



## ■ 大市透視 / 第一上海首席策略師 葉尚志

## 短期跌浪有加劇跡象

9月19日。港股反彈了三個交易日之後，在周一出現掉頭回挫。在一天的行情裡，恒生指數就把過去三日的累漲幅度42點消滅掉。這是一個弱勢市況的實戰體現，「漲得少、跌得快」，我們估計港股仍處於中長期跌浪裡面，短期跌勢更有隨時加劇伸延的風險。歐債危機未能平復消除，在全球國家央行已傾全力來救援的背景下，市場信心有先穩住的可能。但是，我們要做好最壞的打算，萬一在盡了全力之後，仍未能把形勢扭轉過來，要提防市場會朝着另一端來進發，市場信心有出現崩潰的危機。

## A股有破底而落傾向

目前，美聯儲將會在今明兩晚舉行議息會議，會後聲明公布該會在香港周四凌晨發出。市場憧憬有新一輪寬鬆貨幣政策推出，但是在經歷了一度和二度量寬之後，由於貨幣政策對於目前的美國實體經濟刺激推動不大，我們對於有望推出的新政策持有保留觀望的態度。另外，內地A股已率先走出二度探底的行情，「金九銀十」未能兌現是對市場構成打擊的因素。上證綜合指數在周一跌了1.79%至2,437點收盤，下探到了8月初的盤中低點，有進一步破底而落的傾向。

恒生指數在周一出現裂口跳水，在開盤初段就下壓至19,000點關口出現徘徊狀態。由於外圍市況表現疲弱未見起色，港股在收盤前被進一步的壓下去，擴大了日內的跌幅。恒生指數收盤報18,918點，下跌537點，主板成交量回降至535億多元，從成交量來看，市況未能擺脫低迷狀態，有進入消耗性下挫的階段，也就有可能是尋底行情的中段。

技術上，恒生指數在上周已創出了兩年來的新低18,628點，發出了第一個轉弱走差的信號。而在昨日，恒生指數終於跌穿了19,000點來收盤，創出了收盤價新低，轉弱走差信號出現了強化確認，短期跌浪仍有隨時再度加劇的危機。除非恒生指數能夠回站到19,600點的上方，否則短期反覆下推尋底的形態，將不會出現改觀扭轉。操作上，我們維持上周發出的建議，要繼續嚴格執行倉位的風險管理。

■ 投資觀察 群益證券(香港)研究部董事  
曾永堅

## 歐債危機未除

## 股市動盪

歐美銀行加強關注同業資產質素及資本狀況受歐債危機擴散威脅而導致同業拆借市場資金緊縮，歐洲央行聯同其他四國央行於第四季重啟三個月期美元資金流动性操作以紓解資金趨緊的壓力，屬治標不治本的措施，對環球市場情緒只能帶來短暫的改善作用。

中國為現時全球最大的外匯儲備國，坐擁約3.2萬億美元的巨額外匯儲備，因此，中國會否與其他新興國以及國基會出資協助阻止歐債危機惡化避免第二波金融海嘯爆發，成為箇中關鍵。事實上，歐盟財長非正式會議未能達成任何具體共識，主要原因仍然在於核心國不願意及缺乏足夠能力增加對決歐債危機的承擔。由此反映，在中國以及其他國家與國基會正式表示出資協助之前，市場對歐債危機惡化的憂慮仍然成為困擾投資人風險胃納的主要因素。

本周市場焦點在聯儲局於是次議息會否推行更多刺激經濟措施。不過，就算聯儲局一如市場預期採取更多刺激經濟手段，預期在歐債危機惡化威脅正式紓解前，環球主要股市仍然處於反覆狀態，預估恒生指數短期內在20,000/18,500區間震盪。

## AH股差價表 9月19日收市價

人民幣兌換率0.82006

名稱	H股(A股) 代號	H股價 (港元)	A股價 (人民幣)	H比A 折讓/ (%)
洛陽玻璃	1108(600876)	1.85	9.08	83.30
儀征化纖股份	1033(600871)	1.87	8.41	81.77
昆明机床	3000(600806)	2.16	8.90	80.10
東北電氣	00042(2000585)	1.00	3.86	78.76
南京熊猫電子	5533(600775)	1.66	6.22	78.12
北人印刷	0187(600860)	2.00	8.86	76.10
海信科龍	9921(000921)	1.73	5.67	74.99
山東新華製藥	0719(000756)	2.15	6.81	74.12
經緯紡織	0350(000666)	3.95	11.59	72.06
天津創業環保	1065(600874)	2.02	5.88	71.84
金風科技	2208(002202)	3.66	10.51	71.45
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.21	3.46	71.33
廣船國際	0317(600685)	6.08	15.84	68.53
廣州鷺華股份	0874(600332)	5.68	13.77	66.19
上海石油化工	0338(600688)	3.06	7.33	65.78
華電國際電力	1071(600027)	1.20	2.83	65.24
北京北辰實業	0588(601588)	1.38	3.01	62.42
金隅股份	2009(601992)	5.60	11.86	61.29
大唐發電	0991(601991)	2.19	4.47	59.84
中海集運	2866(601866)	1.47	2.96	59.29
中國鋁業	2600(601600)	4.33	8.46	58.04
上海電氣	2727(601727)	2.97	5.66	56.98
晨鳴紙業	1812(000488)	3.37	5.97	53.72
中國遠洋	1919(601919)	3.62	6.38	53.49
江西銅業股份	0358(600362)	17.40	30.14	52.67
中國東方航空	0670(600115)	3.02	5.02	50.68
中國中冶	1618(601618)	1.85	3.05	50.28
中國中鐵	0390(601390)	1.82	3.00	50.27
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.96	4.72	47.42
中國南方航空	1505(600029)	4.51	7.01	46.72
紫金礦業	2899(601899)	3.23	4.97	46.72
中海油田服務	2883(601808)	9.86	13.84	41.60
比亞迪股份	1211(600529)	14.00	19.65	41.59
四川成渝高速	0107(601107)	3.22	4.46	40.81
中海發展股份	1138(600262)	5.10	6.87	39.14
克州煤業股份	1171(601088)	19.92	26.82	39.11
中國鐵建	1186(601166)	3.33	4.45	38.66
華能國際電力	0902(600011)	3.40	4.35	35.93
廣深鐵路	0525(601333)	2.66	3.37	35.29
中行銀行	0998(601998)	3.67	4.56	34.02
中國南車	1766(601766)	3.77	4.51	31.47
中國國航	0753(601111)	7.16	8.45	30.54
深圳高速公路	0548(600548)	3.43	4.00	29.70
雅戈爾	2338(000338)	35.30	39.19	26.16
中煤能源	1898(601898)	8.26	9.02	24.93
安徽皖通公路	0763(600063)	19.98	18.53	11.61
鞍鋼股份	0347(000988)	5.15	5.36	21.23
中國銀行	3988(601988)	2.82	2.91	20.56
中聯重科	1157(000157)	9.72	9.83	18.94
中國石油股份	0857(601857)	9.53	9.57	18.37
東方電氣	1072(600875)	21.50	21.45	17.83
民生銀行	1988(600016)	6.07	5.69	12.55
中國石油化工	0386(600028)	7.55	7.03	11.96
中興通訊	0763(600063)	19.98	18.53	11.61
江蘇寧滙高速	0177(600377)	5.86	5.42	11.37
工商銀行	1398(601398)	4.57	4.07	7.95
交通銀行	3328(601328)	5.13	4.54	7.37
中國人壽	2628(601628)	18.40	15.65	3.62
上海醫藥	2607(601607)	18.14	15.08	1.39
建設銀行	0939(601939)	5.52	4.47	-1.23
農商銀行	1288(601288)	3.17	2.52	-3.12
招商銀行	3968(600036)	14.90	11.43	-6.86
安徽海螺	0169(600809)	22.40	17.15	-7.07
青島啤酒	1628(600600)	35.15	34.10	-3.64
中國神華	1808(601088)	33.75	25.19	-9.93
中國太保	2601(601601)	27.55	20.09	-12.01
中國平安	2318(601318)	58.00	38.80	-18.32

## ■ 股市縱橫

## 漢能巨資增持 鉑陽有勢

港股昨再現逾500點的大跌市。恒指再度失守19,000點大關，個別有利淡因素困擾的個股更見弱上加弱。就昨日提及的中煤能源(1898)，便因利淡傳聞而受壓，並於開市後約1小時起暫停買賣，以公布涉及股價敏感信息。由於這次涉及母公司位於山西的礦井停產事件，對上市公司中煤的業務未必構成太大的影響，一旦消息獲澄清，應有利其股價低落。

年與漢能訂立分3次認購股份協議，亦已逐步落實，漢能最近認購的第三批鉑陽股份，是以每股0.1港元，斥資18億港元購入180億股，令漢能於鉑陽的持股量增至63.04%。此外，鉑陽同時向漢能及公司管理層發行共14億股的購股權股份，每股行使價為0.1664元。早前長和系主席李嘉誠也曾購入可換股債券。

## 大股東力拓光伏發電

講開又講，漢能近年積極擴展，相繼在廣東河源、江蘇武進、浙江長興、海南海口、山東禹城布局了薄膜光伏太陽能生產基地，預計今年年底總產能將超過2,000兆瓦，若完成投資240億元，將

成為全球規模最大的薄膜太陽能電池生產企業。隨着漢能成為鉑陽的控股股東，兩者的關連交易也告大為增加，也將有利鉑陽的業務拓展。

事實上，繼去年鉑陽向漢能出售總值200億元的太陽能光伏組銷售合約後，剛過去的周日集團再宣布與後者簽訂2011年銷售合約，向漢能出售太陽能光伏組相關設備、提供技術及工程支援服務、培訓服務及授出軟件使用權，總代價為59.5億美元（約464.1億港元）。漢能顯明有意「栽培」鉑陽成為其海外的上市旗艦，有關控股效應，對鉑陽也有正面的推動作用。

雖然鉑陽發展太陽能光伏業務已漸入佳境，但股價卻由高位的0.75元反覆回調，近日更曾創出0.15元的年內低位，不過觀乎該股在大跌市下仍能逆流而上，曾高至0.182元報收，收報0.176元，升0.3仙或1.73%，可見消息面利好吸引實力買盤趁低收集。在股價仍處年內偏高水平下，若後市突破橫行區頂部阻力位的0.25元，下一個目標將上移至8月上旬以來的0.255元水平。



佳境，但股價卻由高位的0.75元反覆回調，近日更曾創出0.15元的年內低位，不過觀乎該股在大跌市下仍能逆流而上，曾高至0.182元報收，收報0.176元，升0.3仙或1.73%，可見消息面利好吸引實力買盤趁低收集。在股價仍處年內偏高水平下，若後市突破橫行區頂部阻力位的0.25元，下一個目標將上移至8月上旬以來的0.255元水平。

## 股市探底 期指未刻意造淡

## ■ 紅籌石碑 收發立站

周一亞太區股市對歐債危機憂慮加深下普遍急跌逾1%，並以港股跌2.76%、印尼跌2.09%、內地跌1.79%為跌幅最大市場，只有菲股逆市升0.42%。在歐盟財長會議就希臘問題未達共識的陰霾下，亞洲道指期貨已應聲大跌逾百點，引發區內股市相繼大跌。港股低開逾200點後逐步下探萬九關，包括匯豐(0005)、中資金融、地產、內房、家電等股遭大盤拋壓，而內地股市急跌亦令午市跌幅擴大，低見18,876，一度大跌579點，尾市收報18,918，跌537點，成交額535億元。大市未脫大上落市波動特色，上周低位18,627/18,700的承接區再受考驗。■司馬敬

## ■ 紅籌國企/高輪

9月期指全日高低位為19,278/18,841，收報18,935，跌391點，成交7,920萬張。期指略高水17點，以昨市的悲觀氛圍，淡籠本可續以大低水姿態出現，但期指退至18,840/18,900水平，反而有大盤補倉而不敢過於看淡後市，反映市場大戶對今晚起一連兩天的聯儲局議息會議會持審慎態度。

昨日匯豐掉頭急跌1.7元或2