



## 大市透視 第一上海首席策略師 葉尚志

## 回升走勢未獲成交配合

11月28日。港股連跌了四周時間後，在昨天出現縮量反彈的走勢。恒生指數回升至18,000點水平，但是在交易量未能增加配合的背景下，我們對於目前的回升走勢，只能以技術性反彈來看待，對於港股反彈的後續性和穩定性，將持謹慎的態度。事實上，在德國上周發債未能獲得足額認購之後，顯示出歐債問題的影響已蔓延擴散至核心成員國方面去，倘若歐盟國之間仍未能化解矛盾達成共識，歐債問題有一觸即發再度引爆危機出現的可能。

## 歐盟財長會議今明舉行

市場傳出國際貨幣基金已預備了6,000億歐元的救援方案，來協助意大利渡過債務難關。消息刺激周一亞洲區股市出現大面積的反彈回升，但是歐債市場卻仍未見有明顯的好轉。意大利的國債息率繼續高企不下，而5年期的債息率更是反常的高於10年期的債息率，似乎歐債市場的運作仍處於混亂局面，新秩序未能重新建立起來。歐盟財長會議將於今明兩晚舉行，要密切注視有否新消息公布。

恒生指數在周一跳升330點開盤後，再度出現窄幅震動的日內行情，日內波幅僅有141點。由於市場仍然存有較多的不確定性，資金入市的意願積極性未能提振。在缺乏資金參與的背景下，我們相信港股依然處於低迷的狀態當中，短期走勢對於後市發展未能帶來有效的參考。然而，在歐債問題的持續困擾下，加上內地政策逐步放鬆對港股的支持力出現減退，我們估計港股的下行風險未能消除，要提防港股在反彈過後，有再度向下尋找支撐的可能。恒生指數收盤報18,038點，上升349點，主板成交量比對上周五略為增加至411億多元，但是仍處於偏少的水平。值得注意的是，即月恒指期貨將於今天進行交割結算，過去幾個交易天的轉倉掉期活動，對於港股帶來了短期反覆波動的技術性因素。

## 投資觀察 群益證券(香港)研究部董事 曾永堅

## 也談歐元區共同債券

雖然歐債危機上周呈現擴散及惡化，但德國政府基於其人民普遍持反對意見（相信德國政府亦計劃趁機爭取大幅修訂《歐盟條約》的籌碼），故於上周重申反對發行歐元區共同債券及擴大歐洲央行職能的立場。

歐債危機發展至這地步，歐洲政府只有能通過發行歐元區共同債券的建議以及擴大歐洲央行職能以讓其能推行量化寬鬆措施，才可制止歐債危機惡化而避免導致歐洲銀行體系崩潰，從而避過引發更大型及破壞力強大的金融災難。故此，我們估計德國社會最終將了解到事件惡化將令該國付出更大的經濟代價，繼而同意政府推行更進取的歐債拯救方案；同時歐元區其他國家最終將同意接受更嚴格的「歐盟條約」監管其財政後，歐洲央行將可獲擴大職能繼而推行量化寬鬆措施，另發行歐元區共同債券方案亦可望獲通過。我們由此推論，屆時美國聯儲局亦將推行第三輪量化寬鬆措施以配合控制歐債危機惡化。我們對上述控制歐債危機的方案能於未來三個月內達成持審慎樂觀的態度。預估恒生指數本周將在17,500至18,600區間震盪。

## AH股差價表 11月28日收市價 \*停牌

人民幣兌換率0.81938

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)	1.70	8.57	83.75
儀征化纖股份	1033(600871)	1.79	8.36	82.46
南京熊猫電子	0553(600775)	1.39	6.18	81.58
海信科龍	0921(600921)	1.40	4.53	74.69
山東新華製藥	0719(600756)	2.09	6.75	74.64
昆明機床	0300(600806)	2.39	7.68	74.51
廣船國際	0317(600685)	5.48	16.85	73.36
北人印刷	0187(600860)	1.90	5.74	72.89
天津鋼鐵環保	1065(600874)	2.03	6.11	72.79
經緯紡織	0350(600666)	3.95	11.69	72.33
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.23	3.31	69.56
上海石化	0338(600688)	2.65	6.93	68.68
山東墨龍	0568(602490)	5.21	13.32	67.96
北京北辰實業	0588(601588)	1.18	2.86	66.21
中國鋁業	2600(601600)	3.61	7.93	62.72
華電國際電力	1071(600027)	1.44	3.11	62.08
金風科技	2208(602202)	4.42	9.46	61.73
中海油運	2866(601866)	1.38	2.86	60.48
大唐發電	0991(601991)	2.63	4.81	55.22
中國中冶	1618(601618)	1.58	2.89	55.22
上海電氣	2727(601727)	3.22	5.86	55.00
中國遠洋	1919(601919)	3.42	6.09	54.01
金隅股份	2009(601992)	5.54	9.57	52.59
晨鳴紙業	1812(00488)	3.35	5.56	50.65
中海發展	1138(600026)	4.39	6.84	47.43
中海油服	2883(601808)	10.74	15.97	44.92
兗州煤業股份	1171(601888)	17.84	26.49	44.84
四川成渝高速	0107(601107)	2.91	4.30	44.57
江西鋼鐵股份	0358(600362)	17.32	25.44	44.24
中國南方航空	1055(600029)	3.86	5.58	43.34
中國東方航空	0670(601115)	3.12	4.44	42.45
紫金礦業	2899(601899)	3.10	4.34	41.50
比亞迪股份	1211(002594)	18.34	24.61	38.96
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.22	2.82	35.52
中國國航	0753(601111)	5.59	7.10	35.52
中國中鐵	0390(601390)	2.35	2.91	33.86
廣深鐵路	0529(601333)	2.74	3.34	32.81
中國銀行	3988(601988)	2.42	2.90	31.65
深圳高速	0548(600548)	3.28	3.89	30.94
華能國際電力	0902(600011)	4.11	4.86	30.74
中聯重科	1157(000157)	7.77	8.45	24.69
中國南車	1766(601766)	4.70	5.11	24.67
東方電氣	1072(600875)	23.45	25.49	24.65
中煤能源	1898(601898)	8.74	9.41	23.93
鞍鋼股份	0347(000898)	4.71	5.00	22.85
中國鐵建	1186(601168)	4.23	4.43	21.79
中信銀行	0998(601998)	4.05	4.15	20.07
中國石油股份	0857(601857)	9.61	9.72	19.02
離岸股	2338(600338)	34.75	34.85	18.33
安徽皖通公路	0995(600012)	4.50	4.42	16.61
工商銀行	1398(601398)	4.31	4.23	16.55
民生銀行	1988(600016)	6.24	5.84	12.49
交通銀行	3328(601328)	4.90	4.54	11.60
上海醫藥	2607(601607)	15.14	13.76	9.88
中國石油化工	0386(600028)	8.02	7.24	9.27
建設銀行	0939(601939)	5.27	4.71	8.36
青島啤酒	0168(600600)	41.20	36.36	7.19
中國人壽	2628(601628)	19.76	17.22	6.02
江蘇寧連高速	0177(600377)	6.67	5.77	5.32
中國太保	2601(601601)	22.30	18.46	1.06
招商銀行	3968(600036)	14.06	11.46	-0.48
中信證券	6030(600030)	13.80	11.14	-1.46
農業銀行	1288(601288)	3.18	2.55	-2.14
中興通訊	0763(600063)	23.10	18.20	-3.95
中國神華	1086(601088)	33.05	25.81	-4.88
安徽海螺	0914(600585)	24.70	16.91	-19.63
中國平安	2318(601318)	53.85	36.04	-22.38
東北電氣	0042(000585)	0.79	*	-
廣州鋼業股份	0874(600332)	6.07	*	-

## 股市縱橫

## 農行仍「潛水」可趁低吸

港股昨日再現逾300點的反彈市，不過成交依然欠旺，反映投資者對短期後市依然十分審慎。雖然港股反彈動力嫌不足，但個股炒味卻有轉濃的跡象，就以利豐(0494)而言，便告急漲1成完場，最難得是成交高達4.1億元。利豐再成市場熱捧對象，相信與美國於上周「黑色星期五」銷售數據十分理想，而該公司又是以當地為主要市場，在買盤紛紛「埋位」下，其因而得以脫穎而出。利豐最近在反彈至16元水平遇阻，惟調整至14元附近復獲支持，而經過連日升跌後，若今日可以續升，並成功突破16元阻力，將可望扭轉過去一段時間的橫行整固的局面，而下一個目標將上移至6月下旬阻力位的17元。

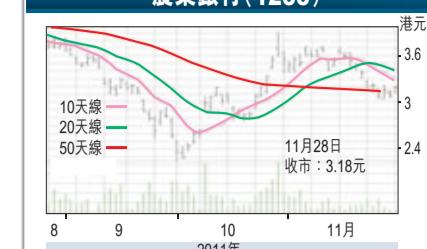
全球最大珠寶商周大福(1929)下周將啟動招股，多隻影子股已見異動，當中又以行業強勢股的六福(0590)升勢最為凌厲，最後以近全日高位的28.3元報收，升達8%，成交也達1.86億元。六福於昨日派發中期成績表，但執筆時仍未知結果如何，若業績對辦，估計對初現反彈勢頭的股價會有正面的刺激作用，不妨繼續盯緊。

內銀股也為昨日升市的主要「火車頭」，當中龍頭股的工行(1398)漲幅逾3%。高盛早前在場外減持工行17.52億股或2.02%，每股作價4.88元，涉資85.49億元，最新持股量降至10.11%。工行較早前高位5.22元水平滑落，在大行減持因素漸淡化下，其後市不難再成大市反彈的領軍對象。不過追捧內銀股，韋君仍較為看好農業銀行(1288)，主要是該銀行早年招股時引入的策略股東，並沒有「大平賣」，大戶的入股價與一般散戶投資者一樣均為3.2元，而該股昨收3.18元，仍然「潛水」，亦是該股值得看好的原因。

## 預測市盈率低於7倍具吸引

農行較早前公布第三季純利按年大增

韋君



約4成，達340.9億元(人民幣，下同)；而累計首三季，純利亦飆升43.59%。就估值而言，農行2011年預測市盈率將進一步降至低於7倍，在同業中仍處於偏低水平。另一方面，人行早前預示會根據市場經濟狀況，進行適時微調政策，一旦中央推行放寬銀根措施，對一向表現跑贏同業的農行，將會最為受惠。趁股價反彈初現跟進，博反彈仍睇4元。

## 結算效應 大跌後反彈

## 實力碑 收發站

美國感恩節零售表現向來備受市場關注，結果感恩節後的周末消費強勁，有破紀錄的2.26億人到商戶或網上消費，較去年多1,400多萬人，人均消費增加至400美元，按年升9.1%。美零售聯合會估計感恩節假期的零售總額將達524億美元，較去年增長2.8%，但只及去年的一半。美國最近公布的經濟數據其實有好轉勢頭，感恩節「旺市」消息將有利美股顯著反彈。昨日亞洲道指期貨大升百多點，跨企大行搶在亞、歐市先行補倉，直接帶動環球股市反彈。

內銀四行、港地產股、內房及江銅(0358)、鞍鋼(0347)等均顯著反彈，與上周急跌同樣是低成交促成，反映期指等衍生工具支配大市上落的特點。但無論如何，昨日急反彈，已走離17,600水位，有利大市深度調整後的技術性反彈，50天線的18,600水位成首個阻力。

昨日推薦的中民控股(0681)在1,440萬元的大成交下挺升13%收報0.23元，最高曾升18.7%，見0.241元。中民自低位急升，主要利好消息是旗下三家深圳「快樂彩」博彩遊戲營業廳已正式開業，成為首家民企代銷內地彩票業篇章。

## 彩票股有洗牌趨勢

其他彩票業股在昨日表現則平淡，中民取得代銷權的角色會否掀起彩票股的洗牌效應仍有待觀察，如華彩(8161)、第一視頻(0082)、御泰(0555)、眾彩(8156)因參與的彩票業均供應終端機或提供技術協助等而收

取費用，所佔的彩票及遊戲銷售額約0.5%至2%，遠低於中民最高可收取近10%的代銷費。

中民旗下深圳樂彩獲財政部、中彩發行管理中心批准成為深圳福彩中心外的唯一代銷商，上述消息早在9月宣布，