



大市透視

第一上海首席策略師 葉尚志

22500短期好淡分水嶺

3月23日。在反彈了三個交易天之後，港股在周三出現回軟的走勢。從成交量持續縮減下降的情況來看，資金追高的堅決性依然未有提升，市場氣氛偏向於相對謹慎。內地A股窄幅打橫了一周之後，在周三出現縮量突破，滬深兩地A股的總體成交量僅錄得有2,367億元人民幣，在乏量的背景下，對於A股目前的突破走勢，我們是持有觀望的態度看法。事實上，中資金融股已到了業績發布的高峰期，業績的表現對於中港兩地股市會有關鍵影響，要密切注視事態發展。

恆生指數在周三低開後表現窄幅震盪，在午盤曾一度受到日本股市回挫的拖累，大市跌幅一度出現擴大，但是最後在A股衝高的帶動下，日內跌幅得以收窄。恆生指數收盤報22,825點，下跌33點，主板成交量進一步縮減到僅有685億多元。目前，恆生指數的10日均線已下壓到22,854點，高位壓力有增加傾向，22,500點依然是短期的好淡分水嶺，不容有失，否則盤面弱勢有再度浮現的機會。

留意AH股價差影響

權重股方面，中煤能源(1898)和中國人壽(2628)股價在業績公布後出現重挫。中煤能源公布全年盈利增長僅有0.8%，消息拖累股價放天量急滑9.14%，收盤報10.74元，估計調整沽壓未盡消除。中國人壽亦公布了去年盈利增長僅有2%，股價在周三出現裂口下跌，跌了2.05%至28.6元收盤。而中國人壽周三的沽空比例亦錄得有超標的17%，沽空金額達到有3.2億元，要提防空頭有進一步發難的機會。值得注意的是，在中國人壽H股出現跌幅的同時，A股部分卻錄得有0.19%的溫和漲幅。究其原因，相信跟AH股金融股存有較大價差的因素有關。在A股跟H股出現大幅折讓的背景下，除非A股出現大幅飆升，否則對H股不一定能夠帶來很好的推動力。目前，中資金融股進入了業績公布高峰期，股價對於業績表現的敏感程度將會有所提升，但是要注意AH股在價差的影響下，走勢上的相關性有轉弱可能。

投資觀察

群益證券(香港)研究部董事

曾永堅

歐債務危機困擾股市

日本福島核電廠危機的最壞時刻已過，從亞洲地區股市近日的表現尤其日本股市周一升勢，顯示投資人的風險胃納已改善，目前投資市場對日本這次三重災難的焦點，已從上周高度擔憂核輻射洩漏危機惡化的局面轉至日本將展開災後重建工程對經濟的正面影響，以及有關方面將盡力恢復電力正常供給的領域。按照過去的歷史及往績，災後重建中長線上一般對經濟增長將產生正面的推動作用，加上日本東北部受災地區未來更可受惠社區與基建重新規劃、新工業建築物以及全國加強核電廠安全設施與監控等產生的額外經濟效益，整體上，預期只要核輻射洩漏危機受控，日本經濟中長線將因此而恢復增長。

儘管日本是次的世紀災難帶來可能逾2萬人的死亡與失蹤這無法量化價值的寶貴生命損失，而經濟損耗初步估計高達3,090億美元，但因政府將投進財政預算以外的巨額公共開支以開展重建工作，以及日本國人的全心全力支援國家危難的傳統美德，加上得到全球主要強國的支持(如七國集團G7上周五合力抑制日圓匯價升勢)，相信災後重建工程不但能抵銷災難帶來的經濟損失，更能重新成為推動經濟中長線增長的引擎。

值得留意的是，近日金融市場再關注歐洲高負債國的財政狀況，預計歐洲信債危機短期內將再對風險資產市場產生利空影響，預估恆生指數短期受制23,000/23,200區間。

AH股差價表 3月23日收市價

人民幣兌換率0.84165

名稱	H股(人民幣)	H股價(港元)	A股價(人民幣)	H比A(折讓%)
東北電氣	0042(00958)	1.59	4.96	78.63
青島啤酒H	0168(600600)	37.65	33.00	74.95
江蘇滙滙萬	0177(600377)	8.47	6.76	73.02
北人印刷	0187(600860)	3.33	8.11	72.31
昆明機床	0300(600806)	5.32	13.50	68.90
廣船國際	0317(600685)	14.84	32.18	68.26
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	4.15	3.76	66.84
上海石化	0338(600688)	4.13	9.09	65.45
鞍鋼股份	0347(000898)	10.36	7.93	63.67
經緯紡織	0350(000666)	6.72	14.10	63.29
江西銅業股份	0358(600362)	23.85	39.67	62.10
中國中鐵	0390(601390)	4.96	4.56	61.77
中國石油化	0386(600028)	7.66	8.59	61.19
廣深鐵路	0525(601333)	2.91	3.57	59.89
深圳高速公路	0548(600548)	4.81	5.45	59.83
南京熊貓電子	0553(600775)	2.11	8.31	58.24
北京北辰實業	0588(601588)	1.91	3.61	58.06
中國東方航空	0670(600115)	3.17	6.36	56.26
山東新華製	0719(000756)	2.98	7.90	55.48
中國航油	0753(601111)	7.29	11.30	54.06
中興通訊	0763(000063)	34.60	31.31	49.41
中國石油股份	0857(601857)	11.12	11.79	45.90
廣州藥業股份	0874(600332)	10.12	21.20	45.71
華能國際電力	0902(600011)	4.44	5.57	45.41
安徽海螺水泥	0914(600585)	42.75	38.79	41.33
海信科龍	0921(000921)	4.58	8.39	41.26
建設銀行	0939(601939)	7.10	4.97	38.29
大唐發電	0991(601991)	2.77	6.35	35.95
安徽皖通公路	0995(600012)	6.53	6.20	34.99
中信銀行	0998(601998)	5.23	5.44	34.97
催化化纖股份	1033(600871)	3.54	10.76	34.48
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.97	3.97	34.05
中國南方航空	1056(600029)	3.54	8.20	33.89
天津環保	1065(600874)	2.65	7.17	32.92
華電國際電力	1071(600027)	1.59	3.53	31.41
東方電氣	1072(600875)	27.15	29.01	30.85
中國神華	1086(601088)	34.55	28.75	27.55
滬陽玻璃	1108(600876)	2.28	7.66	25.73
中海發展股份	1138(600026)	8.67	10.07	24.96
中聯重科	1157(000157)	18.88	15.40	21.24
農業銀行	1171(601188)	25.50	33.00	20.63
中國南航	1288(601288)	4.08	2.67	19.10
天津環保	1398(601398)	6.14	4.40	18.80
中國中冶	1618(601618)	3.06	3.93	11.37
中國南車	1766(601766)	8.39	7.86	10.17
晨鳴紙業	1812(000488)	6.35	8.22	8.47
中煤能源	1898(601898)	10.74	11.13	7.26
中國遠洋	1919(601919)	8.01	10.22	7.12
民生銀行	1988(600016)	6.79	5.31	7.01
金融風科	2208(002202)	13.70	21.31	3.99
中國平安	2318(601318)	76.90	50.43	3.76
渤海動力	2338(000338)	47.80	58.17	-1.13
中國鋁業	2600(601600)	7.24	11.16	-3.17
中國太保	2601(601601)	31.45	22.20	-5.44
中國人壽	2628(601628)	28.60	21.18	-5.96
上海電氣	2727(601727)	4.20	8.08	-7.61
中海集運	2866(601866)	3.27	4.69	-9.94
中海油服	2883(601808)	16.34	23.41	-13.63
紫金礦業	2899(601899)	5.99	7.87	-17.43
交通銀行	3328(601328)	8.05	5.59	-19.21
招商銀行	3968(600036)	20.70	14.05	-20.22
中國銀行	3988(601988)	4.13	3.28	-21.18
中國鐵建	1606(601168)	7.96	6.96	-23.98
四川成渝高速	0107(601107)	4.95	6.75	-28.32
金隅股份	2009(601992)	11.98	15.25	-28.59

股市縱橫

信行增長動力優於同業

四大國有銀行之一的中國銀行(3988)於今日派發去年全年業績表，也為內銀業績公布拉開序幕。彭博綜合券商預測，四大行中以農業銀行(1288)去年盈利增長最高，達40%。中行盈利則增22%至990億元人民幣，工商銀行(1398)和建設銀行(0939)分別增27%和30%。

去年全年盈利料增逾5成

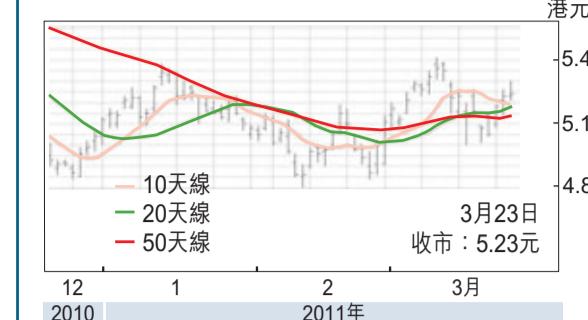
整體而言，論及增長較快的內銀則仍以中型銀行為最，當中中信銀行(0998)為其中之一。事實上，信行較早前已曾發盈喜，預計截至去年12月31日止年度歸屬母公司股東的淨利潤，較2009年同期增長50%以上，不良貸款餘額和不良貸款率持續雙降，撥備覆蓋率超過200%。信行又表示，業績大幅增長主要由於其各項業務發展勢頭良好，盈利能力增強，淨息差顯著提升，費

用控制有效，資產品質持續良好。值得一提的是，按國際財務報告，集團09年度錄得純利為143.19億元(人民幣，下同)。

講開又講，截至2010年9月底止的上半年，信行的股東應佔盈利約人民幣171.93億元，同比勁增約48%，相當於每股收益人民幣0.44元，單是上半年盈利已高於09年度全年。另一方面，截至2010年9月末，信行的資本充足率及核心資本充足率分別為11.66%及8.80%，較09年上升了1.52個百分點及下降0.37個百分點，反映集團的資本壓力漸見緩解。

此外，集團於去年8月宣布10供不超過2.2股，配售不少於58.59億股A股及27.28億股H股。這次信行涉資約260億的配股計劃，可望於今年年中完成，屆時其2011年的核心資本充足率將續升至約9.5%水平。集團業績增長強勁，以及財政狀況持續改善，獲得大行認同，高盛最近

章君



便維持其「買入」評級，目標價由7.4元上調至7.6元，即較昨收市價的5.23元尚有約45%的上升空間。

除有大行唱好外，根據聯交所資料顯示，摩通於3月4日斥資2,625萬元，增持496.28萬股信行，平均價5.29元，持股量由5.94%升至6.03%，而現價低於摩根增持價，也是其具吸引之處。信行於2010年預測市盈率低於9倍，在同業中處於偏低水平，若股價升至6.26元的年高位，其市盈率也只不過約11倍。

長和孖寶再顯強勢

東方明珠收發站

美股隔晚大漲小回微跌18點，道指穩企12,000水平續支持亞太區股市造好，除港、韓微跌外，其他市場均造好，並以印度升1.21%、印尼升1.09%及內地股市升1%最為突出。日核危機第12天，核幅射洩漏續受控制的局面繼續支撐外圍市場對災後重建的正面信息。港股仍未擺脫弱反彈的特色，早段曾跌逾130點，其後轉入22,849/22,715爭持，雖有國壽(2628)、中煤能源(1898)業績遜預期急跌，但無阻尾市反彈動力，恒指近高位收報22,825點，全日小跌33點或0.14%，成交額減至680億元。在連升3天逾600點後回順，顯示港股承接力正上移，有利基金建倉盤入市。

司馬敬

三月期指一度回落至22,680，尾市反彈上22,810，小跌4點，較恆指低水41點。期指市場在上周日核危機後曾大炒低水逾百點，不過近兩天已有大量補倉入市，令低水進一步收窄。

昨日反覆市的焦點再度投放到誠哥的長和孖寶，兩股均升逾2%跑贏同行。和黃(0013)挺升2.3元或2.6%，收報90.55元，成交達20.03億元，由88.3元低價抽升上90元關，買盤相當強橫。和黃受追捧的利好消息，是英國監管機構終於接納包括和黃旗下的3UK在內規模較小網絡商提出的「可分享4G頻譜數目設立上限」。和黃在英國的3UK目前擁有的頻譜數目較少，當明年英國舉行的4G頻譜拍賣，倘不對小網絡商予以頻譜上限，面對VOD等同時