



## 大市透視

第一上海首席策略師 葉尚志

## 注意追高操作風險

9月27日。港股連跌四個交易日後出現反彈，恆生指數回升至18,000點水平。歐洲央行表示，正在籌組再度啟動購買資產擔保債券的措施，消息刺激歐美股市出現反彈，亞洲股市在昨日亦出現集體回升上揚。但是，歐洲央行的新措施，能否緩解市場目前正在面對的信心危機，全球股市能否因此而延續反彈回升勢頭，我們相信還要再觀察一下。

目前，歐元兌美元的匯率走勢，依然是可靠性較高的參考指標，是現時監察資金流向的最實時參考工具。歐元在周一亞洲交易時段曾一度下跌至1.3363的3個月新低，然後出現了反彈，能否企至前期低點1.3500關口上方，是我們的觀察點之一。倘若歐元未能企穩，甚至是再度的掉頭下挫，要提防資金有繼續流出歐元區的趨勢，也就是說市場在近期出現的信心危機，仍未能有平復下來的跡象。

## 期指結算後較明朗

恆生指數在周二出現高開高走，並且以接近全日最高點來收盤，呈現出跌後反彈的動作。內銀股是周二的升市火車頭，股價的日均漲幅都在5%以上，招商銀行（3968）漲得最兇，在周二漲了有10.41%。恆生指數收盤報18,131點，上升723點，主板成交量進一步下降到713億元。目前，在基本面宏觀因素未有好轉之前，對於大盤的回升行情，我們僅能以反彈走勢來看待。尤其是期指市場即將在周四進行交割結算，轉倉掉期活動有加劇市場短期波動性的可能，估計大盤的後市方向，要待到期指市場完成結算後，才會有較明確的判斷。

操作上，正如我們在周二指出，在嚴重超跌的背景下，撈底的短期操作空間開始打開。然而，在經歷了周二的反彈回升之後，恆生指數的9日RSI指標，已從20.24回升至37.72，超跌的狀態已出現了緩解，也減低了抄底博反彈的空間。因此，要反過來注意追高的操作風險。目前，恆生指數已回升至17,800點上方，走勢有所回穩，但是在逼近18,200點阻力關口的前提下，加上10日均線已下壓至18,556點，要提防進一步彈升的空間會受到限制。

## 投資觀察

群益證券（香港）研究部董事 曾永堅

## 萬七點吸引長線資金進場

在美國本身經濟仍然受衰退威脅的背景下，美元兌主要貨幣匯價持續走強，按照過去市場的現象，皆顯示全球主要股市仍然面對一定程度的拋售壓力以及市場情緒轉差的狀況。自08年歐美金融海嘯後，美匯指數經歷兩段較明顯的反彈趨勢，第一次為雷曼兄弟倒閉後至09年3月4日，美匯期間累升近25%，當時MSCI亞太指數（不計日本）累計下跌48%；第二次美匯強勢為08年12月初至10年6月8日，累計反彈近20%，當時亞太區股市跌幅較溫和，MSCI亞太指數（不計日本）期間累計下跌近18.3%。

若以2008年的經驗推斷，當時市場亦正受環球經濟衰退憂慮以及金融市場系統危機爆發的夾擊，恆生指數自2008年9月1日至2009年3月9日累計調整近47%；如以此為參考，由2011年4月起計算（24,468點），最悲觀的情況，恆生指數是次可調整至13,000點水平。不過，我們認為目前環球經濟的基本面、美國的貨幣政策以及全球市場資金流動狀況，皆相對2008年時理想，因此，預期港股出現上述最悲觀狀況的機率較低。預計恆生指數回落至17,000點左右水平，相當於PB1.2倍左右，部分長線資金開始進場。

我們預期歐盟及有關主要國家以及國際組織一旦能夠推出較具體的阻止歐債危機擴散方案，即能較有效改善市場情緒，從而牽動港股出現較明顯的反彈（約20%至30%）。

## AH股差價表

9月27日收市價

人民幣兌換率0.82094

名稱	H股(A股)代號	H股價(港元)	A股價(人民幣)	H比A折讓(%)
儀征化纖股份	1033(600871)	1.64	8.60	84.35
洛陽玻璃	1108(600876)	1.69	8.64	83.95
東北電氣	0042(000585)	0.80	3.81	82.77
南京熊貓電子	0553(600775)	1.29	6.03	82.45
昆明機床	0300(600806)	2.00	8.36	80.37
山東新華製藥	0719(000756)	1.85	6.82	77.74
北人印刷	0187(600860)	1.86	6.75	77.39
經緯紡織	0350(000666)	3.66	12.30	75.58
海信科龍	0921(000921)	1.82	5.73	73.94
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.11	3.45	73.60
廣船國際	0317(600685)	5.12	15.44	72.79
天津創業環保	1065(600874)	1.98	5.89	72.42
廣州藥業股份	0874(600332)	4.82	13.22	70.08
北京北辰實業	0588(601588)	1.14	3.05	69.33
上海石油化工	0338(600688)	2.81	7.22	68.06
華電國際電力	1071(600027)	1.14	2.84	67.06
中海集運	2866(601866)	1.22	2.98	66.41
大唐發電	0991(601991)	2.00	4.47	63.29
中國鋁業	2600(601600)	3.82	8.41	62.73
上海電氣	2727(601727)	2.96	6.02	59.65
金隅股份	2009(601992)	6.16	12.13	58.33
中國遠洋	1919(601919)	3.25	6.33	57.87
晨鳴紙業	1812(000488)	3.07	5.91	57.38
紫金礦業	2899(601899)	2.35	4.52	57.34
中國中冶	1618(601618)	1.62	3.08	56.84
中國東方航空	0670(600115)	2.72	5.04	55.72
江西銅業股份	0358(600362)	14.68	27.02	55.42
中國中鐵	0390(601390)	1.66	3.02	54.90
中國南方航空	1055(600029)	3.95	6.76	52.05
兗州煤業股份	1171(600188)	17.60	29.34	50.78
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.73	2.88	50.71
比亞迪股份	1211(002594)	13.02	20.95	49.00
中海油服	2883(601808)	9.95	15.33	47.28
四川成渝高速	0107(60107)	2.82	4.36	46.93
中國南航	1766(601766)	3.24	4.72	43.67
中國航	0753(601111)	5.66	8.11	42.73
深圳高速公路	0548(600548)	2.76	3.95	42.66
中國鐵建	1186(601186)	3.23	4.48	40.84
廣深鐵路	0525(601333)	2.41	3.33	40.61
中海發展股份	1138(600026)	5.14	6.92	39.05
中信銀行	0998(601998)	3.41	4.46	37.26
鞍鋼股份	0347(600888)	4.14	5.26	35.42
中聯重科	1157(000157)	8.18	9.72	30.94
中煤能源	1898(601898)	7.94	9.05	28.01
安徽皖通公路	0995(600012)	3.88	4.41	27.81
中國銀行	3988(601988)	2.65	2.88	24.50
東方電氣	1072(600075)	20.70	22.31	23.87
淮豐動力	2338(600338)	35.50	37.98	23.30
民生銀行	1988(600016)	5.35	5.62	21.89
中國石油股份	0857(600185)	9.52	9.70	19.47
工商銀行	1398(601398)	4.20	4.00	13.84
江蘇寧寧高速	0177(600377)	5.61	5.33	13.63
中國石油化工	0386(600028)	7.55	6.95	10.86
交通銀行	3328(601328)	4.98	4.48	8.79
中興通訊	0763(600003)	21.70	19.25	7.50
農業銀行	1288(601288)	2.87	2.48	5.04
上海醫藥	2607(601607)	17.50	15.04	4.52
建設銀行	0939(601939)	5.20	4.38	2.58
招商銀行	3968(600036)	13.36	11.05	0.79
中國人壽	2628(601628)	18.46	15.05	-0.65
中國神華	1088(601088)	32.45	26.08	-2.10
中國太保	2601(601601)	23.80	18.85	-3.60
青島啤酒	0168(600600)	41.80	32.49	-5.57
安徽海螺	0914(600585)	24.20	18.42	-7.80
中國平安	2318(601318)	46.80	35.00	-9.72
華能國際電力	0902(600011)	3.22	*	-
金風科技	2208(600202)	3.78	*	-

## 股市縱橫

## 國藥龍頭地位前景看俏

外圍股市好景，港股昨日也暗執輸，最後勁彈722點報收，美中不足的是，大型反彈市的成交並未見明顯增多，反映市場投資者對急升市仍有戒心。事實上，過去長時間連綿不斷的跌市，加上無論任何板塊的個股都出現輪流被洗倉的場面，已令好友的門心大為受挫，何況不少散戶仍持有大量「蟹貨」，順勢跟炒的意慾自然不會太大，因此是日成交未能配合升勢，也情有可原。

昨日大型反彈市最大特色是，一些最近被瘋狂洗倉的個股重現悅目升勢，就以「中投三寶」之一的保利協

鑫(3800)為例，該股昨以近全日高位的2.38元報收，升0.25元或11.74%，成交稍增至2,650萬元。保利協鑫早於09年11月，向中投公司以每股1.79元，配售31.08億股集團股份，持有集團的權益一直維持在20.16%水平。值得留意的是，早前市場勁炒「中投概念股」，其曾被推高至5.72元，惟一向走位靈活的中投並未見計數賺錢，可見對該股的前景抱有信心，而在股價初現反彈後，料後市不難續有水位可走。

技術走勢漸見轉好

中國醫藥行業早前實行藥物價格調

控，消息成為本地一眾藥業股被拋售藉口。不過由於中央政策對醫藥分銷商有正面效應，可望加大醫藥產品流通量，及刺激銷售量，而觀乎作為行業龍頭股的國藥控股(1099)，近日的走勢已明顯跑贏大市及同業，可見市場資金已紛紛趁大市調整趁低撈底。國藥昨收20.45元，漲4.34%，股價亦已企於10天、20天及50天等重要平均線之上，可見其技術走勢已漸見改善，也成為該股值得跟進的原因。

國藥今年首六個月營業額上升48.4%，至480億元人民幣，純利增加22.9%，至7.84億元人民幣。整體毛利

韋君



率維持在8.2%水平。業績也符合市場預期。講開又講，交銀國際最近的研究報告也指出，醫藥股估值已達底部，四季度有望跑贏恆生指數，因而上調行業評級至「領先」，並認為行業成長性依然優秀，藥品降價對大多數企業影響不大。國藥股價最近在19元水平已獲得不俗支持，昨進一步重返20元之上報收，在股價重獲大盤追捧下，料中線不難再闖30元大關。

## 補倉建倉入市 內銀強反彈

## 萬石馬收發站

環球股市終於出現大幅反彈，在美股隔晚狂升272點重越11,000關的帶動下，周二亞太區股市繼續大幅回升，並以韓股升5.02%、印尼升4.76%、泰股升4.71%及本港升4.15%表現最為突出，而台灣、印度、星、日等亦升2.82-3%。港股在周一成功尋底後，昨日高開411點維持向上升勢，金融、資源、原材料及內需股均出現大補倉挾升，下午市受歐股續大升帶動而一舉突破萬八關，高見18,136，收報18,131，全日大升723點，為09年6月來最大單日升幅，相對於周一低見16,999，兩日內速彈千點，反映港股在對沖基金操控下的波幅相當大。港股在萬八點之上季結的機會甚高，短線續向18,500推進。■司馬敬

## 紅籌國企/高輪

張怡

## 國策支持 中建材添動力

港股昨現700點的反彈市，在市場資金全力回補空倉下，也令近日慘遭洗倉之苦的中資股重現光采。昨市所見，在多個反彈力度不俗的板塊之中，又以建材、汽車、金屬、貴金屬