



## 大市透視 第一上海首席策略師 葉尚志

**大市未脫尋底走勢**

3月17日。港股持續尋底跌勢，在恐慌悲觀情緒仍在蔓延的背景下，股票市場的套現拋售壓力沉重。事實上，全球股市有進入互相拖累下跌的惡性循環當中，歐美股市在這幾天的補跌速度明顯加劇加快。目前，我們最擔憂的，還是投資者對於復甦前景信心的受損破壞，對於後市維持謹慎態度，建議繼續嚴控倉位和離場觀望。

## 信心受挫成市場最大風險

正如我們早前指出，全球在經歷了2008年的金融海嘯之後，投資者對於復甦前景的信心，是有所增加修復的。但是，投資者的信心，主要是建立在歐美政府的量寬政策身上。而可惜的是，受到金融海嘯摧殘的實體經濟，在過去兩年並未見有顯著的恢復過來。因此，投資者目前的信心是相對脆弱的，是缺乏實體經濟的基本面支持。而我們最擔憂的，就是在這種脆弱的信心受挫後，將會以怎樣的形式在金融市場體現出來，這是全球股市目前正在面對的最大風險。

恆生指數經歷了周三的企穩後，在周四再度出現裂口下挫，險守250點均線22,037點上方，但是反彈力量依然不大，我們估計短期跌浪仍有隨時加劇加速的可能。恆生指數收盤報22,284點，下跌416點，主板成交量維持在900億元的相對高水平，說明了在過去三日展現的跌勢，其沽售壓力是來得明顯沉重的。目前，恆生指數已創出了6個月來的收盤新低，確認大盤盤面受到了進一步的破壞，除非恆生指數能夠返回到22,500點上方，不然的話，相信後市仍有向下尋底的機會。值得注意的是，港元出現明顯轉弱的走勢，兌美元創出9個月的新低，資金有外流的跡象。

盤面上，強勢股都開始掉頭下來了，騰訊(0700)暴瀉了接近11%，招商局(0144)跌了4.13%，和黃(0013)亦急跌了接近5%。另一方面，空頭的部署行動轉為積極，沽空的主要對象是大盤股，匯豐控股(0005)、騰訊以及中移動(0941)，在周四的沽空金額分別錄得有7.2億元、4.2億元和5.2億元。空頭加強部署，料將進一步加劇市況的波動性。

## 證券分析 國浩資本

## 雨潤現價估值非常吸引

雨潤食品(1068)澄清指因為公司對買入的生豬檢驗方法相當嚴格，故此並沒有捲入瘦肉精問題。中國中央電視台近日報道中國最大的肉製品加工企業及第二大生豬屠宰企業雙匯旗下工廠出售含有瘦肉精的豬肉，而中國政府禁止在養殖生豬時添加任何劑量的瘦肉精。

中央電視台的報道指出，河南孟州、沁陽、溫縣與獲嘉縣等地養豬農戶使用瘦肉精的情況非常普遍。雨潤在這些地方沒有工廠。雨潤在河南的兩家工廠分別位於開封與北徐。

雨潤食品的股價過去兩日累跌8.8%，主要由於市場擔心中國短期內的豬肉消費將減少。然而，本行認為該事件對中國豬肉消費的影響將比較短暫，因為中國人日常飲食中豬肉的比重較高。長遠而言，該事件可能令部分消費者不再購買雙匯的產品，轉投其他品牌，間接令雨潤受惠。

公司將於3月29日公佈2010年業績，本行認為業績可能優於市場預期。本行維持2010年至2012年每股盈利分別為1.32元、1.53元與1.82元。雨潤現價僅相當於15.3倍2011年市盈率，本行認為估值非常吸引。重申買入評級，目標價32.20元，相當於22倍2011年市盈率。

## AH股差價表 3月17日收市價 \*停牌 人民幣兌換率0.8428

名稱	H股(A股) 代號	H股價 (港元)	A股價 (人民幣)	比A 折讓%
南京熊貓電子	0553(600775)	2.10	8.20	78.42
儀征化纖股份	1033(600871)	3.19	11.57	76.77
洛陽玻璃	1108(600876)	2.33	7.72	74.57
東北電氣	0042(00585)	1.48	4.73	73.64
天津津業環保	1065(600874)	2.63	7.31	69.69
山東新華製藥	0719(00756)	3.11	8.09	67.61
中國南方航空	1055(600029)	3.20	8.12	66.80
昆明机床	0300(600806)	5.81	14.16	65.43
北人印刷	0187(600860)	3.53	8.52	65.09
大唐發電	0991(601991)	2.68	6.37	64.55
上海石油化工	0338(600668)	4.01	9.22	63.36
上海電氣	2727(601727)	3.53	7.95	62.59
華電國際電力	1071(600027)	1.51	3.31	61.57
廣州鋼業股份	0874(600332)	10.20	22.02	60.97
廣船國際	0317(600685)	14.22	30.67	60.94
中國東方航空	0670(600115)	2.93	6.25	60.50
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.94	4.06	59.74
經緯紡織	0350(006666)	6.19	12.80	59.26
北京北辰實業	0588(601588)	1.81	3.53	56.80
海信科龍	0921(00921)	4.35	8.07	54.59
江西銅業股份	0358(600362)	22.80	39.04	50.80
中國國航	0753(601111)	6.76	11.15	48.92
中海油田服務	2883(601808)	15.06	23.79	46.67
中國鋁業	2600(601600)	7.31	11.15	44.77
金風科技	2208(600202)	14.60	22.03	44.17
中海集運	2866(601866)	3.11	4.67	43.89
四川成渝高速	0107(601107)	4.93	6.71	38.10
晨鴻紙業	1812(600488)	6.11	8.10	36.45
中國中冶	1618(601618)	3.02	3.92	35.09
中國遠洋	1919(601919)	7.78	10.09	35.04
華能國際電力	0902(600011)	4.23	5.48	34.97
紫金礦業	2899(601899)	5.97	7.63	34.08
兗州煤業股份	1171(601188)	24.75	31.33	33.44
廣深鐵路	0925(601333)	2.81	3.54	33.12
金隅股份	2009(600992)	10.94	13.55	31.98
淮柴動力	2338(600338)	45.70	56.11	31.38
中海發展股份	1138(600026)	8.27	9.78	28.76
深圳高速公路	0548(600548)	4.75	5.44	26.44
東方電氣	1072(600875)	25.25	28.43	25.17
中國石油化工	0386(600028)	7.70	8.57	24.30
中國石油股份	0857(601857)	10.46	11.64	24.29
中信銀行	0998(601998)	5.08	5.32	19.55
中國南車	1766(601766)	7.65	7.56	14.75
中煤能源	1898(601898)	11.56	11.21	13.12
安徽鐵建	1186(601186)	8.06	6.99	2.85
中國神華	1088(601088)	34.05	28.08	-2.16
江蘇寧滬高速	0177(600377)	8.05	6.51	-4.18
中國銀行	3988(601988)	4.03	3.24	-4.79
中聯重科	1157(600157)	19.10	14.64	-9.92
鞍鋼股份	0347(600898)	10.36	7.92	-10.21
民生銀行	1988(600016)	6.85	5.16	-11.84
中國人壽	2628(601628)	28.85	20.87	-16.46
中國太保	2601(601601)	30.50	21.69	-18.47
工商銀行	1398(601398)	6.01	4.27	-18.58
建設銀行	0939(601939)	6.93	4.89	-19.40
交通銀行	3328(601328)	7.87	5.52	-20.12
招商銀行	3986(600036)	20.20	13.51	-25.97
中國平安	2318(601318)	74.30	48.77	-28.35
農業銀行	1288(601288)	4.04	2.62	-29.91

## 股市縱橫

## 新地質優 低位承接強

日本核危機爆發持續困擾投資市場，港股昨日再現逾400點的大跌市，絕大部分藍籌股也紛紛錄得不同程度的跌幅。

雖然港股投資氣氛欠佳，不過資金尋寶熱依然方興未艾，其中太平洋實業(0767)便連續第5個交易日勁升，昨再漲37%至4.53元報收。

太平洋實業最近曾因投資哈薩克斯坦

改善所推動，反而很大機會與市場炒貨源供求有關，這類炒股高追風險不輕，投資者還是少沾手為宜。

## 物業租售均有理想表現

港股近期持續受壓，主要是受到外圍市況所拖累，但經過一輪的「大插水」，部分實力藍籌股已開始變得吸引。就以新鴻基地產(0016)而言，該股在周二市況跌至逾千點時，一度低見115.3元，而觀乎港股昨日再度走低，惟退至117.8元水平已獲承接，可見之前的承接力漸吸引大盤收集，收報118.4元，跌2元或1.66%，成交5.42億元。

新地較早前派發成績表，截至2010年12月止6個月，集團營業額增長1.4倍至315.13億元，股東應佔溢利上升36.1%至210.19億元，高於上年同期的154.4億港元。期內，若撇除投資物業公平價值變動的影響，股東應佔溢利為104.16億元，較去年同期增長60%，表現優於預期。

受惠於香港上水雙魚河的天巒，港島南

區的南灣，已售出逾9成單位，加上九龍形品星寓的銷售，新地來自香港物業銷售額達212.63億元。除了物業發展利潤大增，業績期內租金收入增11%，也成為推動盈利的動力。事實上，新地旗下多個大型投資商用物業項目，包括環球貿易

廣場、國際金融中心I及II期、創紀之城等等，以及其他大型商場都開始步入收成期，亦成為股份備受看好的亮點。

高盛在剛發表的研究報告中指出，今後幾個月即將有多個新盤推出，預計未來地產銷售將維持強勁，該行維持其買進評級，目標價166.80元，即較現價有約4成的上升空間。趁大調整市收集，料中線應有力再試年高位的144.2元。

## 日資力沽股份可伺機低吸

從市場盤路來看，以野村為主的日資沽盤依然力壓中聯通(0762)、港鐵(0066)、信置(0083)等，當上述沽盤消化後，上述股份應有回升，喜於危機市場作中線收集的實力投資者，不妨分段收集。

周三曾炒碘片概念的精優藥業(0858)急升逾3成，不過昨日已急回17.5%成為十大跌幅之首，反映投機性短炒的風險甚大。

恒指250天線在22,033水平，在周二、周四大跌市兩度跌近而回升，反映有實力大盤資金願意把握在22,000點水平作中線收集，從盤路所見，內銀、資源、中資電訊股及港地產股均作為收集對象，並以內銀四行的比重較大。

印度昨日再度加息0.25厘，成為12個月來第8次加息過通脹，印股昨急跌1.1%收報18,149，大中華資金流向會否受印度接連加息而受惠，值得留意。

## 寒夜五更 收發站

美股隔晚以大跌242點退守11,613水平，回應日本核危機擴大及美新屋動工量大跌的不利消息，周四亞太區股市除韓、紐股市外全線下跌，主要市場跌幅在1-1.8%之內，低於美股2%跌幅。日核輻射洩漏未受控制令日股市再跌1.44%，相對於香港跌1.83%，反映港股市場恐慌情緒尤甚。港股昨日在匯豐(0005)、中移動(0941)、騰訊(0700)急跌帶動下再下試22,100/22,000水平，傳聞日資沽壓未消，令港股尋底反彈力弱，尾市收報22,284，全日跌416點，成交900億元。至於期指在港股收市後跌幅擴大至22,168報收，跌443點，低水達116點，反映有大淡戶意欲推低大市下破22,000關，不過昨晚歐美股市回穩，有助恒指守250天線。

■司馬敬

張怡

## 聯想尋底可部署收集

已退近年低位，故仍不妨考慮趁低部署中線收集，博反彈目標為50天線的4.7元，惟跌穿3.7元則止蝕。

## 神華購輪27435較合理

煤炭股昨日逆市下仍有不俗的抗跌力，若繼續看好龍頭股的中國神華(1088)，可留意神華德銀購輪(27435)。27435昨收0.28元，升0.005元，升幅為1.82%，成交842萬股。此證於今年6月20日到期，其換股價為33元，兌換率為0.1，現時溢價5.142%，引伸波幅37.65%，實際槓桿6.89倍。27435交投不算暢旺，不過就勝在數據為同類股證中較合理的一隻，因此不妨作為捧場之選。

## 投資策略：