



■ 大市透視 第一上海首席策略師 葉尚志

五連跌 謹慎態度深化

11月21日。港股延續從上周展現的下跌調整走勢，走了一波五連跌的行情。在歐美債務問題的困擾下，加上內地A股繼續調整勢頭，港股氣氛未能出現好轉改善，大盤的下跌調整走勢仍有待扭轉。歐盟國對於處理歐債問題上仍存分歧，尤其是在發放支援最後貸款人的角色上未能達成共識，延遲了整個救援行動的進展，加深及加劇了市場對於歐債問題的憂慮。另一方面，國際評級機構惠譽在上周發出對美國銀行業的關注警告後，市場焦點亦轉移至美國的財政赤字方面。美國國會將於本週三，再次審批由美國政府提出的1.2萬億美元削減預算案，能否獲得國會的通過，是市場本周的關注重點之一。

在通脹逐步受控以及「保經濟」需求提升的背景下，內地政策逐步走向放鬆該是時勢所趨，但是未有新一輪政策出台來強化市場預期之前，A股出現衝高後回調是可以理解的。目前，上證綜合指數在10月底，成功在2,300點關口水平築起政策底線之後，曾一度衝高至2,536點，漲幅超前反映了對於政策面逐步放鬆的利多因素。在未有新政策推出來的背景下，上證綜合指數掉頭回落至2,400點關口尋找支撐。由於A股現水平仍然處於過去兩年的偏低位置，加上內地房價開始出現較全面的回落勢頭，形勢上有促使資金從房產投資流向股票市場，這個對於A股來說，將會是一個潛在利好因素。

電信設備股調整可吸納

恒生指數在周一再次出現跳空低開，在盤中曾一度下探至18,054點的低位，險守18,000點整數關的上方，但是彈性未見增強。大盤在經歷了五連跌、累跌了超過1,200點之後，雖然短期跌幅已大，但是市場氣氛亦已轉為觀望謹慎的態度，投資者需要好消息來推動入市意願。恒生指數收盤報18,226點，下跌265點，主板成交量進一步下降至511億多元。盤面上，內銀股依然是空頭建倉的目標，建設銀行(0939)和農業銀行(1288)的沽空比例繼續超標，分別錄得有33.3%和22.5%，潛在沽壓未能散去。另外，中國聯通(0762)和中移動(0941)，出現逆市走高的狀況，顯示內地電信股板塊有保持整體強勢的發展，而電信設備生產商股出現較大幅度的漲後調整，建議可以關注介入的機會。

■ 投資觀察 群益證券(香港)研究部董事 曾永堅

美兩黨削赤分歧受關注

報道指目前歐洲央行已同意每周最多購買200億歐元公債，相信因歐洲央行上周持續購買意大利及西班牙公債，令兩國公債孳息率回落，前者十年期孳息率回落至7%的警戒線以下。另一方面，市場流傳歐洲央行將透過國際貨幣基金組織(IMF)繞道向瀕臨破產的國家提供財務拯救，預計市場將在12月9日歐盟峰會之前對上述拯救方案及相關計劃的出台有一定程度的期望，故此，相關正面的預期效應將於短期內對環球主要股市逐步帶來穩定作用。

我們預期市場本周的焦點將分散至美國兩黨就削減赤字的超級委員會能否在11月23日前達成削減財政開支的細節安排(未來10年削減赤字1.2萬億美元)。目前兩黨在削赤觀點上仍在較大分歧，預期相關消息令投資人短期內傾向觀望，預期恒生指數本周內將在18,900/17,800區間震盪。

AH股差價表 11月21日收市價 *停牌

人民幣兌換率0.81703

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)	1.67	8.19	83.35
南京熊貓電子	0553(600775)	1.34	6.52	83.22
儀征化纖股份	1033(600871)	1.87	8.71	82.47
東北電氣	0042(000585)	0.88	3.48	79.35
海信科龍	0921(000921)	1.43	4.76	75.47
山東新華製藥	0719(000756)	2.04	6.76	75.36
昆明機床	0300(600806)	2.36	7.73	75.07
廣船國際	0317(600685)	5.72	18.43	74.66
北人印刷	0187(600860)	1.96	6.14	73.93
天津創業環保	1065(600874)	2.04	6.04	72.42
經緯紡織	0350(000666)	4.03	11.87	72.28
山東墨龍	0568(02490)	4.88	13.58	70.66
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.25	3.40	69.98
上海石油化工	0338(600688)	2.75	7.08	68.28
北京北辰實業	0588(601588)	1.14	2.91	68.01
華電國際電力	1071(600027)	1.34	3.10	64.70
中國鋁業	2600(601600)	3.60	8.13	63.84
金風科技	2208(002202)	4.44	9.77	62.89
中海集運	2866(601866)	1.34	2.94	62.78
大唐發電	0991(601991)	2.41	4.79	58.92
中國中冶	1618(601618)	1.61	2.94	55.28
上海電氣	2727(601727)	3.38	6.11	54.83
中國遠洋	1919(601919)	3.51	6.30	54.51
金隅股份	2009(601992)	5.76	10.18	53.80
晨鳴紙業	1812(000488)	3.23	5.69	53.65
中國東方航空	0670(600115)	2.89	4.50	47.56
江西銅業股份	0358(600362)	17.04	26.15	46.79
中國南航	1055(600029)	3.93	5.90	45.61
兗州煤業股份	1171(600188)	18.52	27.39	44.79
中海發展股份	1138(600026)	4.87	6.98	43.03
紫金礦業	2899(601899)	3.14	4.43	42.12
中海油田服務	2883(601808)	11.70	16.48	42.03
四川成渝高速	0107(601017)	3.20	4.41	40.75
比亞迪股份	1211(002594)	18.48	25.45	40.71
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.11	2.85	39.55
中國國航	0753(601111)	5.90	7.66	37.11
中國中鐵	0390(601390)	2.39	3.04	35.80
深圳高速公路	0548(600548)	3.16	3.90	33.84
廣深鐵路	0525(601333)	2.72	3.31	32.90
華能國際電力	0902(600011)	3.92	4.60	30.42
中國銀行	3988(601988)	2.50	2.91	29.85
中國南車	1766(601766)	4.65	5.26	27.81
中國重科	1157(600157)	8.12	9.07	26.90
鞍鋼股份	0347(000898)	4.75	5.09	23.80
東方電氣	1072(600875)	23.85	24.78	21.41
中信銀行	0998(601998)	4.06	4.21	21.25
中煤能源	1898(601898)	9.47	9.67	20.03
中國鐵建	1186(601168)	4.59	4.67	19.74
工商銀行	1398(601398)	4.30	4.25	17.38
渤海動力	2338(600338)	36.05	35.60	17.31
中國石油股份	0857(601857)	9.93	9.79	17.18
民生銀行	1988(600016)	6.01	5.85	16.11
安徽皖通公路	0995(600012)	4.62	4.49	15.98
上海醫藥	2607(601607)	15.66	14.54	12.05
交通銀行	3328(601328)	5.06	4.67	11.53
中國石油化工	0386(600028)	8.01	7.29	10.28
青島啤酒	0168(600600)	39.80	36.09	9.95
建設銀行	0939(601939)	5.35	4.71	7.25
中國人壽	2628(601628)	19.84	17.28	6.25
江蘇寧滙高速	0177(600377)	6.98	5.90	3.40
中國太保	2601(601601)	22.90	19.13	2.25
中信證券	6030(600030)	13.76	11.48	2.13
招商銀行	3988(600036)	13.72	11.42	1.90
中興通訊	0763(600063)	23.25	18.60	-2.07
農業銀行	1288(601288)	3.20	2.54	-2.87
中國神華	1088(601088)	34.05	26.22	-6.04
安徽海螺	0914(600585)	23.20	17.22	-10.01
中國平安	2318(601318)	52.55	36.62	-17.18
廣州藥業股份	0874(600332)	6.07	*	-

股市縱橫

聯想可趁調整收集

雖然美股道指上周仍進賬25點完場，不過投資者擔心美削赤方案難過關，而歐債危機陰霾又持續困擾金融市場，加上渣打銀行上調樓按息率，都令已連跌4個交易日的港股乏力回升。觀乎指指退至18,000點附近重獲低吸買盤承接，在市場沽壓未見增大下，預計上述心理關口會繼續成為好淡爭持的分水嶺。

聯想集團(0992)於本月初曾升穿6元關，但創出6.04元的年內高位後即告掉頭回落，而股價經過逾兩周的調整，昨退至5.05元已復獲大盤收集，並出現反彈走勢，一度高見5.37元，收市回順至5.28元報收，仍升0.1元或

1.93%，成交仍達1,711億元，淡市下有此表現已頗為難得。無可否認的是，聯想現價已企於10天、20天及50天等多條重要平均線之下，而近日20天線更升穿10天，令技術走勢似有轉弱跡象，但作為本地市場的強勢股之一，該股調整無疑也提供趁低收集的機會。

受到泰國洪災對硬盤供應構成負面衝擊，作為全球第三大個人電腦(PC)生產商戴爾日前公布的季度業績已略遜於市場預期，加上該公司預警全年營收可能受到業內硬盤缺貨的影響，也成為聯想近期自高位回落的藉口。事實上，聯想現時50%的硬碟供應來自泰國，對公司營運有影響已難避

市佔率續獲提升

受惠於併購增長和主要新興市場的業務拉動，聯想最近公布第3季度成績表，錄得純利1.44億美元，同比增長87.9%，表現優於市場預期。聯想近年積極拓展海內外市場並取得重大成績，觀乎集團即使面對歐美深陷債務危機，但受惠於內地電腦市場保持穩健的增長勢頭，其市佔率亦續見上升，近日已晉身僅次惠普(HP)的第

章君



二大個人電腦生產商。據新任主席楊元慶表示，聯想會繼續執行公司的保衛和進攻策略，即保衛聯想已有優勢的市場(比如中國)，而進攻那些集團還沒有取得優勢的領域，因此增長潛力續可看高一線。

受市況欠佳影響，聯想近日也難免受壓，但因昨日5元支持位，離10月20日低位支持的4.88元相距不遠，故下跌空間將受限。趁低收集，博反彈仍看6元關。

石油雙雄跌市承接強

■ 石油收發站

在歐債危機困局未明朗下，周一亞太區股市普遍回落1%，並以印度急跌2.6%、印尼及泰國跌逾1.9%、香港跌1.44%的跌幅最大，內地股市一度急跌0.8%，但尾市反彈重上2,400關收報2,415，只微跌不足2點。港股則低開277點後，一度下瀉逾400點考驗萬八關，低見18,054，其後在補倉及實力買盤入市下帶動反彈，內銀、地產及資源股成為大戶沽售對象，尾市收報18,226，全日跌265點，成交減至511億元。即月期指在港股收市後受歐股市急跌而大炒低水116點，收報18,110，意味萬八關支持再受考驗。

■ 司馬敬

■ 紅籌國企/高輪

張怡

國藥逆市升可留意

內地股市昨以反覆調整為主，滬綜指曾失守2,400點關，最後則反彈至2,415報收，僅微跌0.06%；至於這邊廈的港股則持續尋底，而受到兩地股市走疲拖累，中資股亦紛紛借勢轉弱，當中又以建材、內銀、內險、內房、煤炭及航運等板塊沽壓較大。相比之下，中資電訊、藥業及個別消費類股份抗跌力尚佳。就以近期走勢呈強的中國聯通(0762)為例，便於逆市下維持反覆向好的態勢，收報16.78元，仍錄得逾1%的升幅。瑞銀剛發表報告指出，聯通上客強勁繼續成為此股未來數月催化劑，並維持其「買入」，目標價12元。