



■ 大市透視 第一上海首席策略師 葉尚志

10日線下壓至18452點

9月28日。港股在周二急彈了700多點後，在周三出現回軟的態勢。在大盤彈高了之後，資金追入的意願出現下降，是可以理解的狀況，但是也可以說明了市場的謹慎態度未能退去。目前，在市場信心未能平復下來的背景下，我們還是建議要嚴格執行倉位的風險管理，一方面要注意昨日提及過的追高操作風險，另一方面亦要做好倘若大盤掉頭再跌時的調控倉位部署。總體上，港股是否已在周一的盤中低點17,000點找到了短期階段性底部，目前仍是言之過早。在大盤盤面未見穩定下來之前，倘若外圍股市再現震盪，港股是有出現二度探底的可能。

內地A股持續弱勢，上證綜合指數再度跌穿2,400點關口來收盤。內地房產發產商有出現現金流問題的憂慮傳聞，是近期打擊市場人氣的負面消息。而在周三A股收盤前，內地公布了8月份的領先指標進一步下跌至101.83，亦加劇了市場對於經濟前景的憂慮，似乎國慶前後的維穩預期，在這一趨不一定能夠發揮效力。值得關注的是，美國在前幾天宣布向台灣出售軍事武器後，再傳來的是美國參議院將會在下周討論人民幣的匯率水平。美國一連串的舉動，有惡化中美關係的可能，對於內地及香港兩地股市來說，亦將會帶來多一個不確定性。

17800好淡分水嶺

恒生指數在周三出現反彈過後的回軟態勢，日內走勢主要是徘徊在18,000點水平，但是資金追高的意願未見增強。在期指市場進行結算、以及9月底傳統季節的影響下，不排除市場上會有短期技術性的粉飾窗活動。恒生指數收盤報18,011點，下跌119點，主板成交量略為增加至733億元。目前，恒生指數仍受制於18,200點阻力關口，短期跌勢未能獲得進一步改善，要提防跌浪有再度展現加劇的可能，而17,800點是目前的多空分水嶺。另外，由於超跌的狀態已出現緩解，單靠由超跌觸發的技術性反彈力量，相信已相當的反映出來。除非在基本面出現了新的改善因素，不然的話，估計大盤的反彈空間將會逐步受到控制，而恒生指數的10日均線正下壓至18,452點。

■ 投資觀察 群益證券(香港)研究部董事 曾永堅

歐銀行資金料下月改善

除非歐洲政府能採取一致行動以阻止歐債危機擴散(包括大幅度擴大歐洲金融穩定設施(EFSF)的金額規模及對資本較弱的歐洲銀行注資)，否則預期歐債危機於10月內仍然將困擾金融市場，特別是整個歐債危機會否擴大至區內的高負債大國——意大利及西班牙，甚至是拖累歐洲整體銀行系統。歐債危機的演進始終為目前牽動投資市場避險情緒的關鍵。

預期步進2011年10月，市場將觀望在全球五大央行聯手向歐洲銀行體系注進美元資金以及國際貨幣基金組織(IMF)重新啟動總額為5,710億美元的新借款安排(資金池)後，歐洲銀行體系資金緊張狀況會否改善。

由於主導市場的是投資人心信及情緒，而歐債危機現階段已提升至政治層面，當中牽涉的變數及不明朗因素錯綜複雜，遠較純屬經濟問題為多。不過，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(如實際增資或透過槓桿大幅擴大EFSF的規模、向資本較弱的歐洲銀行注資、通過發行歐元區同債券的計劃)，即能較有效改善市場情緒，從而帶動恒生指數年底前反彈至22,000至23,500點的目標區間。

■ AH股差價表 9月28日收市價
人民幣兌換率0.82027

名稱	H股(A股) 代號	H股價 (港元)	A股價 (人民幣)	H/A 折讓(%)
儀征化纖股份	1033(600871)	1.65	8.47	84.03
洛陽玻璃	1108(600876)	1.70	8.39	83.38
東北電氣	0042(000585)	0.82	3.76	82.12
南京熊猫電子	0553(600775)	1.29	5.84	81.89
昆明繼保	0300(600806)	1.99	8.13	79.93
山東新華製藥	0719(000756)	1.86	6.82	77.64
北人印刷	0187(600860)	1.86	6.65	77.06
海信科龍	0921(000921)	1.66	5.53	75.38
經緯紡織	0350(000666)	3.73	11.73	73.92
重慶鋼鐵股份	1053(600105)	1.12	3.39	72.91
天津創業環保	1065(600874)	1.96	5.76	72.10
廣船國際	0317(600685)	5.31	15.13	71.22
金風科技	2208(002202)	3.75	10.34	70.26
廣州藥業股份	0874(600332)	4.87	13.09	69.49
北京北辰實業	0588(601588)	1.19	3.00	67.47
華電國際電力	1071(600027)	1.13	2.82	67.14
上海石油化工	0338(600688)	2.88	7.15	66.97
中海集運	2866(601866)	1.28	2.94	64.30
中國鋁業	2600(601600)	3.73	8.23	62.83
大唐發電	0991(601991)	2.07	4.42	61.60
上海電氣	2727(601727)	2.98	5.92	58.72
金開股份	2009(601992)	6.34	12.05	56.85
江西銅業股份	0358(600362)	14.40	27.19	56.57
紫金礦業	2899(601899)	2.38	4.47	56.34
中國中冶	1618(601618)	1.63	3.06	56.32
中國遠洋	1919(601919)	3.33	6.22	56.10
晨鴻鴻業	1812(000488)	3.18	5.87	55.58
中國東方航空	0670(60115)	2.72	4.92	54.66
中國中鐵	0390(601390)	1.70	2.99	53.38
中國南方航空	1055(600029)	4.06	6.59	49.48
兗州煤業股份	1171(601888)	18.24	29.16	48.71
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.81	2.85	47.92
比亞迪股份	1211(002594)	13.36	20.35	46.16
中國南車	1766(601766)	3.08	4.64	45.57
四川成渝高速	0107(601107)	2.85	4.28	45.39
中海油田服務	2883(601808)	10.26	15.08	44.21
深圳高速公路	0548(600548)	2.79	3.90	41.34
廣深鐵路	0525(601333)	2.43	3.27	39.06
中國國航	0753(601111)	6.01	7.99	38.32
中信銀行	0998(601998)	3.37	4.36	36.62
中海發展股份	1138(600026)	5.30	6.83	36.37
中國鐵建	1186(60186)	3.48	4.46	36.02
華能國際電力	0902(600011)	3.36	4.29	35.77
鞍鋼股份	0347(000898)	4.35	5.21	31.53
中煤能源	1898(601898)	7.68	8.97	29.79
安徽徽商公路	0995(600012)	3.82	4.38	28.48
中國銀行	3988(601988)	2.57	2.86	26.31
東方電氣	1072(600875)	20.80	22.39	23.82
民生銀行	1988(600016)	5.19	5.58	23.73
中聯重科	1157(000157)	9.25	9.62	21.15
中國石油股份	0857(601857)	9.72	9.76	18.33
淮海動力	2338(600338)	37.75	37.78	18.06
工商銀行	1398(601398)	4.04	3.99	16.97
江蘇寧滙高速	0177(600377)	5.77	5.30	10.72
中國石油化	0386(600028)	7.61	6.92	9.82
交通銀行	3328(601328)	4.93	4.45	9.15
農業銀行	1288(601288)	2.82	2.47	6.38
上海醫藥	2607(601607)	17.30	14.83	4.34
建設銀行	0939(601939)	5.08	4.35	4.23
中興通訊	0763(000033)	22.75	19.40	3.84
招商銀行	3968(600036)	12.90	10.97	3.57
中國人壽	2628(601628)	18.58	15.00	-1.58
中國神華	1088(601088)	33.05	25.94	-4.48
安徽海螺	0914(600585)	23.70	18.36	-5.85
中國太保	2601(601601)	23.80	18.39	-6.13
青島啤酒	0168(600600)	42.00	32.30	-6.63
中國平安	2318(601318)	47.00	34.68	-11.44

股市縱橫

中軟走勢穩可看高一線

港股經過周二急漲逾700點後，在投資者觀望氣氛仍濃濃下，市況昨日轉入反覆整固行情，不過炒股唔炒市再成市場特色。淡市之中，不少行業龍頭股的反彈力度仍佳，而就板塊而言，則以科網股的整體表現較具睇頭。重磅藍籌股方面，市傳騰訊(0700)旗下財付通與美國連通結成戰略合作關係，以提供跨境在線購物服務，該股昨逆市漲超過3%，成交達19億元。此外，電腦硬件龍頭股的聯想集團(0992)更升逾5%，成交3.9億元。高盛剛發表的研究報告指出，聯想組筆電合營利研發助降成本，因此維持確信買入，目標仍睇5.8元。

中國軟件國際(0354)近期走勢也頗

見硬淨，即使面對本周一恒指跌穿萬七大關，惟該股仍能持續在2.1元至2.3元的區間內上落，其可以拋離9月14日所造出的1.91元低位，而現價又已企於10天線上，反映走勢已漸見改善。中軟為內地大型全方位軟件及服務供應商，主要從事諮詢、技術服務及軟件外包服務。由於集團業務模式獨特，又擁有穩定的現金流及較高利潤，都有利其在行業中佔有優勢，而集團現為內地政府及煙草行業解決方案的最大供應商，亦為微軟於內地首家全球首席供應商，都是其競爭力得到市場肯定的表現。

集團去年通過全購中移動的互聯網及服務供應商，進入移動市場，為內地三

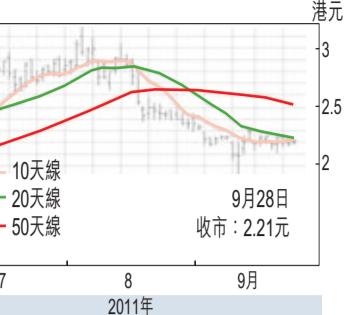
大電信商於境內提供即時通訊、手機應用超市及手機社區支援業務，對提升未來盈利表現也大有裨益。就業績表現而言，集團上半年錄得純利6,059萬元(人民幣，下同)，按年升66%；軟件外包業務收入強勁，分部業績增57%至6,236萬元，旗下電信外包便明顯受惠於中移動(0941)旗下飛信、139社區等手機終端服務供應商及移動互聯網業務的增長。中軟業績表現理想，相信也將有利其股價整固後再展升勢。

引入實力股東潛力待顯

中軟今年中，透過配發1.5億股新股，引入聯想(0992)母企旗下弘毅投資的

韋君

中國軟件國際(0354)



全資附屬公司Keen Insight，為主要股東及戰略合作夥伴。中軟發新股引入大孖沙，每股作價1.86港元，從股價之前在退至此水位之上即獲大盤承接，可見此水位的承接力經得起考驗。事實上，中軟引入實力股東後，股價已明顯走強，在股價仍處整固期伺機上車，上望目標仍睇年高位的3.19元。

聞，並對公司發展前景注入強心針。

講開又講，鉑陽股價追落後外，與工信部有關《太陽能光伏產業「十二五」發展規劃》意見稿中，提出要求發展薄膜電池，令薄膜電池產業前景大為改觀。

薄膜電池，即非晶硅薄膜光伏太陽能，相對多晶硅須耗龐大電力提煉，薄膜則主要利用化學品等元素，故發展薄膜電池更為環保，成為工信部主力推動的原因。

鉑陽已成為薄膜光伏太陽能的龍頭企業，其發電轉換率亦已提升至11%，成為迄今內地同業最低成本效益，漢能加碼增持不無道理。

鉑陽在