因素，值得投資人高度關注以及深入留意未來的發展，短期內，恒生指數受亞太區市場情緒偏弱的影響，預估仍有反覆下測22,000關卡風險。

AH股差價表 3月16日收市價 *停牌
人民幣兌換率0.84298

名稱	H股(人民幣)	A股(人民幣)	H股價(港元)	A股價(人民幣)	H/A	折讓(%)
南京熊猫電子	0553(600775)	2.12	8.50	78.98		
儀征化纖股份	1033(600871)	3.29	11.78	76.46		
洛陽玻璃	1108(600876)	2.30	7.51	74.19		
東北電氣	0042(000585)	1.42	4.45	73.10		
天津創業環保	1065(600874)	2.67	7.28	69.09		
山東新華製藥	0719(000756)	3.23	8.12	66.47		
中國南方航空	1055(600029)	3.38	8.31	65.72		
北人印刷	0187(600860)	3.62	8.53	64.23		
昆明機床	0300(600806)	6.14	14.39	64.04		
大連發電	0991(601991)	2.73	6.22	63.01		
上海石油化工	0338(600688)	4.11	9.22	62.43		
華電國際電力	1071(600027)	1.51	3.26	60.96		
廣航國際	0317(600685)	14.76	31.86	60.95		
慈鵝紡織	0350(000666)	6.54	13.62	59.53		
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	2.03	4.22	59.46		
廣州藥業股份	0874(600332)	10.66	21.97	59.10		
上海電氣	2727(601727)	4.04	8.31	59.02		
中國東方航空	0670(600115)	3.10	6.35	58.85		
北京北辰實業	0588(601588)	1.86	3.52	55.46		
海信科龍	0921(000921)	4.55	8.30	53.80		
江西銅業股份	0358(600362)	23.50	40.24	50.78		
中國國航	0753(601111)	7.02	11.46	48.37		
金星科技	2208(002204)	14.12	22.35	46.75		
中海油服	2883(601808)	15.48	23.94	45.50		
中國銅業	2600(601600)	7.50	11.48	44.94		
中海集運	2866(601866)	3.22	4.80	43.46		
四川成渝高速	0107(601107)	4.94	6.88	39.48		
晨鳴紙業	1812(000488)	6.22	8.22	36.22		
中國中冶	1618(601618)	3.05	3.98	35.41		
兗州煤業股份	1171(601888)	24.45	31.25	34.06		
中國遠洋	1919(601919)	8.05	10.29	34.06		
華能國際電力	0902(600011)	4.28	5.42	33.44		
紫金礦業	2899(601899)	6.23	7.87	33.28		
金隅股份	2009(601992)	11.24	14.14	33.00		
廣深鐵路	0525(601333)	2.88	3.58	32.20		
中海發展股份	1138(600026)	8.57	9.99	27.70		
潔淨動力	2338(000338)	48.60	56.59	27.47		
深圳高速公路	0548(600548)	4.86	5.61	26.98		
東方電氣	1072(600875)	27.65	30.77	24.26		
中國石油股份	0857(601857)	10.54	11.55	23.09		
中國國工化	0386(600028)	7.77	8.48	22.77		
中信銀行	0998(601998)	5.16	5.37	19.01		
安鴻信通公路	0995(600012)	6.54	6.38	13.60		
中煤能源	1898(601888)	11.48	11.16	13.30		
中國南車	1766(601766)	8.00	7.51	9.99		
中興通訊	0763(000063)	36.20	33.78	9.68		
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	4.18	3.86	8.73		
中國中鐵	0390(601390)	5.06	4.53	5.85		
青島啤酒H	0168(600600)	38.25	33.78	4.56		
安徽海螺水泥	0914(600585)	41.50	35.97	2.76		
中國鐵建	1186(601166)	8.29	7.06	1.03		
中國神華	1086(601088)	34.00	27.88	-2.79		
江蘇寧滙高速	0177(600377)	8.23	6.60	-5.10		
中國銀行	3988(601988)	4.08	3.27	-5.16		
中國重科	1157(600157)	18.90	15.00	-6.20		
鞍鋼股份	0347(000888)	10.64	8.24	-8.83		
民生銀行	1988(600016)	6.88	5.23	-10.88		
中國人壽	2628(601628)	29.05	21.10	-16.04		
中國太保	2601(601601)	31.15	22.22	-18.16		
工商銀行	1398(601398)	6.10	4.31	-19.29		
交通銀行	3328(601328)	7.89	5.56	-19.60		
建設銀行	0939(601939)	6.99	4.89	-20.48		
招商銀行	3666(600036)	20.3	13.71	-24.80		
中國平安	2318(601318)	76.45	50.15	-28.49		
農業銀行	1288(601288)	4.12	2.64	-31.53		
中國聯通	0762(600050)	12.90	5.89	-84.60		

股市縱橫

江銅蓄勢發力看高一線

儘管日本核災危機仍然困擾投資市場，不過日股經過連續兩日急挫後，終於出現較像樣的反彈，收市大升5.68%。日股反彈力度不俗，惟港股觀望氣氛仍濃，市場焦點主要放在個別二三線，甚至是三四線股份上。

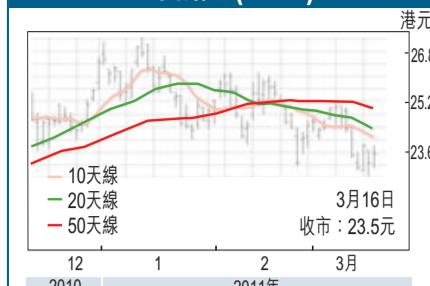
日本大地震後重建概念股近期一直成為市場主要尋寶對象，江西銅業(0358)本可視為其中一隻主要受惠股，但觀乎該股近日表現並不算出色，因此有繼續留意的價值。事實上，日本在大地震後已令其銅冶煉廠受到嚴重破壞或因電力中斷而停產，而隨着未來的災後重建將會對銅帶來強大的需求，也有望推動銅價未來走高。

重建商機大 銅價續俏

講開又講，江銅於截至去年9月止的9個月，按照中國會計準則，集團營業收入上升66.3%至572.06億元，歸屬於集團股東的淨利潤亦上升92.8%至33.99億元，已明顯高於09年度全年盈利，其全年錄得佳績自然也可憧憬。據管理層預期，全年銅仍將供不應求，當中內地的銅需求可能增長7%，因此對銅價的上升前景仍看好。目前新增的因素是，日本的重建將會對銅帶來強大的需求，也有望推動銅價未來走高。

江銅在今年2月被江西省認定為2010年

韋君



度第二批高新技術企業，於2010至2012年企業所得稅將由25%降低至15%。據國泰君安估計，減稅可提升江銅2010-12年度盈利10%-15%。此股2010年預測市盈率約為17倍，作為龍頭企業，該估值仍不算貴，在市場對災後重建概念股仍然眷戀下，料其反彈也可期擴大。中線上目標為年高位的27.25元。

港股反彈弱 消化日資沽壓

寒石馬收發站

美股隔晚在大跌近300點後逐步收窄至下跌137點，道指11,855水平，聯儲局聲明維持QE2政策及對經濟復甦樂觀，激勵市場人氣。美股跌幅低於亞、歐股市對日本股災的反應，帶動周三亞太區股市走出低迷，而日股兩日大跌16%後出現強力反彈，日股收復9,000關大升5.68%，直接推動區內股市急速反彈，並以韓股升1.77%、內地升1.19%及印度升1.05%最佳，星、馬股市亦各升0.5%。至於港股僅升0.1%收報22,700，成交841億元，相信續與日資「班師回朝」的沽壓有關，消化後應有反彈。

■司馬敬

紅籌國企/高輪

憧憬佳績 南車時代可吸

日本股市昨日大反彈，即使