



大市透視 第一上海首席策略師 葉尚志

終止5連跌 反彈有望延續

6月21日。港股在周二終於出現了反彈走勢，終止了五連跌的行情。市場逐步淡化了希臘重整債務的消息，加上美聯儲正在舉行議息會議，投資者大多採取觀望的態度，給到嚴重超跌了的股市，帶來一個喘息的時間空間。對於港股目前的回升走勢，我們是以技術性反彈行情來看待。倘若要說是買盤積極性增強了，倒不如說是空頭壓盤暫時收斂的結果。事實上，港股周二的總體沽空金額回降到51.4億元，總體沽空比例回復至7.39%的相對正常水平。因此，對於這一波剛展開的反彈浪，還是要保持警覺性。反彈力度有多大，後續性有多強，都是我們進行抄底博反彈時的最大關注點。

目前，經歷了周二的反彈後，恒生指數的嚴重超跌狀態，出現了初步的緩解，9日RSI指標最新報30.55。另外，10日均線正下壓至22,214點，相信會是恒生指數繼續反彈時，將會遇到的首個阻力。值得注意的是，期指市場即將展開交割算前的轉倉掉期買賣活動，估計有加劇大盤短期波動性的可能。

內銀股超賣 短線可關注

盤面上，權重股匯豐(0005)，以及騰訊(0700)、友邦保險(1299)和港交所(0388)，是領漲盤的主力。已超跌了的香港地產股也趁機作出反彈，新世界發展(0017)以及信和置業(0083)，都分別漲了2.7%。強勢板塊澳門博彩業股和香港珠寶零售股，彈升的力量也來得相對較大，澳博(0880)先抑後揚漲了2.2%，周生生(0116)和六福集團(0590)都分別漲了有超過5%。內銀股面對的壓力依然較重，尤其是受到大股東減持傳聞消息困擾的建設銀行(0939)，股價跌幅來得最是顯著，跌了2.28%至6.44元收盤，但是在超跌的背景下，加上距離大股東禁售期還有兩個月時間，反過來可以先關注短期的交易操作機會。

投資觀察 群益證券(香港)研究部董事
曾永堅

人行政策放鬆預期升溫

在中國通貨膨脹仍未呈現見頂跡象之下，投資市場對中國政府的宏觀政策預期將步向分歧及感難以揣測。由於中國政府的宏觀政策再次陷進兩難困境，令股市政策面的不確定因素增加，影響投資者的進場意慾，特別是中資股及國企股，令投資人傾向暫採取防守性策略。

根據中國全國工商聯會的調查，江浙等16省中小企業於今年4月及5月的經營環境較2008年金融危機還困難。現時中小企業在中國創造大量就業，這些企業活動一旦減弱，將推動經濟加速下行，同時令失業率攀升，對中國社會穩定構成威脅。故此，部分市場意見認為中國政府將在今年下半年逐步改變緊縮政策，避免過緊的政策傷害實體經濟。屆時將對港股構成較主要的反彈動力。

事實上，中國前期貨幣政策已令經濟增長自今年4月起呈現放慢，加上，國際大宗商品價格普遍於今年5月期間經過顯著調整，若然調整趨勢於未來三個月內持續，則有利中國的通脹形勢，增加中國居民消費價格指數(CPI)於今年第三季內見頂回落的機會，令人民銀行在緊縮貨幣政策的執行上逐步放鬆。

AH股差價表 6月21日收市價 *停牌
人民幣兌換率0.83011

名稱	H股(A股) 代號	H股價 (港元)	A股價 (人民幣)	折讓/ (%)
儀征化纖股份	1023(600971)	2.47	8.94	77.07
洛陽玻璃	1108(600876)	2.73	9.85	77.00
南京熊貓電子	0553(600775)	2.00	7.16	76.82
昆明机床	0300(600806)	3.71	11.32	72.80
東北電氣	0042(000585)	1.36	4.14	72.73
山東新華製藥	0719(000756)	2.53	7.07	70.30
天津創業環保	1065(600874)	2.21	5.96	69.22
上海石油化工	0338(600688)	3.18	8.39	68.54
北人印刷	0187(600860)	2.78	6.74	65.77
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.67	4.03	65.61
廣船國際	0317(600685)	12.10	27.18	63.05
海信科龍	0921(000921)	2.80	6.20	62.52
華電國際電力	1071(600027)	1.50	3.27	61.93
經緯紡織	0350(000666)	5.84	12.34	60.72
大唐發電	0991(601991)	2.60	5.47	60.55
北京北辰實業	0588(601588)	1.74	3.55	59.32
中國南方航空	1055(600029)	3.89	7.18	55.03
紫金礦業	2899(601899)	3.72	6.79	54.53
金風科技	2208(600220)	8.02	13.98	52.39
中國鋁業	2600(601600)	6.35	10.48	49.71
上海電氣	2727(601727)	4.03	6.60	49.32
中國東方航空	0670(600115)	3.17	4.90	46.31
晨鴻紙業	1812(000488)	4.78	6.83	41.91
四川成渝高速	0107(601107)	3.95	5.56	41.04
金隅股份	2009(601992)	10.72	14.64	39.23
中國遠洋	1919(601919)	5.93	8.07	39.01
中海集運	2866(601866)	2.58	3.46	38.11
江西銅業股份	0358(600362)	24.95	33.39	37.98
華能國際電力	0902(600011)	4.07	5.38	37.21
中國中冶	1618(601618)	3.02	3.89	35.56
中國國航	0753(601111)	7.25	9.14	34.16
中海油田服務	2883(601808)	13.78	16.59	31.06
廣深鐵路	0525(601333)	3.23	3.86	30.55
中海發展股份	1138(600026)	6.95	8.18	29.48
兗州煤業股份	1171(600188)	29.95	34.36	27.65
中國石油化工	0386(600028)	7.28	8.03	24.75
中聯重科	1157(000157)	13.48	14.63	23.53
中國中鐵	0390(601993)	3.55	3.85	23.47
淮柴動力	2338(000338)	40.55	42.08	20.02
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	3.33	3.39	18.47
深圳高速公路	0548(600548)	4.50	4.50	17.00
中國石油股份	0857(601857)	11.08	10.67	13.81
中興通訊	0763(000063)	27.40	25.89	12.16
中煤能源	1898(601898)	10.20	9.61	11.91
中信銀行	0998(601998)	4.97	4.67	11.67
中國南車	1766(601766)	7.35	6.65	8.26
中國鐵建	1186(601166)	6.48	5.74	6.30
東方電氣	1072(600875)	27.20	23.65	4.54
安徽皖通公路	0995(600012)	6.06	5.18	2.90
鞍鋼股份	0347(000898)	7.87	6.66	1.92
中國神華	1088(601088)	35.60	28.82	-2.52
中國銀行	3988(601988)	3.77	3.05	-2.59
民生銀行	1988(600016)	7.29	5.81	-4.14
安徽海螺	0914(600585)	33.40	26.30	-5.41
上海醫藥	2607(601607)	20.25	15.81	-6.31
青島啤酒	0939(601939)	6.44	4.94	-8.20
交通銀行	1688(600000)	43.75	33.44	-8.59
江蘇寧滙高速	0328(601328)	7.24	5.49	-9.46
工商銀行	1398(601398)	5.84	4.30	-12.72
招商銀行	3968(600036)	18.08	12.93	-16.06
中國人壽	2628(601628)	25.20	17.92	-16.72
農業銀行	1288(601288)	3.94	2.65	-23.40
中國太保	2601(601601)	30.65	20.31	-25.25
中國平安	2318(601318)	76.05	44.63	-41.43
廣州藥業股份	0874(600332)	6.82	*	-

股市縱橫

平保費勢頭佳利回升

美股道指隔晚回升逾70點，加上內地及日本等股市昨日亦告反彈，都有利港股連跌5日後出現較悅目的升勢，而觀乎市場可供炒作的板塊也告大為增多。值得留意的是，部分被「洗倉」的股仔再現難得一見的急升行情，其中周一曾急挫近14%的蒙古能源(0276)不但收復全部失地，更大升近27%報收。

港股投資氣氛有所改善，個別有國策支持的股份力最見強橫，其中水泥股便因有發改委明確允許地方政府發債滿足保障房建設的消息刺激，包括中國建

材(3323)、安徽海螺(0914)及山水水泥(0691)遂分漲7%-9%。重磅藍籌股方面，匯豐(0005)、騰訊(0700)、港交所(0388)及石油雙雄等均成為升市的「火車頭」，反觀建行(0939)則受策略股東的美銀有意沽貨的消息拖累，逆市挫達2%。值得留意的是，美銀的持貨要到8月底才解禁，但有關消息最近卻屢被淡友作為市界的藉口，反映投資者對後市仍存戒心。

保險板塊昨日的彈力頗見不俗，其中宏利金融(0945)大升4.33%，而中國財險(2328)也漲達3.18%。中國平安(2318)一

向被視為內險股中的強勢股，面對港股近期拋風甚烈，連行業龍頭股的國壽(2628)已先行造出年內新低，惟該股兩度退至74元水平而不破，顯示3月中旬低位支持的73.35元的承接力經得起考驗，昨收報76.05元。

公司治理表現獲業界認同

亞洲著名公司治理雜誌《Corporate Governance Asia》剛公佈2011年度「亞洲公司治理傑出表現獎」，平保憑借在日常經營中有效推行高水平的公司治理文

化，五度蟬聯此獎項。集團公司管理獲業界認同。加上近年成功整合旗下的平安銀行與深發展後，將令未來核心業務的盈利表現更為穩定，有利繼續成為基金組合配置的首選之材，該股後市的反彈潛力也不妨續看好。

美銀美林較早前發表研究報告指出，維持首選平保，H股目標價96.7元，主因其首個月保費勢頭持續改善。根據舊會計準則計算，平保5月份人壽保費按年增20%，大部分是來自全面性的壽險產品銷售，由於該類產品的利潤率較高，有助進一步鞏固本月份壽險新契約價值(VNB)的改善。趁平保走勢有所改善部署博反彈，中線目標為5月底以來阻力位的84元。

電信石油水泥板塊呈強

數石里 收發站

承接美股隔晚持續上升走勢，周二亞太區股市除新西蘭外全線上昇，並以日本、香港、韓國、印尼、泰國、新加坡及菲律賓等急升1.13%-1.76%為最悅目，歐元對希臘債務危機憂慮紓緩而急升，再加上油價低位反彈，均有助環球股市自低位回升。港股昨高開184點升上21,819水平後，即陷入好淡大戶的角力，內銀股遭大行沽售，曾令大市升幅大為收窄，不過在回落至21,656獲大盤追吸匯豐(0005)、電信股、石油三雄及內銀股，尾市急速反彈上21,851近高位報收，全日急升251點或1.16%，成交額增至695億元。大市見底回升的態勢已轉強。

■司馬敬

紅籌國企/高輪

中海發展反彈初現可跟進

內地股市昨日反彈，滬綜指收市漲0.96%，而深證成指升幅更達1.6%。至於這邊廈的港股也現較佳的回升行情，影響所及，有表現的中資股也明顯增多。A+H股方面，昆明機床(0300)的A股升5.2%，惟H股升1.64%；此外，安徽海螺(0914)的A股升4.28%，而其H股漲幅更達7.05%。

中資股方面，深圳高速(0548)曾走高至4.56元，收市4.5元，仍升0.36元，升幅達8.7%。深高速旗下七條主要公路，於5月份的日均混合車流量及路費收入全面按年錄得升幅，市場預計大運會及特區一体化建設，會為集團收益帶來動力，也成為其得以脫穎而出的原因。

資金再度垂青前期被過度拋售的中資股，航運板塊過去一段時間也受沽壓之累，不少股價已累積了頗大跌幅，因而也是可留意對象。中海發展(1138)於周一曾造出6.71元的年內低位，而港股昨日市場氣氛好轉，該股也跟隨大市回揚，最後以全日高位的6.95元報收，升0.21元，升幅為3.12%，但因屬反彈初現，所以可繼續跟進。

中海發展日前宣佈，控股股東中國海運進一步作出不競爭承諾，包括把中海發展定位為旗下專業油運、散貨和LNG運輸的唯一業務平台，並承諾用約五年時間，通過資產併購、重組等方式，把旗下散貨輪及油輪資產在條件成熟時，注入上市公司，或將該等資產對外處置。法巴的研究報告指出，中海