

## 大市透視

第一上海首席策略師 葉尚志

## 港股短期跌勢已成

3月20日。港股持續短期下跌調整走勢，恒生指數跌穿了21,000點整數關，空頭發難的部署行動，來得愈來愈明確，相信港股仍有下探低位尋找支撐的趨勢。目前，港股在2月20日高見21,760點後，反覆打橫了一個月，並且逐步進入了消耗性走勢階段。由於配股集資活動出現增加，港股正在面對資金面壓力，加上港元匯價在過去一週亦明顯轉弱，在缺乏新資金流入的形勢下，估計大盤盤面的承托力有轉差可能。現階段，我們還是建議要提高防守的意識，而中小票的波動性風險仍有加劇的機會。

恒生指數呈現震動下跌的行情，在盤中曾一度出現反彈，但是在缺乏新資金介入的背景下，彈性依然來得相對疲弱，空頭已有逐步主導短期市況發展的跡象。恒生指數收盤報20,888點，下跌227點，主板成交量增加至634億多元。目前，中資股依然是拖累整體市況表現的元兇。國企指數已走了一波五連跌的行程，並且率先跌穿了前期低點10,933點來收盤，估計恒生指數亦將會朝着前期低點20,522點來進發。技術上，大盤短期跌勢已成，正處於消耗性下挫的階段，恒生指數的反彈阻力已確立於21,200點，估計市場要通過拋售把沽壓釋放後，才可以找到低點底部位置。

## 內銀股壓力未除

盤面上，內銀股的壓力未能消除，重慶農村商業銀行(3618)在周一急挫了超過4%後，周二反彈了2.93%，但是其他還未公佈業績的內銀股，股價繼續受壓，日內平均跌幅有1%，而招商銀行(3968)的跌幅最大，再跌了2.36%至15.7元收盤，有朝着今年最低位15.12元進發的傾向。另一方面，內地發改委上調了成品油零售價，但是消息未能對石油化工股帶來刺激，市場趁消息出貨的行動明顯。中石化(0386)放量急挫3.87%，有再度展現跌勢的傾向，而沽空金額亦激增至3.7億元，沽空比例達到超標的29.3%，潛在沽壓依然沉重。

## 投資觀察 群益證券(香港)研究部董事 曾永堅

## 港股表現跑輸外圍有因

港股近期股價下跌的股份數目持續多於上升檔次，反映整體賣壓高於承壓力持續困擾大盤表現。除了市場正面預期將陸續有大型企業計劃於港股進行募資活動，或大股東、策略股東可能隨時趁機減碼套現外，近期陸續有上市掛牌不久的中小型企業爆發賬目問題或盈利遠不達招股書內預期的事件後，投資人開始再增加對民企賬目混亂甚至真確性的關注，從而再影響對民企實際財務狀況的信心。

就整體大盤方面，若根據今年3月初至19日環球主要股指表現作比較，港股表現相對其他主要股市甚至內地股市遜色。統一以美元計算，恒生指數及國企指數分別錄得-2.7%及-6.8%左右的負回報，環球其他主要股指普遍錄得正回報（除上證綜合指數期間累計下跌1.2%左右外），反映港股近期明顯並未如全球其他主要股市尤其歐美等市場較受惠投資人風險胃納的提振。

我們認為，全球金融市場對中國經濟下行風險的關注以及政策未如市場早前預期般放鬆，成為影響市場資金對國企、中資股短期持股意慾的主要因素。

若中央政府短期內仍未有進一步發放放寬政策的訊號，預期將增加資金於港股短線離場的壓力，預估恒生指數短線活動區間下移至20,500至21,300點。

## AH股差價表 3月20日收市價 \*停牌 人民幣兌換率0.8146(16:00pm)

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)	1.79	7.25	79.89
東北電氣	00042(000585)	0.83	3.23	79.07
南京熊猫電子	0553(600775)	1.74	6.52	78.26
儀征化纖股份	1033(600871)	2.09	7.24	76.48
北人印刷	0187(600860)	1.70	5.36	74.16
昆明机床	0300(600806)	2.53	7.41	72.19
山東新華製藥	0719(000756)	2.06	5.74	70.77
山東墨龍	0568(002490)	5.00	13.20	69.14
天津創業環保	1065(600874)	2.17	5.66	68.77
中國鋁業	2600(601600)	3.79	6.90	55.26
華電國際電力	1071(600027)	1.94	3.15	49.83
中海油田服務	2883(601808)	12.12	18.49	46.60
兗州煤業股份	1171(601188)	17.14	25.05	44.26
上海電氣	2727(601727)	3.97	5.75	43.76
江西銅業股份	0358(600362)	18.24	25.95	42.74
中國東方航空	0670(600115)	2.77	3.93	42.58
紫金礦業	2899(601899)	3.06	4.33	42.43
金隅股份	2009(601992)	6.50	9.00	41.17
中國中冶	1618(601618)	1.92	2.65	40.98
中國南航	1055(600029)	3.61	4.81	38.86
中國國航	0753(601111)	5.21	6.54	35.11
晨鴻紙業	1812(000488)	4.09	5.12	34.93
中海發展股份	1138(600026)	5.07	6.29	34.34
比亞迪股份	1211(002594)	21.20	29.97	33.50
東方電氣	1072(600875)	19.38	23.45	32.68
四川成渝高速	0107(601107)	3.25	3.87	31.59
華能國際電力	0902(600011)	4.66	5.48	30.73
深圳高速公路	0548(600548)	3.37	3.93	30.15
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.27	2.60	28.88
廣深鐵路	0525(601333)	2.99	3.37	27.73
中國遠洋	1919(601919)	4.57	5.14	27.57
中海集運	2866(601866)	2.50	2.81	27.53
中煤能源	1898(601898)	9.07	9.14	19.16
中國中鐵	0390(601390)	2.61	2.61	18.54
上海醫藥	2607(601607)	13.70	12.83	13.02
中國銀行	3988(601988)	3.23	2.99	12.00
中國石油股份	0857(601857)	11.18	10.21	10.80
安徽皖通公路	0995(600012)	4.90	4.46	10.50
中信銀行	0998(601998)	4.85	4.40	10.21
鞍鋼股份	0347(000988)	5.13	4.65	10.13
中國南車	1766(601766)	5.06	4.58	10.00
瀘州老窖	2338(000338)	36.90	33.00	8.91
中國石油化工	0386(600028)	8.70	7.60	6.75
民生銀行	1988(600016)	7.25	6.20	4.74
中聯重科	1157(000157)	11.16	9.50	4.31
工商銀行	1398(601398)	5.15	4.32	2.89
中國人壽	2628(601628)	20.15	16.82	2.41
中國鐵建	1186(601186)	5.00	4.12	1.14
中國交通建設	1800(601800)	7.17	5.81	0.53
中興通訊	0763(000063)	22.05	17.62	1.94
中國太保	2601(601601)	25.15	19.92	-2.85
交通銀行	3328(601328)	6.00	4.75	-2.90
青島啤酒H	0168(600600)	44.20	34.96	-2.99
中信証券	6030(600036)	15.18	11.75	-5.24
建設銀行	0939(601939)	6.13	4.70	-6.25
招商銀行	3986(600036)	15.70	12.02	-6.40
中國神華	1088(601088)	34.60	26.02	-8.32
江蘇蘇寧高鐵	0177(600377)	7.94	5.88	-10
農業銀行	1288(601288)	3.56	2.62	-10.69
安徽海螺	0914(600585)	22.65	15.89	-16.12
中國平安	2318(601318)	60.40	38.76	-26.94
中國寶業股份	0874(600332)	*	*	-
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	*	*	-
新華保險	1336(601336)	32.70	*	-

## 股市縱橫

## 中移動回補裂口博反彈

港股繼周一尾市「大插水」後，市況昨日跌勢依然未止，臨收市前更曾連20,800點關口也告不保，而經過過去兩日急跌，已令10天及20天平均線先後棄守，加上10天線跌穿埋20天線，無疑亦令短期大市變得不明朗。不過港股近兩日掉頭急回，沽壓並不算嚴重，因此現階段暫時仍可視為正常的調整，趁調整收集優質股仍為可取的投資策略。

中移動(0941)過去兩周於業績前後有截然不同的表現，在憧憬業績理想下，該股在3月7日由低位的79.65元起步發力湧上，過程曾出現兩個大型的「上升裂口」，其一介乎81.1元至81.9

元，其二則介乎84.7元至86.2元，並兩度衝高至87.5元水平始遇阻回落。該股是於上周四公布業績表，雖然業績對辦，但大戶卻借好消息出貨，而集團未增派息成為股價受壓的主要藉口。

## 業績對辦 4G業務可憧憬

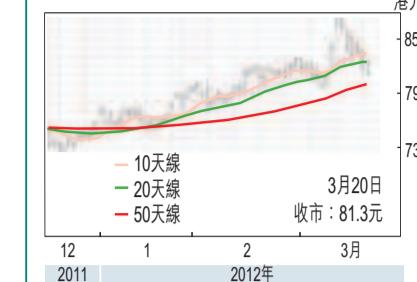
不過值得一提的是，中移動近日調整，介乎於84.7元至86.2元的「裂口」已完全補回，而昨見80.85元，連介乎於81.1元至81.9元的裂口也被補回，最後以81.3元報收。基於該股現價仍守穩於50天線(79.87元)之下，而之前兩大上升裂口亦已補回，在技術走勢未完全轉弱下，已不妨考慮部署分段收

集。根據中移動公布的全年業績顯示，截至去年12月底止，集團全年盈利1,259億元（人民幣，下同），按年升5.2%，符合市場預期。按去年首三季盈利919.78億元計，第4季盈利約為339.22億元，升4.6%亦符合預期。末期息每股1.747元。集團指出，考慮到各項相關因素，包括整體財務狀況、現金產生能力及未來持續發展需要，因而決定不上調派息比率，仍維持在43%。

值得一提的是，集團去年訂下淨增長2,500萬3G用戶的目標，已超額完成。在現有的內地3G用戶中，中移動

## 韋君

## 中國移動(0941)



佔超過40%，繼續領先同業。另外，市場亦憧憬中移動4G的TD-LTE業務加快發展。中移動4G的TD-LTE業務今年將啟動第二階段9個城市的試行，隨着此新技術在全國運行網絡，勢成未來帶來增長動力。此股現價市盈率約10倍，為三隻電訊股之中最低一隻，而息率達4厘，也具吸引力。可考慮在81元水平收集，博反彈仍睇87.5元阻力。

## 績優股可逐步收集

美股隔晚反覆微升，續帶動周二亞太區股市互有升跌，市場焦點再投向內地股市，上證綜指又跌穿2,400關，急跌1.38%收報2,376，令周邊股市港、台、韓受壓，不過日、星、馬、泰及印度股市溫和上升。港股高開67點見21,183後便掉頭下跌，21,000關輕易失守，午市跌近20,800水平一度急彈，但內地股市急跌完場後，收市前半句鐘更受越洋沽盤力壓插至20,787，跌穿250天線，跌逾300點，尾市略回升上20,888報收，全日跌227點或1.08%，成交增至634億元。大市250天線得而後失，20,800能否守穩仍待考驗。

■司馬敬

## 紅籌國企/高輪

## 潤電逆市有勢可低吸

內地股市昨日再度掉頭回落，滬綜指2,400點大關也告得而復失，收市跌1.38%，而這邊廈的港股尾市又告急挫，都令市場氣氛趨於觀望，連帶有表現的中資股也告減少。A+H股方面，東北電氣（00442）於兩地的表現均見不俗，其A股（000585.SZ）漲近1成至停板完場，而H股也升達5%。東北電氣較早前曾發盈警，預計11年度錄得虧損約人民幣3,000萬元，單睇業績應沒有太大作為，但股價可以在兩地均有好表現，或有後跟着尾，不妨繼續跟進。

電力板塊在昨日淡市中相對的表現也較佳，當